

# BOLETÍN ECONÓMICO

12/2006

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema





**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, 2006  
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, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Pùblicas	IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	INE	Instituto Nacional de Estadística
BCE	Banco Central Europeo	INEM	Instituto Nacional de Empleo
BCN	Bancos Centrales Nacionales	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva
BE	Banco de España		y Fondos de Pensiones
BOE	Boletín Oficial del Estado	IPC	Índice de Precios de Consumo
CBE	Circular del Banco de España	IPI	Índice de Producción Industrial
CCAA	Comunidades Autónomas	IPRI	Índice de Precios Industriales
CCLL	Corporaciones Locales	IPSEBENE	Índice de Precios de Servicios y de Bienes Elaborados no Energéticos
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	ISFLSH	Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares
CEM	Confederación Española de Mutualidades	IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española	NEDD	Normas Especiales de Distribución de Datos del FMI
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	OBS	Obra Benéfico Social
CNE	Contabilidad Nacional de España	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	OIFM	Otras Instituciones Financieras Monetarias
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España	OM	Orden Ministerial
DEG	Derechos Especiales de Giro	OOAA	Organismos Autónomos
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
DGT	Dirección General de Tráfico	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	OSR	Otros Sectores Residentes
EC	Entidades de Crédito	PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
EFC	Establecimientos Financieros de Crédito	PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
EONIA	Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average)	PIB	Producto Interior Bruto
EURIBOR	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)	PIB pm	Producto Interior Bruto a Precios de Mercado
EUROSTAT	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas	PNB	Producto Nacional Bruto
EPA	Encuesta de población activa	RD	Real Decreto
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional	RM	Resto del mundo
FEGA	Fondo Español de Garantía Agraria	SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
FEOGA	Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola	SEC	Sistema Europeo de Cuentas
FFPP	Fondos de Pensiones	SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario	SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria	SME	Sistema Monetario Europeo
FMI	Fondo Monetario Internacional	TAE	Tasa Anual Equivalente
FMM	Fondos del Mercado Monetario	TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial	UE	Unión Europea
FSE	Fondo Social Europeo	UEM	Unión Económica y Monetaria
IAPC	Índice Armonizado de Precios de Consumo	UE 15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
ICO	Instituto de Crédito Oficial	UE 25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
IFM	Instituciones Financieras Monetarias	VNA	Variación Neta de Activos
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado	VNP	Variación Neta de Pasivos

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

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

BE	Bélgica	EUR (euro)
CZ	Republika Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EEK (corona estonia)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	CYP (libra chipriota)
LV	Letonia	LVL (lats letón)
LT	Lituania	LTL (litas lituano)
LU	Luxemburgo	EUR (euro)
HU	Hungría	HUF (forint húngaro)
MT	Malta	MTL (lira maltesa)
NL	Países Bajos	EUR (euro)
AT	Austria	EUR (euro)
PL	Polonia	PLN (zloty polaco)
PT	Portugal	EUR (euro)
SI	Eslovenia	SIT (tolar esloveno)
SK	Eslovaquia	SKK (corona eslovaca)
FI	Finlandia	EUR (euro)
SE	Suecia	SEK (corona sueca)
UK	Reino Unido	GBP (libra esterlina)
JP	Japón	JPY (yen japonés)
US	EEUU	USD (dólar EEUU)

## ABREVIATURAS Y SIGNOS

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.
m€	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 <sub>j</sub>	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m <sub>j</sub>	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.

**BOLETÍN ECONÓMICO DICIEMBRE 2006**

## ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	11
Indicadores para el análisis de coyuntura basados en los datos declarados por las grandes empresas a la Agencia Tributaria	29
Un indicador del coste de financiación de las sociedades no financieras españolas	41
Las finanzas públicas de las Comunidades Autónomas: presupuestos y liquidaciones	51
Las entidades de tasación. Actividad y resultados en 2005	63
Indicadores económicos	1*
Artículos y publicaciones del Banco de España	67*

## EVOLUCIÓN RECENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

### **Evolución del sector real de la economía española**

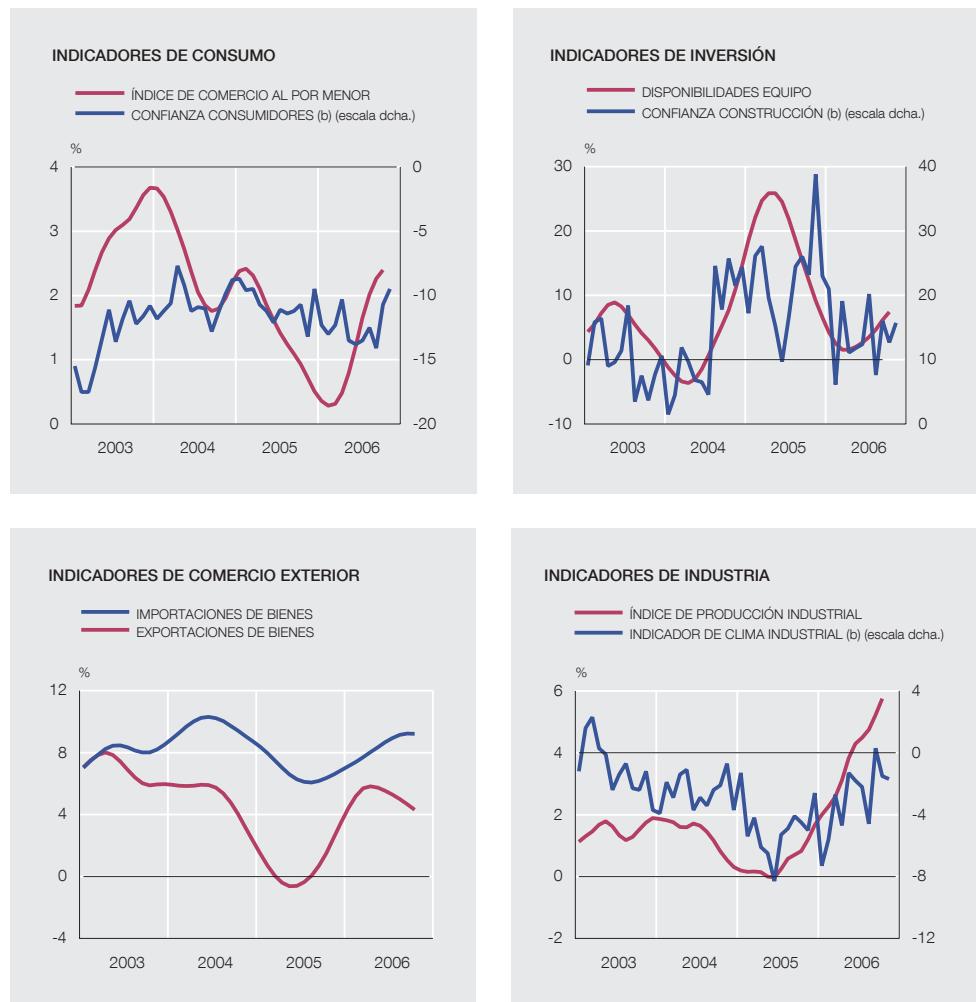
Como ya se comentó en el Boletín Económico de noviembre, de acuerdo con las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral, en el tercer trimestre de 2006 se prolongó el creciente dinamismo que viene mostrando la actividad económica en España desde mediados de 2004, con un aumento interanual del PIB del 3,8%, una décima más de lo observado en el trimestre anterior<sup>1</sup>, lo que representa la tasa más elevada desde finales de 2001. Este comportamiento fue consecuencia de una mejora de la aportación del sector exterior, ya que la demanda nacional mantuvo un crecimiento constante. Por componentes de la demanda, mientras que la formación bruta de capital se aceleró una décima, hasta el 6,3%, apoyándose en un leve repunte tanto de la construcción como de la inversión en bienes de equipo, el consumo privado creció un 3,6%, una décima menos que en el trimestre previo, y el consumo público mantuvo su avance en el 4,2%. La información referida a los últimos meses del año, todavía muy parcial, muestra que la actividad ha continuado registrando un elevado dinamismo.

Entre la información coyuntural referida al consumo privado, el indicador de confianza de los consumidores experimentó una ligera mejora en noviembre (véase gráfico 1), mientras que las encuestas de opinión dirigidas a los empresarios del comercio minorista mostraron un cierto deterioro en dicho mes. Por su parte, las matriculaciones de automóviles volvieron a crecer a tasas positivas en noviembre (un 2,3%), frente a la caída de la demanda observada a lo largo de gran parte del año. El índice de ventas al por menor, en términos reales, se desaceleró en octubre, debido a las ventas de alimentos, pues las de productos no alimenticios intensificaron su ritmo de crecimiento. Para el conjunto del cuarto trimestre del año, la información disponible anticipa un crecimiento sostenido del indicador sintético del consumo privado.

Los indicadores de inversión en bienes de equipo han continuado mostrando un notable dinamismo en el cuarto trimestre. En octubre, tanto el indicador de clima industrial del sector productor de bienes de inversión como la cartera de pedidos de este sector mejoraron, mientras que el indicador de disponibilidades de bienes de equipo también experimentó un buen comportamiento. En relación con la construcción, la mayor parte de indicadores disponibles siguen apuntando un tono de fortaleza. Los indicadores de empleo evolucionaron favorablemente en octubre y noviembre, con incrementos de la afiliación a la Seguridad Social, aunque a tasas algo inferiores a las de los trimestres anteriores, y con caídas del paro registrado a ritmos del 3%. Los indicadores de carácter adelantado también han mostrado una gran robustez. Así, la superficie a construir según los visados de obra nueva para viviendas ha acumulado un incremento superior al 20% en los nueve primeros meses de 2006, por encima del 5,6% observado en 2005, aunque, como se comentó en meses anteriores, ese dato está seguramente afectado por la entrada en vigor del Código Técnico de Edificación en septiembre, lo que arroja dudas sobre el plazo de ejecución de los proyectos recientemente aprobados. Por su parte, la licitación en obra civil crece a un ritmo superior al del año anterior, manteniendo unas tasas interanuales elevadas.

De acuerdo con los datos de Aduanas, las exportaciones reales de bienes aumentaron un 9,3% en octubre, en contraste con el descenso del 1% de septiembre, si bien la recuperación

1. Tasas calculadas sobre series corregidas de calendario y variaciones estacionales.



FUENTES: Comisión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

- a. Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.  
 b. Nivel de la serie original.

ción de octubre se debe, en parte, a un efecto base, pues los datos del mismo mes de 2005 fueron inusualmente bajos. La evolución de las exportaciones en octubre fue consecuencia, sobre todo, del intenso crecimiento de las ventas de bienes de equipo, que se incrementaron un 27%, y de las exportaciones de bienes intermedios no energéticos, que aumentaron un 11,6%. Las ventas de bienes de consumo mostraron un avance más modesto, del 5%. Por áreas geográficas, la tasa más alta de expansión se registró en las exportaciones dirigidas a la zona del euro (10,9%, en términos reales), muy por encima de los ritmos observados en el trimestre anterior, mientras que las ventas extracomunitarias registraron un aumento del 7,4%. Las importaciones reales de bienes se aceleraron aún más intensamente en octubre, con una tasa de expansión del 17,2%, que refleja también la presencia de un efecto base. Al igual que en el caso de las exportaciones, la partida más dinámica fue la compra de bienes de equipo, que creció un 31,5%. Las compras de bienes intermedios no energéticos mantuvieron un elevado vigor (16,9%), mientras que las importaciones de bienes de consumo se incrementaron un 13,6%. El déficit comercial, en términos nominales, aumentó su ritmo de avance interanual en octubre hasta el 26,6%, por encima de la tasa del tercer trimestre, como consecuencia del gran dinamismo de las importaciones.

Los principales indicadores reales de turismo atenuaron su vigor en octubre y noviembre, aunque mantuvieron un comportamiento positivo, con aumentos del 2,2% en el número de pernociaciones hoteleras de extranjeros y del 2,8% en el número de turistas entrados por fronteras, en comparación con tasas del 5,6% y del 3,7%, respectivamente, en los meses de verano. Los indicadores nominales de gasto también mostraron un cierto deterioro, pues, según la Encuesta de Gasto Turístico, el gasto realizado por los turistas disminuyó un 5% en octubre, lo que contrasta con la expansión superior al 5% que mostró este indicador en el tercer trimestre.

El saldo conjunto de las balanzas por cuenta corriente y de capital acumuló un déficit de casi 62 mm de euros en los nueve primeros meses del año, un 38% por encima del registrado en el mismo período de 2005. El déficit de la balanza por cuenta corriente se incrementó un 29%, debido, principalmente, al empeoramiento de la balanza comercial, que se situó en 59 mm de euros, y, en menor medida, al retroceso del superávit de la balanza de servicios, hasta los 15 mm de euros. Esta última se vio afectada por la contracción del saldo positivo de la balanza de turismo y viajes, y por el incremento en el saldo negativo de otros servicios. Finalmente, la balanza de capital alcanzó un superávit de algo más de 3 mm de euros, en torno a un 42% menos que en 2005, debido a la disminución de los ingresos de las Administraciones Públicas (AAPP) en concepto de transferencias de capital procedentes de la UE.

Desde la óptica de la oferta, el índice de producción industrial siguió acelerándose en octubre, con una tasa interanual del 5,4%, 1,4 puntos porcentuales (pp) por encima del dato registrado en septiembre. De acuerdo con su destino económico, se produjo una aceleración de todos sus componentes, que se manifestó de forma más intensa en el caso de la producción de bienes de equipo (hasta el 9,6%). Los restantes indicadores de la industria también evolucionaron, en general, favorablemente en octubre y noviembre. El índice de gestores de compras (PMI) siguió acumulando valores altamente positivos, que confirman su avance, mientras que la confianza industrial permaneció estabilizada. Por su parte, los indicadores de empleo mantuvieron un tono similar al de los pasados meses, con una leve recuperación en el ritmo interanual de afiliación a la Seguridad Social en noviembre, unido a un descenso más fuerte en el paro registrado en dicho mes (-6%).

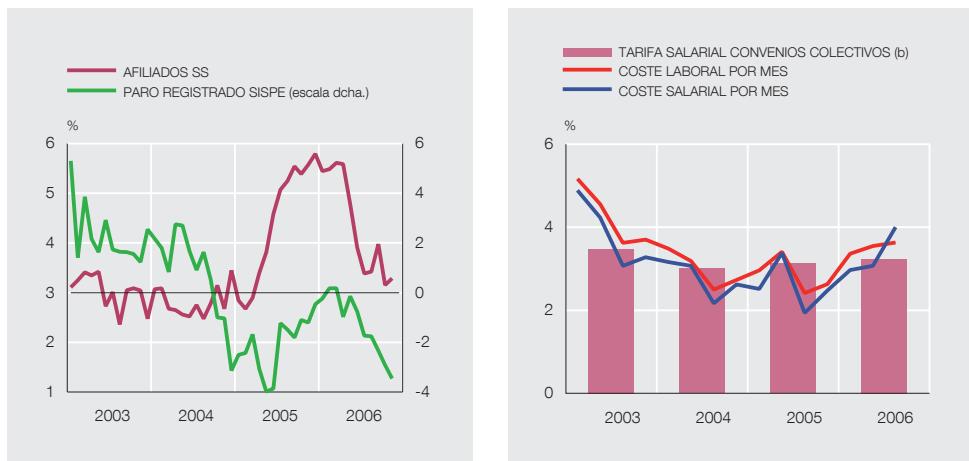
En cuanto a la actividad del sector terciario, la información coyuntural es bastante positiva. Por una parte, los indicadores de opinión —índice de gestores de compras (PMI) e indicador de confianza— alcanzaron en noviembre uno de los valores más elevados desde julio de 2000; por otra parte, los indicadores del mercado de trabajo se comportaron de forma favorable en noviembre, con un aumento del número de afiliados del 4,3% y con una caída más pronunciada del paro registrado, hasta el -3,5%.

En general, los indicadores del empleo han presentado un notable dinamismo en noviembre. Los afiliados a la Seguridad Social aumentaron un 3,3% en tasa interanual, dos décimas más que el mes anterior (véase gráfico 2). Descontando los efectos derivados del proceso de regularización de inmigrantes, también se apreció un avance en el número de afiliados, cuya tasa interanual fue, asimismo, del 3,3%, una décima más que en octubre. Por su parte, el paro registrado situó su tasa interanual en el -3,5%, confirmando el progresivo perfil descendente que viene mostrando desde mediados de 2006.

Con la metodología de la Contabilidad Nacional, el Estado tuvo hasta noviembre de 2006 un superávit de 21.951 millones de euros (2,3% del PIB), frente al superávit de 14.709 millones de euros (1,6% del PIB) registrado hasta noviembre de 2005. En términos de caja, la ejecución presupuestaria hasta noviembre de 2006 se saldó con un superávit de 17.070 millones de euros, frente al superávit de 11.209 millones registrado en el mismo período del año anterior.

## EMPLEO Y SALARIOS (a)

GRÁFICO 2

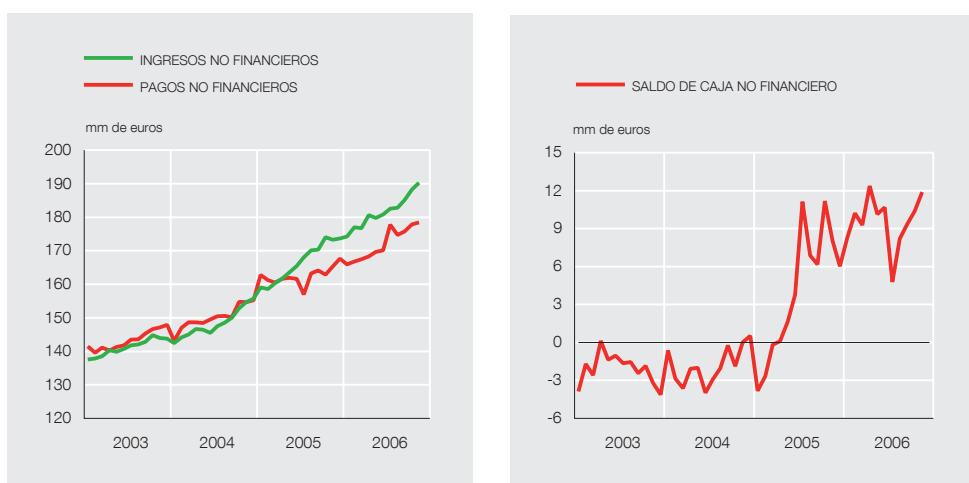


FUENTES: INE y Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

- a. Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.  
b. Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta noviembre 2006.

## INGRESOS Y PAGOS LÍQUIDOS DEL ESTADO (a). SALDO DE CAJA Totales móviles de doce meses

GRÁFICO 3



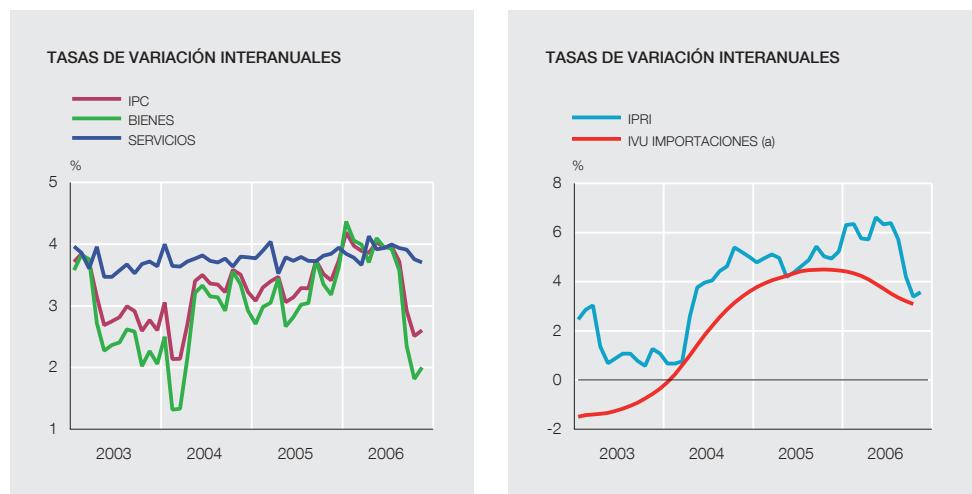
FUENTES: Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

- a. Tanto la serie de ingresos como la de pagos incluyen la parte de la recaudación que corresponde a las Administraciones Territoriales en virtud de sus sistemas de financiación.

Siguiendo con la ejecución en términos de caja, los ingresos aceleraron su ritmo de crecimiento hasta el 10,5% (frente al 9% del mes anterior), debido al elevado dinamismo que han mostrado los ingresos impositivos. Por su parte, los pagos también se aceleraron, aunque en menor medida que los ingresos, y presentaron un crecimiento del 6,2% en noviembre, frente al 5,9% en octubre. Dicha aceleración fue debida a los pagos corrientes, mientras que los pagos de capital se redujeron respecto al mismo período del año anterior.

### Precios y costes

Según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral, el coste laboral por trabajador y mes experimentó un avance interanual del 3,6% en el tercer trimestre, una décima por encima de la tasa registrada en el período precedente, con lo que se prolonga la senda de suave aceleración que viene mostrando este indicador a lo largo del año. Este repunte se debió a la fuerte aceleración del componente salarial, que aumentó un 4%, casi un punto porcentual más que en



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Tasa de variación interanual de la tendencia.

el trimestre anterior, mientras que los costes no salariales se ralentizaron significativamente, al disminuir 2,3 pp, hasta el 2,6%. Dentro de los costes salariales se observa un aumento del salario ordinario del 4,4% y una recuperación de los pagos extraordinarios, que vuelven a presentar tasas de avance positivas. El aumento salarial pactado en los convenios colectivos registrados volvió a elevarse moderadamente en noviembre, al pasar del 3,21% acumulado hasta octubre al 3,23%. Este incremento es en una décima superior al aumento con que se cerró el año 2005 sin incluir cláusula de salvaguarda (3,13%). En el último mes el proceso de negociación ha continuado avanzando, con una incorporación de 377.000 trabajadores adicionales, con lo que el número total de trabajadores afectados por los convenios registrados en este período del año alcanza ya casi 8,5 millones —un 6,3% más de los que firmaron convenio en el mismo período de 2005—. Por ramas de actividad, el aumento de las tarifas repuntó ligeramente en la agricultura (3,8%) y muy levemente en los servicios (3,18%), permaneciendo estable en la industria (3,32%) y en la construcción (2,97%).

Los precios de consumo aumentaron un 0,2% en noviembre respecto al mes anterior, con lo que la tasa interanual repuntó 1 décima, hasta el 2,6% (véase gráfico 4). Este incremento fue debido, exclusivamente, al encarecimiento de los precios de los productos energéticos (0,3%) tras la caída del mes anterior (-1,9%), mientras que el IPSEBENE, que excluye los precios de los alimentos no elaborados y de la energía, se desaceleró dos décimas, situando su crecimiento interanual en el 2,6%. Dentro del IPSEBENE, los precios de los servicios y de los bienes industriales no energéticos redujeron su ritmo de avance interanual en una décima, alcanzando unas tasas del 3,7% y 1,2%, respectivamente. La desaceleración más fuerte se produjo en los precios de los alimentos elaborados, que pasaron de una tasa del 3,4% en octubre al 2,9% en noviembre. Finalmente, los precios de los alimentos no elaborados suavizaron dos décimas su ritmo de crecimiento, hasta alcanzar una tasa del 5%. La tasa interanual del IAPC también aumentó una décima en noviembre, hasta alcanzar un crecimiento interanual del 2,7% (0,2% en tasa intermensual). Con este dato, el diferencial de inflación con la UEM se redujo 2 décimas, hasta 0,8 pp, dado que el IAPC de la UEM se incrementó hasta el 1,9% en noviembre.

En noviembre, la tasa de variación interanual del índice de precios industriales se incrementó ligeramente, hasta el 3,6%, aunque se sitúa sustancialmente por debajo de los niveles regis-

trados hasta el mes de agosto, que eran cercanos o superiores al 6%. La moderación observada en los últimos meses frente a ese período se ha basado en la desaceleración de los precios de la energía, si bien los precios de los bienes de consumo también se han ralentizado en alguna medida. En noviembre, en cambio, el ritmo de crecimiento interanual de los precios tanto de los bienes de consumo como de los bienes de equipo aumentó levemente, hasta el 2,5% en ambos casos.

Los precios de las importaciones, aproximados por el índice de valor unitario (IVU), siguieron manteniendo en octubre un tono moderado, con una tasa de crecimiento interanual del 1,7%, similar al 1,4% registrado en el tercer trimestre. Por componentes, los precios energéticos aumentaron ligeramente su ritmo de avance, hasta el 8,9%, mientras que los IVU no energéticos mostraron tasas positivas, pero muy modestas (0,6%), si bien los precios de los bienes de equipo intensificaron su tasa de caída hasta el 8%. El IVU de las exportaciones aumentó a tasas mucho más elevadas, un 5,7% interanual en octubre, tres décimas más que en el mes previo. Por componentes, destacan las alzas en los precios de los bienes intermedios no energéticos (7,5%) y de los bienes de consumo no alimenticio (6,4%), mientras que los bienes de equipo siguieron abaratándose significativamente, aunque no tanto como las correspondientes importaciones, con una disminución de los precios del 4%.

Según los índices de precios de exportación e importación de productos industriales publicados por el INE, los precios de importación de los productos industriales recortaron en octubre 3 décimas su tasa interanual, hasta el 2,9%. Esta desaceleración fue resultado de la ralentización de los precios de compra de los bienes intermedios y de la energía, mientras que, por el contrario, los precios de los bienes de consumo y los bienes de equipo mantuvieron crecimientos constantes. Por su parte, el índice general de precios de exportación de productos industriales redujo su tasa interanual hasta el 3,3% en octubre, tras haberse mantenido por encima del 4,5% durante casi todo el ejercicio, fundamentalmente por el descenso de los precios energéticos (-6,7%), aunque también se moderaron los precios de los bienes de consumo, hasta el 0,9%.

#### ***Evolución económica y financiera en la UEM***

En los días transcurridos de diciembre, la evolución financiera internacional se ha caracterizado por el comportamiento alcista de las bolsas —que ya estaban situadas en niveles próximos a sus máximos históricos—, por la consolidación de un dólar más depreciado, y por nuevos estrechamientos de las primas de riesgo de crédito para las empresas de baja calificación crediticia, en los países desarrollados, y de los diferenciales soberanos en los mercados emergentes. Los mercados, reaccionando, en parte, al comunicado posterior a la reunión de diciembre de la Reserva Federal y, sobre todo, a las perspectivas de un comportamiento más favorable de la actividad en Estados Unidos, retrasaron sus expectativas de una posible reducción del tipo de interés oficial en ese país hasta el segundo trimestre de 2007, mientras que los tipos de interés a largo plazo repuntaron ligeramente, situándose en torno al 4,60% a 10 años. El aspecto más destacado en las economías emergentes fue la imposición de restricciones a las entradas de capitales en Tailandia con objeto de frenar la apreciación del bath tailandés. Esta medida provocó un fuerte descenso de la bolsa de este país, que afectó negativamente al resto de bolsas, si bien, posteriormente y en respuesta a la reacción de los mercados, las autoridades decidieron revocar las restricciones parcialmente. Por su parte, el precio del petróleo tipo Brent se mantuvo relativamente estable en torno a 62 dólares por barril.

En Estados Unidos, la estimación final de las cifras de Contabilidad Nacional del tercer trimestre arrojó un crecimiento del 2% en tasa trimestral anualizada, seis décimas por debajo del alcanzado en el segundo trimestre. Los datos más recientes sugieren que la econo-

mía ha mantenido un ritmo de expansión moderado en el cuarto trimestre. Por una parte, los indicadores de consumo fueron por lo general positivos. El gasto real en consumo privado de los hogares creció un 0,5% intermensual en noviembre y las ventas al por menor mostraron un crecimiento sorprendentemente robusto, del 1%, en noviembre. Sin embargo, el indicador más empleado para el seguimiento de la inversión empresarial —los pedidos de bienes de capital, excluyendo defensa y aviones— disminuyó en octubre y noviembre respecto al mes anterior. Por otra parte, en el mercado inmobiliario, el número de permisos de viviendas se ha reducido, en tanto que las ventas de viviendas nuevas y usadas se han mantenido prácticamente estables, aunque en niveles inferiores a los observados al comienzo del año. En este contexto, el precio de la vivienda registró caídas en el tercer trimestre en algunos estados, aunque, a nivel nacional, el valor de los inmuebles es aún un 7,7% más alto que el de hace un año. Los indicadores de actividad parecen señalar una divergencia entre la atonía del sector de manufacturas —el ISM cayó hasta 49,5, pero la producción industrial tuvo un crecimiento positivo en noviembre— y los servicios, donde los datos fueron consistentes con un ritmo sólido de expansión. Esta divergencia se aprecia también en los datos del mercado laboral. Así, la elevada creación de empleo en noviembre se concentró en los servicios, que compensaron la pérdida de puestos de trabajo en las manufacturas y la construcción. En cuanto al sector exterior, el déficit por cuenta corriente del tercer trimestre alcanzó el 6,8% del PIB (6,6% en el segundo), debido al aumento del déficit comercial; no obstante, la caída acusada de las importaciones, debida en buena medida a la reducción del precio del petróleo, dio lugar a una reducción significativa del desequilibrio comercial en octubre. Los datos del IPC y del defactor del consumo personal de noviembre fueron mejores de lo esperado, pues tanto los índices generales como los subyacentes se mantuvieron estables respecto a octubre. La tasa interanual del IPC general aumentó desde el 1,3% al 2%, por el efecto de la base de comparación, mientras que su tasa subyacente se redujo en una décima, hasta alcanzar el 2,6% interanual, y la del defactor del consumo personal bajó del 2,4% al 2,2%.

En Japón, la amplia revisión de las cifras de la Contabilidad Nacional redujo el crecimiento estimado del PIB del tercer trimestre hasta el 0,8%, en tasa trimestral anualizada, desde el 2% previo, debido a la importante reestimación del crecimiento de la inversión privada en maquinaria —desde el 12% al 6,1%— y a la intensificación de la caída del consumo privado, hasta el -3,7%. En tasa interanual, la revisión redujo el ritmo de expansión 1,1 pp, hasta el 1,6%. Entre los indicadores de actividad más recientes, la producción industrial de octubre sorprendió notablemente al alza, al crecer un 1,6% mensual, al tiempo que los planes de producción se revisaban al alza en noviembre. Igualmente, el índice de sentimiento de las grandes empresas manufactureras de la encuesta Tankan para el cuarto trimestre se mantuvo en niveles elevados, mientras que los indicadores de construcción registraron un tono positivo en octubre y la confianza del consumidor repuntó en octubre y noviembre. Sin embargo, las ventas al por menor moderaron su ritmo de crecimiento interanual en octubre y los pedidos de maquinaria aumentaron menos de lo esperado, mientras que el PMI de manufacturas de noviembre se situaba en su menor nivel en más de año y medio. El mercado laboral mantuvo el dinamismo de meses previos y la tasa de paro del mes de noviembre se redujo una décima, hasta el 4%. En el ámbito externo, tanto las exportaciones como —en menor medida— las importaciones se desaceleraron en tasa interanual en octubre, a pesar de lo cual el saldo de la balanza por cuenta corriente repuntó en dicho mes, debido a la ampliación del superávit de la balanza de rentas. En cuanto a los indicadores de inflación en noviembre, cabe destacar la desaceleración de los precios de consumo, desde el 0,4% al 0,3% interanual, y de los precios al por mayor, desde el 2,8% al 2,7% interanual, en ambos casos debido a la moderación de los precios de los combustibles. Por último, el Banco de Japón decidió mantener inalterado el tipo de interés oficial en el 0,25% en su reunión de política monetaria del mes de diciembre.

En el Reino Unido, los indicadores más recientes señalan retrocesos en algunos sectores y un leve repunte de la inflación. Así, los PMI de manufacturas y construcción se debilitaron en noviembre (aunque siguen en zona de crecimiento), confirmando la mala señal que dio la producción industrial en octubre, con una caída del 0,8%; sin embargo, el PMI de servicios volvió a aumentar. En octubre, continuó la creación de empleo, mientras que la tasa de paro se mantuvo en el 5,5% y los salarios se aceleraron, alcanzando un crecimiento interanual del 3,8%. Por el lado de los precios, el IPC sorprendió al alza, situando su tasa interanual en el 2,7%, tres décimas más que en octubre, y la inflación subyacente aumentó del 1,4% al 1,6%. También los precios de la vivienda se han seguido acelerando, registrando un incremento interanual próximo al 10% en noviembre.

En China se observó una aceleración de la actividad en noviembre, tras la moderación de los meses previos. La inversión en activos fijos, uno de los indicadores de posible recalentamiento, creció un 25,2% interanual en noviembre, mientras que la producción industrial se aceleró levemente y las ventas al por menor mantuvieron un tono dinámico. El superávit comercial alcanzó los 22,9 mm de dólares, impulsado por el dinamismo de las exportaciones, llevando el superávit acumulado en los once primeros meses del año a 157 mm de dólares, un 72% más que el año anterior. A pesar de la continua, pero suave, apreciación del renminbi frente al dólar, las reservas exteriores superaron el billón de dólares en octubre. La inflación de los precios de consumo aumentó en noviembre —muy influida por los precios de los alimentos—, hasta el 1,9% interanual, mientras que la de los precios de producción se redujo levemente, hasta el 2,8%. Por otro lado, tal y como establecen los acuerdos con la OMC, China liberalizó formalmente las actividades de la banca extranjera en el país.

En América Latina se estima que el crecimiento del PIB durante el tercer trimestre se aceleró desde el 4,1% hasta el 5,1% interanual. Parte de esta aceleración se debe a un efecto base, que ha hecho repuntar sensiblemente la tasa de crecimiento interanual de Brasil. En términos de tasas intertrimestrales, la mayoría de los países registraron crecimientos similares o inferiores a los del segundo trimestre, con la excepción de Argentina, donde el PIB se aceleró sensiblemente. Los indicadores de actividad del cuarto trimestre publicados hasta la fecha muestran signos de una ligera ralentización del crecimiento en México, cierta reactivación en Chile y un mantenimiento del dinamismo en Argentina, Colombia, Venezuela y Perú. Con respecto a la evolución de los precios, la inflación del conjunto de la región alcanzó un mínimo histórico del 4,7% interanual en noviembre. Es especialmente destacable la reducción experimentada en México y Brasil, mientras que en Venezuela los precios se aceleraron nuevamente y en Argentina se mantuvieron tasas de crecimiento elevadas. En este contexto, el Banco Central de Brasil volvió a reducir su tipo de interés de referencia, en 50 puntos básicos (pb), hasta el 13,25%, y el Banco Central de Colombia los elevó en 25 pb, hasta el 7,5%. El favorable entorno exterior contribuyó a la fortaleza de la cuenta corriente en la mayoría de los países —con las excepciones de Colombia y México, donde el déficit comercial se amplió— y permitió nuevas emisiones de deuda en condiciones ventajosas. Por último, Estados Unidos prorrogó por seis meses los beneficios comerciales de preferencias arancelarias a Colombia, Perú, Ecuador y Bolivia, ampliables a otros seis en el caso de que se avance en la consecución y aplicación de tratados de libre comercio, ya firmados en el caso de Colombia y Perú.

La primera estimación de la Contabilidad Nacional del área del euro del tercer trimestre de 2006 situó el crecimiento intertrimestral del PIB en un 0,5%, tras el aumento del 1% en el trimestre precedente —cifra revisada al alza desde el 0,9% publicado anteriormente—. La desaceleración del PIB obedeció a la menor contribución de la variación de existencias, que fue nula, frente a los 0,3 pp registrados en el trimestre precedente, y, en menor medida, de la

		2006					
		JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC (a)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (b)	Índice de producción industrial	3,4	5,5	3,3	3,6		
	Comercio al por menor	1,9	2,2	1,2	1,1		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-4,7	-1,2	0,8	-0,3	4,5	
	Indicador de confianza de los consumidores	-8,0	-9,0	-8,0	-8,0	-7,0	
	Indicador de clima industrial	4,0	2,0	4,0	5,0	6,0	
	IAPC	2,4	2,3	1,7	1,6	1,9	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (c)	M3	7,8	8,2	8,5	8,5		
	M1	7,4	7,2	7,2	6,3		
	Crédito a los sectores residentes	9,2	9,2	9,4	9,0		
	AAPP	-0,7	-1,4	-1,5	-2,4		
	Otros sectores residentes	11,8	11,9	12,2	12,0		
	<i>De los cuales:</i>						
	– Préstamos a hogares	9,5	9,2	9,1	8,7		
	– Préstamos a sociedades no financieras	11,8	12,0	12,7	12,9		
	EONIA	2,81	2,97	3,04	3,28	3,33	3,41
	EURIBOR a tres meses	3,10	3,23	3,34	3,50	3,60	3,67
	Rendimiento bonos a diez años	4,10	3,97	3,84	3,88	3,80	3,79
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	1,07	0,98	0,94	0,90	0,85	0,74
	Tipo de cambio dólar/euro	1,268	1,281	1,273	1,261	1,288	1,323
	Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (d)	5,2	8,8	11,9	15,3	15,5	20,2

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

a. Media del mes hasta el día 18 de diciembre de 2006.

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.

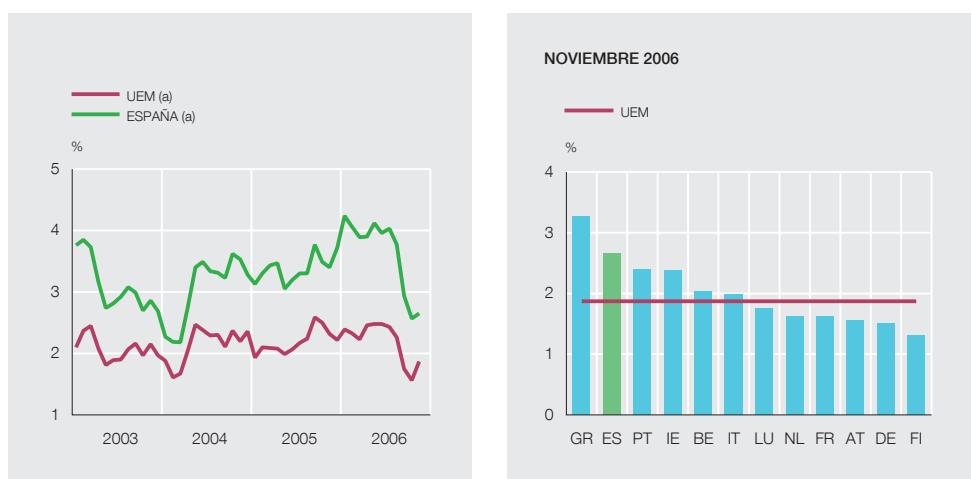
d. Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes. En el último mes, día 18 de diciembre de 2006.

demanda exterior neta, ya que la demanda interna sin existencias repitió su aportación al crecimiento del producto (0,7 pp). Dentro de esta, el dinamismo del consumo privado y público contrarrestó la desaceleración de la formación bruta de capital fijo. Por su parte, el repunte de las importaciones por encima del de las exportaciones motivó la reducción de una décima de la contribución de la demanda exterior neta, hasta -0,1 pp. En términos interanuales, la tasa de variación del PIB ha retrocedido una décima, hasta el 2,7%.

Los indicadores publicados recientemente apuntan, en general, al mantenimiento o a una tenua mejora del ritmo de expansión de la actividad en los últimos meses de 2006. Así, en la vertiente de la oferta, el índice de producción industrial permaneció prácticamente inalterado en octubre en relación con el mes anterior y su ritmo de crecimiento interanual se situó en el 3,6%, tres décimas por encima del de septiembre (véase cuadro 1). Además, el indicador de confianza de la industria elaborado por la Comisión Europea mostró avances adicionales en octubre y noviembre, mientras que el índice de la encuesta de directores de compras de la industria manufacturera experimentó una mayor estabilidad, ya que se situó en noviembre en el nivel alcanzado a finales del tercer trimestre. Por su parte, los indicadores de opinión del sector servicios mostraron en media y con datos hasta noviembre cotas similares a las del tercer trimestre. Por el lado de la demanda, el indicador de ventas minoristas mantuvo en octubre un tono de avance moderado, si bien las matriculaciones de automóviles registraron un notable dinamismo en noviembre (en consonancia con la anticipación de las compras de automóviles por parte de los consumidores alemanes, previa a la subida del IVA en enero de 2007) y los indicadores cualitativos de confianza de los consumidores y minoristas prolongaron en octubre y noviembre su mejoría. Respecto a la demanda externa, los indicadores de expectativas

ÍNDICES ARMONIZADOS DE PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanuales

GRÁFICO 5



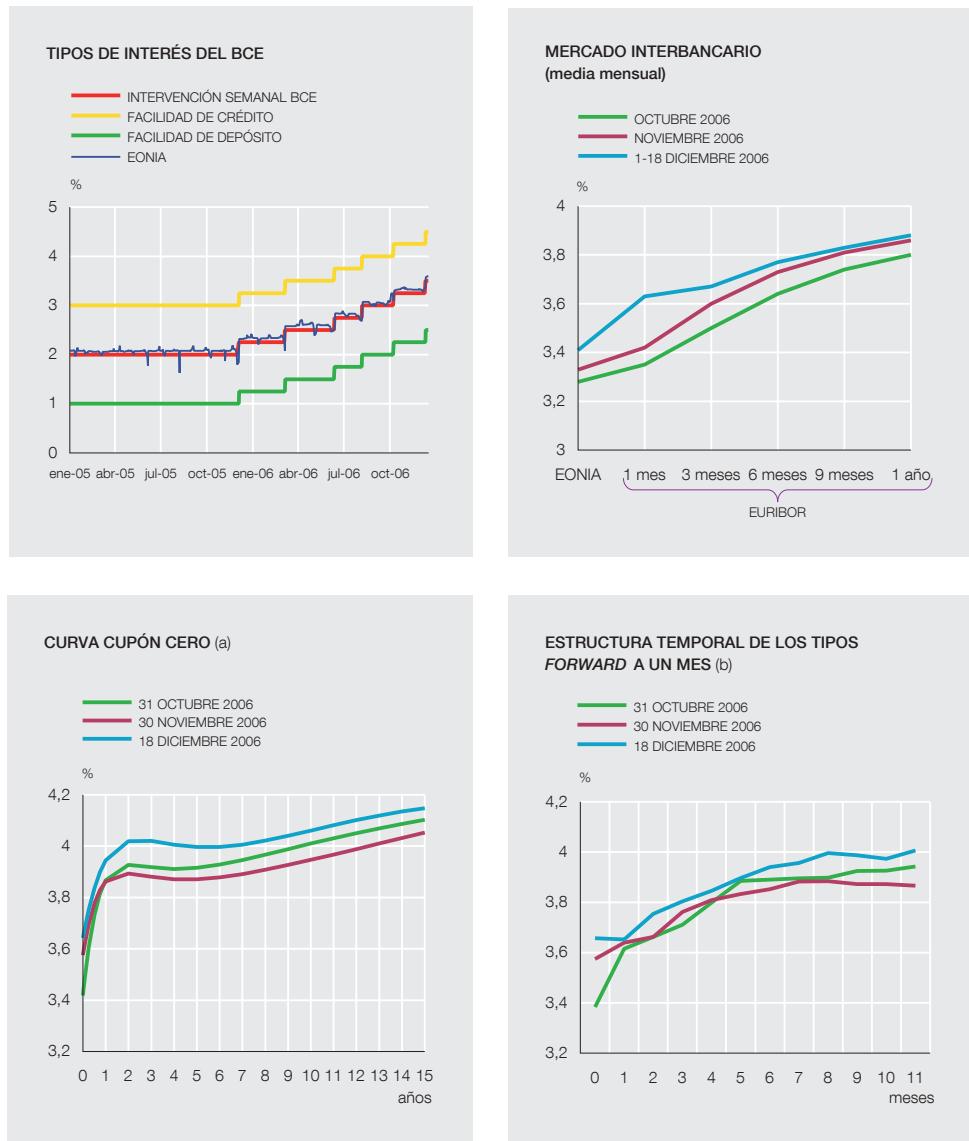
FUENTE: Eurostat.

a. El último dato representado, referido a noviembre de 2006, se corresponde con el dato definitivo publicado por Eurostat, en el caso de la UEM, y con el del IAPC que publica el INE, en el caso de España.

de exportación y de cartera de pedidos exteriores se situaron en los últimos meses de año en niveles elevados y similares a los observados en el tercer trimestre.

La inflación del área, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentó tres décimas en noviembre, hasta situarse en el 1,9% (véase gráfico 5). Este comportamiento reflejó el repunte de los precios de los bienes energéticos y los alimentos no elaborados, ya que la tasa de variación del resto de los componentes permaneció estable o se redujo ligeramente. Por ello, el IPSEBENE —indicador que excluye a los primeros— se situó por segundo mes consecutivo en el 1,6%. Por su parte, el IPRI registró en octubre una disminución de seis décimas en su tasa de variación interanual, hasta el 4%, como consecuencia de la fuerte desaceleración de los precios de la energía y, en menor medida, de los precios de los bienes intermedios, ya que las tasas de crecimiento de los restantes componentes apenas variaron.

En su reunión del 7 de diciembre, el Consejo de Gobierno del BCE valoró que existían riesgos al alza para el mantenimiento de la estabilidad de precios —relacionados con el petróleo, posibles nuevas medidas fiscales y la evolución de los salarios en un contexto de amplia liquidez—, lo que justificaba un nuevo ajuste de 25 pb del tono de la política monetaria. Esta ha sido la sexta vez que el Banco Central Europeo ha subido los tipos de interés en 25 pb desde que en diciembre de 2005 empezara a retirar el tono acomodaticio de la política monetaria. Tras esa decisión, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación se ha situado en el 3,5%, y los de las facilidades marginales de depósito y crédito en el 2,5% y en el 4,5%, respectivamente. En todo caso, la curva de rendimientos del mercado monetario muestra una ligera pendiente positiva, reflejo de expectativas moderadas de subidas de los tipos de interés en los próximos meses (véase gráfico 6). En los mercados secundarios de deuda pública, el tipo de interés a diez años ha permanecido muy estable desde finales del mes de noviembre en la UEM, situándose a mediados de diciembre alrededor del 3,8%. Por otra parte, la confirmación del menor crecimiento de la economía estadounidense favoreció una caída de la rentabilidad del bono americano, lo que ha hecho que el diferencial de intereses a largo plazo con la UEM se reduzca hasta aproximadamente los 80 pb, su nivel más bajo en el año.



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

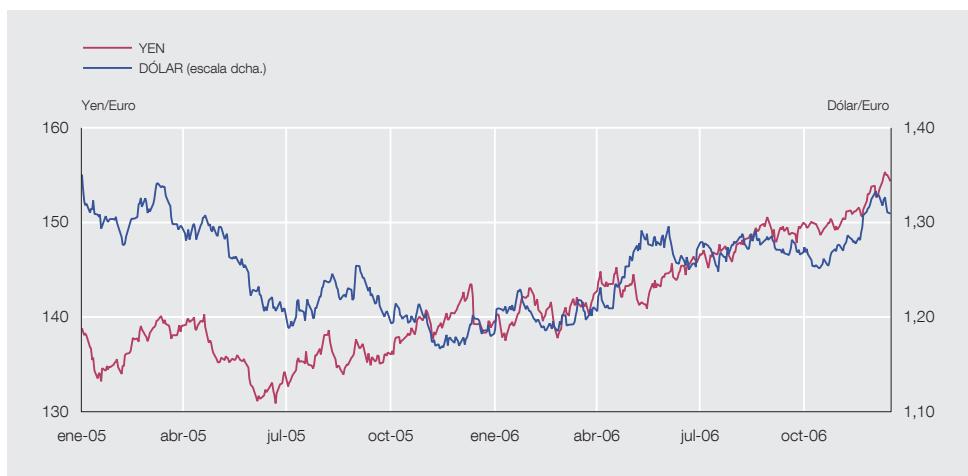
- a. Estimación con datos del mercado de swaps.  
 b. Estimados con datos del EURIBOR.

En los mercados de renta variable europeos, las cotizaciones han prolongado su tendencia alcista en la primera mitad del mes de diciembre, a pesar de los nuevos incrementos registrados en el precio del petróleo y de las perspectivas de menor crecimiento económico en Estados Unidos. En este contexto, el índice Dow Jones EURO STOXX amplio se situaba en los niveles máximos del año, con una revalorización acumulada de alrededor del 20%. Por lo que respecta a los mercados de divisas, en las últimas semanas el euro acrecentó su trayectoria de apreciación, llegando a alcanzar niveles superiores a 1,33 dólares a principios de mes, que han ido cediendo ligeramente a medida que avanzaba diciembre (véase gráfico 7). Por su parte, el índice del tipo de cambio efectivo nominal del euro frente a los países desarrollados siguió la misma evolución pero de forma más moderada, situándose a mediados de diciembre cerca de un 1,5% por encima del nivel de finales de octubre.

En cuanto a la evolución de los agregados monetarios, la tasa de variación interanual de M3 alcanzó el 8,5% en octubre, prolongándose la sustitución de instrumentos de plazo

## TIPOS DE CAMBIO DEL EURO FREnte AL DÓLAR Y AL YEN

GRÁFICO 7



FUENTES: BCE y Banco de España.

## TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES

CUADRO 2

		2003	2004	2005	2006				
		DIC	DIC	DIC	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC (a)
<b>TIPOS BANCARIOS (b)</b>									
	HOGARES E ISFLSH								
	Crédito a vivienda	3,46	3,39	3,46	4,41	4,52	4,63	...	...
	Crédito a consumo y otros fines	6,40	6,27	6,27	7,41	7,41	7,36	...	...
	Depósitos	1,11	1,15	1,23	1,61	1,62	1,71	...	...
<b>SOCIEDADES NO FINANCIERAS</b>									
	Crédito (c)	3,75	3,44	3,59	4,40	4,38	4,58	...	...
<b>MERCADOS FINANCIEROS (d)</b>									
	Letras del Tesoro a seis-doce meses	2,19	2,17	2,58	3,35	3,48	3,56	3,64	3,67
	Deuda pública a cinco años	3,47	2,98	3,04	3,73	3,68	3,73	3,70	3,70
	Deuda pública a diez años	4,34	3,64	3,37	3,89	3,76	3,81	3,75	3,74
	Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,00	-0,00	-0,00	-0,00	0,00	0,02	0,02	0,02
	Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	0,32	0,29	0,39	0,30	0,28	0,30	0,26	0,25
	Índice General de la Bolsa de Madrid (f)	27,44	18,70	20,56	14,15	21,87	29,74	31,57	36,92

FUENTES: Credit Trade, Datastream y Banco de España.

a. Media de datos diarios hasta el 15 de diciembre de 2006.

b. TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.

c. Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros 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 2005.

f. Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

más corto hacia los de más largo plazo. El crédito al sector privado creció a una tasa del 12%, dos décimas por debajo de la registrada el mes anterior, manteniéndose el comportamiento divergente por sectores institucionales. Así, los préstamos a empresas se aceleraron de forma moderada, en dos décimas, hasta el 12,9%, mientras que los otorgados a hogares volvieron a reducir su tasa interanual hasta el 8,7%, desde el 9,1% de septiembre. En este sentido, tanto los destinados a la adquisición de vivienda como al consumo perdieron dinamismo y sus tasas de crecimiento interanual se situaron en el 10,4% y 7,7%, respectivamente.

	2006 OCT (b)	2004 DIC	2005 DIC	2006 AGO	2006 SEP	2006 OCT
FINANCIACIÓN TOTAL	2.011,0	12,3	15,7	18,4	19,0	19,0
SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFLSH	1.729,7	16,3	21,0	23,4	24,0	24,0
Hogares e ISFLSH	750,7	20,2	20,9	20,8	20,5	19,8
<i>De los cuales:</i>						
– Crédito para adquisición de vivienda (c)	551,7	23,7	24,3	22,5	21,8	20,8
– Crédito para consumo y otros fines (c)	197,8	12,5	12,5	16,2	17,1	17,2
Sociedades no financieras	979,0	13,2	21,1	25,6	26,9	27,4
<i>De los cuales:</i>						
– Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	713,2	17,8	25,5	27,6	28,8	29,0
– Valores de renta fija (d)	29,6	-1,2	23,7	112,3	122,7	131,9
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (e)	281,3	-0,1	-4,1	-3,3	-3,7	-4,5
Valores a corto plazo	32,6	-6,2	-10,9	-2,7	-1,8	-2,8
Valores a largo plazo	292,4	0,8	2,6	3,0	1,7	0,6
Créditos - depósitos (f)	-43,8	-0,1	-16,4	-17,9	-15,8	-13,8

FUENTE: Banco de España.

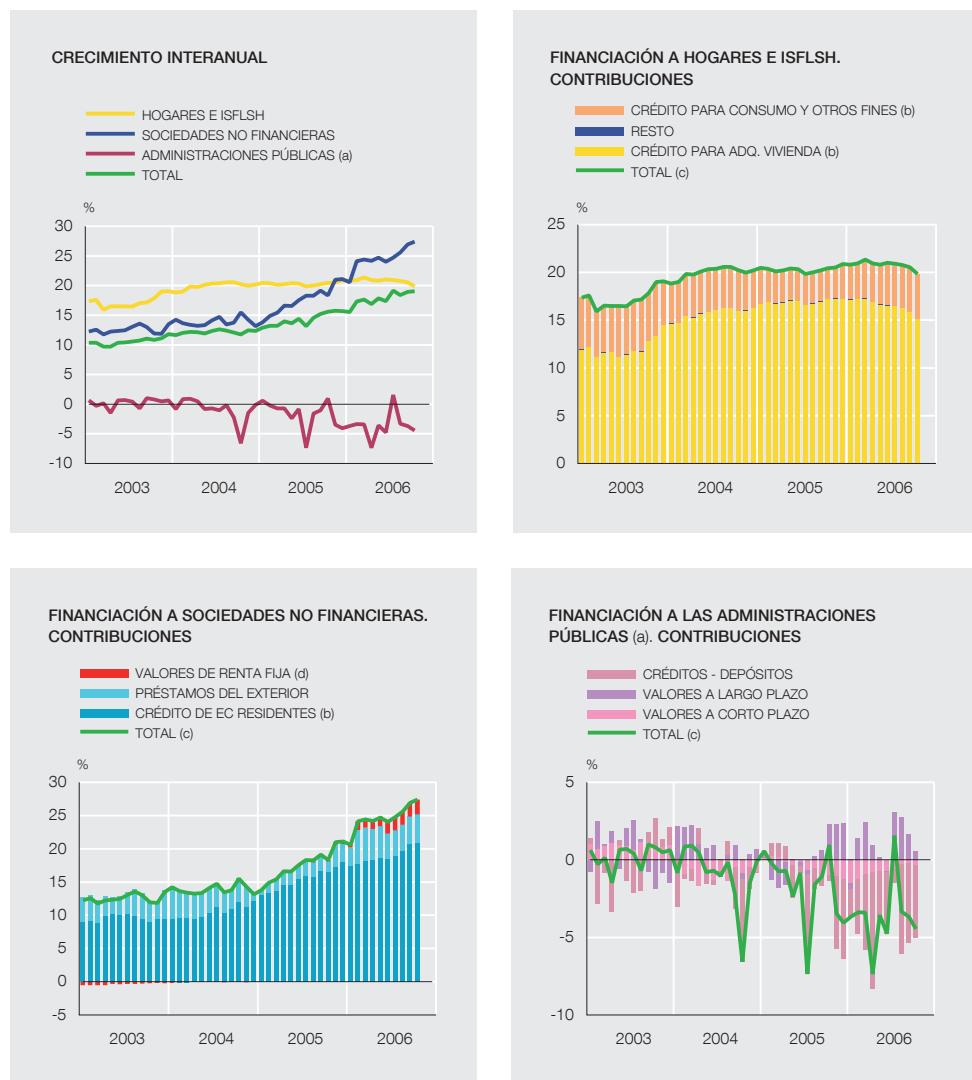
- a. La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.
- b. Saldo en miles de millones de euros.
- c. Incluye los créditos titulizados.
- d. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.
- e. Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.
- f. Variación interanual del saldo.

### **Evolución financiera en España**

Pese a registrarse un nuevo aumento de su coste, en octubre los recursos ajenos captados por el sector privado no financiero siguieron avanzando a tasas elevadas, al tiempo que se redujo ligeramente el ritmo de expansión de sus activos financieros más líquidos. Las tendencias de los últimos meses hacia la suave desaceleración del crédito a hogares y la aceleración del concedido a las sociedades no financieras se mantuvieron y, de acuerdo con la información provisional disponible, se habrían prolongado durante noviembre.

En el mercado de deuda pública, entre finales de octubre y la fecha de cierre de este artículo se mantuvo la trayectoria creciente de los tipos negociados en los tramos cortos, mientras que para el resto de los plazos se produjo cierto descenso, de modo que la curva de rentabilidades presenta, actualmente, una pendiente prácticamente nula. Así, los tipos de interés medios de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y de los bonos a diez años se situaron, en la primera quincena de diciembre, en unos niveles del 3,67% y el 3,74%, respectivamente, lo que supone una elevación de 11 pb y un retroceso de 7 pb en relación con los correspondientes valores de octubre (véase cuadro 2). La referencia española a diez años mostró una evolución muy similar a la de la alemana, por lo que el diferencial entre ambas no experimentó variaciones significativas. Por su parte, las primas medias de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas se redujeron ligeramente durante el mismo período.

En los mercados bursátiles nacionales e internacionales las cotizaciones continuaron elevándose en la primera parte de noviembre, produciéndose una ligera corrección en los últimos días de dicho mes. No obstante, posteriormente se retomó la tendencia alcista, alcanzándose, en algunos casos, máximos históricos. De este modo, en la fecha de cierre de este artículo, el Índice General de la Bolsa de Madrid acumulaba una revalorización del 36,9% desde principios de año, evolución más favorable que la del EURO STOXX amplio de las bolsas de



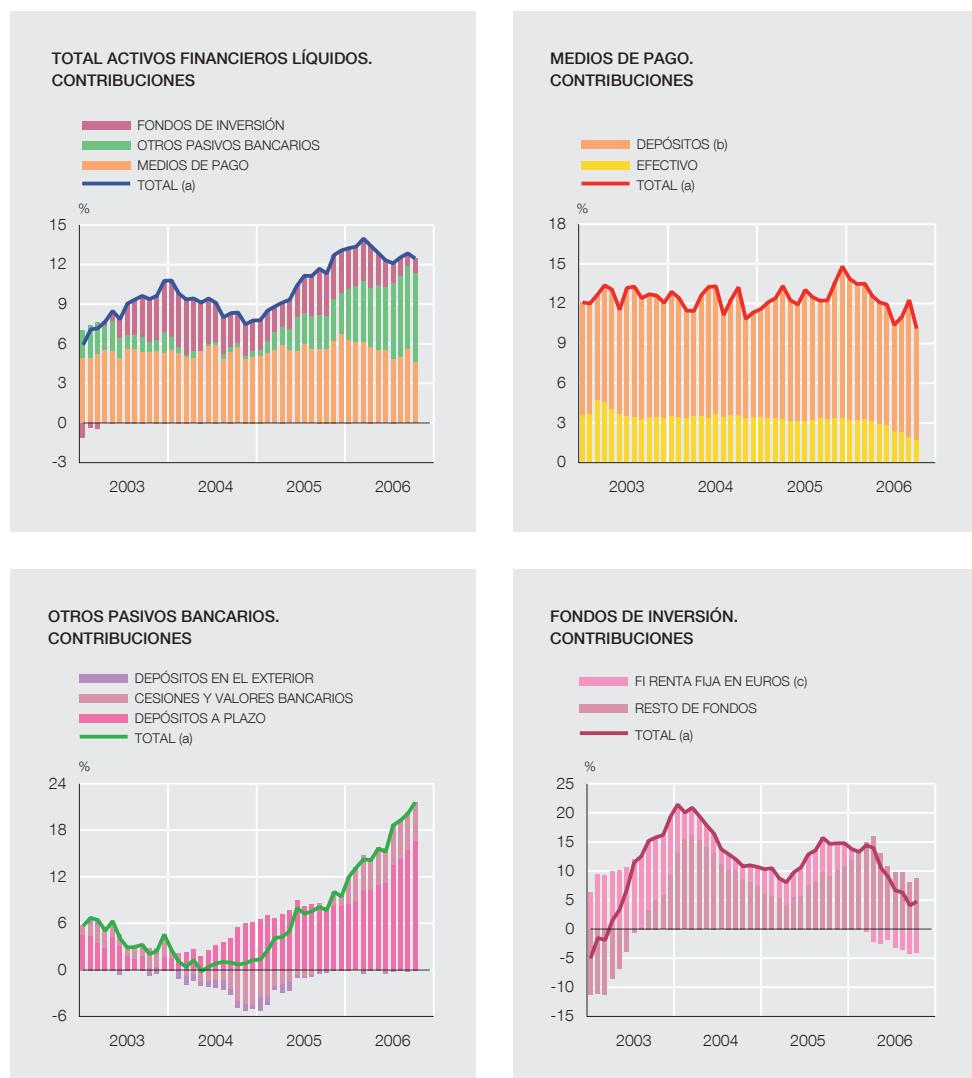
FUENTE: Banco de España.

- a. Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.  
 b. Incluye los créditos titulizados.  
 c. Crecimiento interanual.  
 d. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.

la UEM y la del S&P 500 de las de Estados Unidos, que durante el mismo período registraron unas ganancias del 20,2% y del 14,3%, respectivamente.

Los tipos de interés de las operaciones nuevas de activo y pasivo aplicados por las entidades de crédito al sector privado no financiero volvieron, en general, a incrementarse, en línea con la evolución de los mercados monetarios. Así, el coste de los préstamos para la adquisición de vivienda, el precio de la financiación bancaria a las sociedades y la remuneración de los depósitos de las familias aumentaron, en octubre, 11 pb, 20 pb y 9 pb, hasta alcanzar el 4,63%, 4,58% y 1,71%, respectivamente. En cambio, el tipo de interés de los créditos para consumo y otros fines de los hogares, que presenta una mayor variabilidad, se redujo ligeramente (en 5 pb), hasta el 7,36%.

La financiación recibida por los sectores residentes no financieros avanzó en octubre a la misma tasa interanual que en el mes precedente, con un comportamiento diferenciado de los



FUENTE: Banco de España.

a. Crecimiento interanual.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

distintos agentes (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Así, la aceleración de los recursos captados por las sociedades, que presentaron un ritmo de expansión superior al 27%, fue neutralizada por la mayor contracción de los fondos ajenos de las AAPP y la ligera desaceleración de la deuda de las familias, que no obstante creció en torno al 20% en relación con el mismo período del año anterior.

La desagregación por finalidades muestra que la evolución de los pasivos de los hogares en octubre vino determinada por la continuación de la trayectoria de ligera desaceleración de los préstamos para la adquisición de vivienda, aunque su tasa de crecimiento sigue estando próxima al 21%, y por el mantenimiento del ritmo de expansión de los recursos destinados al consumo y otros fines, que avanzaron en torno al 17%. Por su parte, el mayor dinamismo de los fondos captados por las sociedades no financieras obedeció fundamentalmente al comportamiento del crédito otorgado por las entidades residentes, que creció un 29% en relación con el mismo período del año anterior, y, en menor medida, a la aceleración de la financiación re-

cibida a través de emisiones de valores de renta fija. La información provisional sobre la deuda del sector privado en noviembre evidencia una continuidad de las mismas tendencias del mes precedente.

La financiación recibida por las AAPP volvió a registrar una tasa de crecimiento interanual negativa, que se situó en el -4,5%, casi un punto porcentual por debajo de la de septiembre. Este retroceso de los fondos captados, en relación con el mismo mes de 2005, fue consecuencia de la amortización neta de valores a corto plazo y de la disminución del saldo entre crédito y depósitos, que no llegaron a ser compensadas por la emisión neta de títulos a largo plazo.

Los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares se desaceleraron ligeramente en octubre, tras el repunte observado a finales del tercer trimestre. Esta evolución fue consecuencia de la reducción de la tasa de expansión interanual de los medios de pago, que no fue totalmente contrarrestada por la aceleración de los *otros pasivos bancarios* y de los fondos de inversión (véase gráfico 9). Dentro de estos últimos, los de renta fija en euros continuaron contribuyendo negativamente al avance del agregado, al tiempo que las restantes categorías presentaron mayor dinamismo que en septiembre. La información provisional correspondiente a noviembre apunta a que durante dicho período no se produjeron cambios significativos en las pautas del mes anterior.

26.12.2006.

INDICADORES PARA EL ANÁLISIS DE COYUNTURA BASADOS EN LOS DATOS  
DECLARADOS POR LAS GRANDES EMPRESAS A LA AGENCIA TRIBUTARIA

## Indicadores para el análisis de coyuntura basados en los datos declarados por las grandes empresas a la Agencia Tributaria

Este artículo ha sido elaborado por Carmen Sánchez Carretero y Prado Carnero García, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### **Introducción**

A la hora de valorar la situación económica presente y de elaborar previsiones macroeconómicas se hace indispensable la utilización de un conjunto amplio de indicadores. Estos indicadores han de proporcionar información relevante sobre las variables macroeconómicas de interés y cumplir unos requisitos mínimos de frecuencia y de calidad<sup>1</sup>. En este sentido, el potencial informativo de los registros administrativos es muy amplio y, aunque su explotación presenta ciertas limitaciones derivadas de su origen, estos constituyen una fuente muy útil para la elaboración de estadísticas y para el análisis económico.

En concreto, la publicación desde marzo de 2005 por parte de la Agencia Tributaria de datos agregados referidos a ventas, empleo y salarios, procedentes de las declaraciones de las grandes empresas, ha permitido tener acceso a una información con un gran potencial analítico<sup>2</sup>. Esta estadística reúne, además, un conjunto de características que subrayan este potencial. En primer lugar, las series son mensuales y se encuentran disponibles desde 1995, de forma que abarcan un período aceptable para realizar cálculos estadísticos; en segundo lugar, los indicadores tienen un calendario de difusión regular y con un desfase de poco más de un mes respecto a la fecha de referencia, lo que los convierte en una de las estadísticas más adelantadas de la economía española en cuanto a disponibilidad; por último, proporcionan información sobre un conjunto amplio de variables —actividad, empleo y salarios— a un nivel agregado y por sectores. Asimismo, estos datos forman parte de la amplia gama de indicadores que el Instituto Nacional de Estadística utiliza para la estimación de algunos agregados macroeconómicos en el marco de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR).

El objetivo de este artículo es valorar esta fuente de información y analizar en qué medida es susceptible de utilizarse en el análisis de coyuntura y en los ejercicios de previsión a corto plazo. Para ello, en primer lugar, se realiza una breve descripción de la naturaleza de estos datos; a continuación se analiza la relación de estas series con las variables de interés de la CNTR y se comparan estos resultados con otros indicadores utilizados en el análisis de la coyuntura económica. Por último, se presentan las conclusiones.

### **Algunas características de los datos declarados por las grandes empresas a la Agencia Tributaria**

Las grandes empresas tienen obligación de presentar mensualmente sus liquidaciones referidas a IVA, retenciones del trabajo e impuestos especiales<sup>3</sup>. A partir de esta información, la Agencia Tributaria publica desde marzo de 2005 una estadística mensual muy amplia sobre la actividad de las grandes empresas, que abarca desde enero de 1995. Esta estadística comprende las ventas al mercado interior, las exportaciones y las importaciones; el empleo, que se define como el número de perceptores que en un mes cualquiera han recibido al menos alguna percepción salarial en dinero, independientemente de su cuantía; y los rendimientos de trabajo que incluyen las percepciones salariales, retribuciones de consejeros y las pensiones, tanto en dinero como

1. En Banco de España (2005) se encuentra una descripción detallada del uso de indicadores económicos en el análisis de coyuntura. 2. Desde marzo de 2005 la Agencia Tributaria publica mensualmente un informe con la evolución de las series referentes a las grandes empresas, llamado «Ventas, empleo y salarios en las grandes empresas». 3. En el ámbito tributario, el concepto de gran empresa se corresponde con las personas físicas o jurídicas cuyo volumen de operaciones haya excedido de 6,01 millones de euros durante el año natural inmediatamente anterior. Una descripción detallada de esta estadística se encuentra en la publicación mensual mencionada de la Agencia Tributaria.

	AGENCIA TRIBUTARIA	CN-BASE 2000	PESO (a)
ACTIVIDAD (b)	100,0	100,0	
Agricultura	0,2	3,8	
Energía y agua	7,1	2,9	
Industria	25,6	17,7	
Construcción	6,5	13,6	
Servicios de mercado	60,6	61,9	
EMPLEO (c)	100,0	100,0	47,5
Agricultura	0,1	3,9	1,5
Energía y agua	1,5	1,2	60,3
Industria	17,2	22,9	35,7
Construcción	6,9	16,4	20,0
Servicios de mercado	74,4	55,7	63,4
Importaciones de bienes y servicios			69,6
Exportaciones de bienes y servicios			64,1

FUENTES: Agencia Tributaria e INE.

a. Porcentaje de los datos de la Agencia Tributaria sobre CN-2000.

b. La actividad se ha aproximado por las ventas totales de la Agencia Tributaria, y por el VAB en el caso de la CN.

c. El empleo se mide por perceptores de rendimiento de trabajo en el caso de la Agencia Tributaria, y por asalariados en términos de número de personas en el caso de la CN.

en especie. Este conjunto de información se proporciona para el total de grandes empresas y por ramas de actividad clasificadas según el impuesto de actividades económicas<sup>4</sup>.

Antes de analizar con detalle estos datos, conviene tener en cuenta dos características propias de cualquier estadística basada en una muestra: su representatividad y su carácter cambiante. Respecto al primer aspecto, aunque las grandes empresas apenas constituyen el 1% del total de empresas declarantes de IVA, su representatividad es muy alta pues aglutinan más de un 60% de la facturación. Las grandes empresas operan en todas las ramas de actividad, aunque su representatividad es muy distinta, siendo, lógicamente, más elevada en algunos sectores como refino de petróleo, transporte aéreo y por ferrocarril, y más reducida en las ramas donde predominan las pequeñas y medianas empresas —construcción, promoción inmobiliaria, hostelería y restauración—. En comparación con las cifras de contabilidad nacional, las grandes empresas, dada su mayor vinculación con el exterior, representan un alto porcentaje del total de las exportaciones y de las importaciones, un 64% y un 70%, respectivamente, si bien abarcan algo menos de la mitad del empleo (véase cuadro 1). Si se analiza la estructura de actividad por ramas, se observa que la representación de los servicios de mercado en los datos de la Agencia Tributaria es similar a la que tiene esta rama en la Contabilidad Nacional, mientras que el peso de la industria manufacturera y del sector energético es superior en la estructura de información de la Agencia, y el de los sectores de agricultura y construcción, inferior. En términos de la estructura de empleo, los servicios de mercado representan casi tres cuartas partes del total con los datos de la Agencia, por encima de su participación según la Contabilidad Nacional.

Respecto al carácter cambiante de la muestra, la propia Agencia Tributaria proporciona, junto con los datos en nivel referidos a la totalidad de las grandes empresas, las tasas de variación anual a población constante, es decir, calculadas sobre las empresas que declaran

4. En el cuadro A.1 del apéndice se proporciona información sobre el contenido de estas agrupaciones.

el mismo mes de dos años consecutivos. De esta forma, estas tasas reflejan de forma adecuada la evolución de las grandes empresas sin estar afectadas por las variaciones demográficas.

Además de este conjunto de información, que permite analizar la evolución del producto según la contribución de las distintas ramas de la economía, la Agencia Tributaria elabora una clasificación de las ventas interiores, agrupando dichas ventas por destino económico (consumo, capital y bienes y servicios intermedios), lo que permite aproximar el PIB por el lado de la demanda. A finales de 2005, las ventas interiores de las grandes empresas estaban destinadas en un 18% a bienes de consumo (un 13% a bienes y un 5% a servicios), un 35% a bienes de capital (15% a construcción y promoción, y el resto a equipo y software) y un 62% a bienes y servicios intermedios. Aunque esta clasificación difiere en algunos conceptos de la aplicada en la CNTR<sup>5</sup>, estos datos pueden utilizarse como indicadores de los principales agregados macroeconómicos de demanda.

**Comparación de los datos de la Agencia Tributaria con los agregados de la CNTR**

En una primera aproximación se ha comparado la evolución trimestral de las series de la Agencia Tributaria con los agregados macroeconómicos de la CNTR más cercanos, en términos reales y ajustados de estacionalidad<sup>6</sup>; por su parte, las variables de CNTR correspondientes al VAB y al mercado laboral están referidas a la economía de mercado, ya que el censo de grandes empresas apenas incluye entidades públicas<sup>7</sup>. En líneas generales, se aprecia una relación bastante estrecha entre la evolución de los principales agregados macroeconómicos y los indicadores de la Agencia Tributaria (véanse gráficos 1 y 2); en particular, las series relativas al sector exterior (exportaciones e importaciones) muestran un perfil muy similar. Asimismo, destaca la alta variabilidad de las series de la Agencia Tributaria, que, en algunos casos, es más del doble de la correspondiente a los agregados de la CNTR; sin embargo, para aquellas variables de la CNTR caracterizadas por su gran volatilidad (como exportaciones e importaciones), las fluctuaciones relativas son menores<sup>8</sup>.

Este análisis gráfico se complementa con el cálculo de las correlaciones contemporáneas y desfasadas entre las variables de la Agencia Tributaria y los distintos agregados de la CNTR, lo que permite una primera aproximación a la caracterización de esta fuente de información como indicadores coincidentes, adelantados o retrasados. En el cuadro 2 se recogen los indicadores de la Agencia Tributaria que presentan mejores resultados en términos de la magnitud de su correlación con los principales agregados de la CNTR, al tiempo que se comparan estos resultados con los correspondientes a otros indicadores relevantes de esos mismos agregados<sup>9</sup>.

A la vista de estos datos, destacan las altas correlaciones estimadas entre las series de ventas desfasadas y los agregados más amplios de la CNTR, como el PIB y el VAB de la economía de mercado. Este carácter de indicador adelantado de las ventas totales de las

---

5. Por ejemplo, en la Agencia Tributaria, los automóviles y determinados servicios de empresas se asignan a ventas intermedias, en lugar de a bienes de consumo y a inversión en otros productos, respectivamente. En el cuadro A.1 del apéndice se encuentra la correspondencia entre las agrupaciones del impuesto de actividades económicas y las ventas por destino realizada por la Agencia Tributaria. Para un mayor detalle, véase el documento de coyuntura mensual de la Agencia Tributaria. 6. En el caso de los indicadores de la Agencia Tributaria se han tomado directamente las series que publica la Agencia en términos reales y corregidas de efecto calendario. 7. Desde enero de 2003, las entidades públicas cuyo presupuesto anual sea superior a 6 millones de euros tienen la obligación de presentar mensualmente sus modelos de retenciones por rendimientos del trabajo y de determinadas actividades económicas. No obstante, solo un pequeño número de estas entidades son consideradas también grandes empresas. 8. Otra característica de los datos de la Agencia Tributaria es que su crecimiento medio es superior al registrado por las variables de CNTR (excepto en las series del sector exterior), de forma que no se puede trasladar directamente la evolución de estos indicadores a las variables de CNTR. 9. En el cuadro A.2 del apéndice se encuentra la información completa de las correlaciones contemporáneas y desfasadas entre las variables de la Agencia Tributaria y los distintos agregados de la CNTR.



FUENTE: Agencia Tributaria e INE.

a. Tasas interanuales de series deflactadas. Las variables de la CNTR son ajustadas de estacionalidad y las de la Agencia Tributaria están corregidas de efecto calendario.

grandes empresas podría estar explicado por la propia naturaleza de las ventas, ya que más de un 60% corresponden a bienes y servicios intermedios, con lo que se reflejan con un cierto retraso en los agregados finales de la economía. Por componentes de la demanda, las variables del sector exterior, principalmente las exportaciones de bienes y servicios, muestran una correlación contemporánea muy significativa con los agregados de la CNTR correspondientes; asimismo, las ventas interiores de bienes y servicios de consumo se manifiestan como un buen indicador del consumo privado con un adelanto en torno a dos trimestres. En el extremo opuesto se sitúan las ventas interiores de las industrias de bienes de equipo y las de las empresas constructoras, con correlaciones muy bajas con la inversión en equipo y en construcción, respectivamente. Esta escasa relación podría deberse en cada caso a fenómenos distintos: en el primero de ellos, al hecho de que, en la inversión en equipo, las importaciones tienen un peso muy relevante, y aquí solo se están considerando las ventas interiores de este tipo de bienes; en el segundo caso, a la escasa representatividad de las grandes empresas en el sector de la construcción, que está dominado por las pequeñas y medianas empresas. Por ramas de actividad, la relación más estrecha con el VAB se registra en el sector industrial y, aunque algo inferior, en el sector de servicios de mercado.



FUENTES: Agencia Tributaria e INE.

a. Tasas interanuales de series deflactadas. Las variables de la CNTR son ajustadas de estacionalidad y las de la Agencia Tributaria están corregidas de efecto calendario, excepto las referentes a asalariados y perceptores de rendimientos de trabajo, que están en términos brutos.  
 b. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

En cuanto a las variables de empleo y salarios, la correlación con las variables correspondientes de la CNTR es muy alta, especialmente para el empleo. Sin embargo, se estima una relación retrasada con los asalariados de difícil interpretación y que se observa en todos los sectores, principalmente en la rama de servicios de mercado. Por el contrario, las retribuciones medias de las grandes empresas se caracterizan por ser indicadores contemporáneos de la remuneración por asalariado, pero, en este caso, las relaciones estimadas por ramas no son muy representativas.

La comparación de estos resultados con las correlaciones estimadas para los indicadores más relevantes utilizados en el análisis de coyuntura económica arroja resultados muy satisfactorios a favor de los indicadores de la Agencia Tributaria. Tanto los valores de los coeficientes de correlación como los desfases estimados para las variables de ventas, empleo y salarios de la Agencia Tributaria son muy similares al del resto de indicadores e, incluso, en algunos casos, muestran relaciones más estrechas con la CNTR. Así, para el consumo privado, el indicador de ventas presenta una correlación máxima ligeramente superior a la del indicador

	Correlación máxima (b)	Variabilidad relativa (c)	Media
PIB			3,7
Ventas totales Grandes Empresas	0,76 (-2)	2,60	5,8
DEMANDA NACIONAL			4,4
Ventas interiores de Grandes Empresas	0,72 (-2)	1,80	5,7
CONSUMO PRIVADO			3,8
Ventas interiores de bienes y servicios de consumo de Grandes Empresas	0,73 (-2)	2,20	7,5
Indicador sintético de consumo privado	0,70 (-1)	0,80	3,9
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS			6,9
Ventas al exterior de bienes y servicios de Grandes Empresas	0,83 (0)	1,00	6,3
Exportaciones de bienes (aduanas) (d)	0,81 (0)	1,00	7,2
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS			9,1
Compras al exterior de bienes y servicios de Grandes Empresas	0,60 (0)	1,20	6,2
Importaciones de bienes (aduanas) (d)	0,75 (0)	1,10	8,8
VAB ECONOMÍA DE MERCADO			3,6
Ventas totales de Grandes Empresas	0,76 (-2)	2,30	5,8
VAB INDUSTRIA			3,0
Ventas interiores de industria sin energía de Grandes Empresas	0,79 (0)	1,40	4,8
IPI sin energía	0,72 (0)	1,01	2,3
VAB SERVICIOS DE MERCADO			3,6
Ventas interiores de servicios de Grandes Empresas	0,53 (0)	1,90	6,3
Indicador sintético integral de servicios de mercado (ISIS)	0,72 (1)	0,50	3,1
ASALARIADOS ECONOMÍA DE MERCADO (e)			4,5
Perceptores de rendimiento de trabajo de Grandes Empresas	0,87 (2)	1,10	3,6
Asalariados de mercado (EPA)	0,88 (0)	1,08	5,2
REMUNERACIÓN POR ASALARIADO ECONOMÍA DE MERCADO			2,6
Retribución media bruta de Grandes Empresas	0,61 (0)	1,40	3,0
Remuneración por asalariado (ECTL)	0,69 (0)	0,97	3,6

FUENTES: Agencia Tributaria e INE.

a. Estadísticos calculados sobre las tasas interanuales de las series deflactadas para el período 1995-I /2005-IV. Las variables de CNTR son ajustadas de estacionalidad y las de la Agencia Tributaria están corregidas de efecto calendario, excepto las relativas al mercado laboral —empleo y salarios—, que son series brutas.

b. Entre paréntesis aparece el adelanto (negativo) o el retardo (positivo) de cada variable en los que se alcanza la correlación máxima.

c. Desviación típica relativa a la de la variable macroeconómica correspondiente.

d. Se proporcionan las correlaciones entre el indicador de aduanas y las exportaciones e importaciones de las grandes empresas solo de bienes.

e. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

sintético de consumo<sup>10</sup>, al tiempo que se estima para ambos un cierto adelanto respecto a la variable de referencia. De igual forma, las ventas de las grandes empresas de manufacturas presentan una correlación contemporánea con el VAB industrial superior a la que muestra el Índice de Producción Industrial.

Se ha examinado también en qué medida estos resultados se mantienen cuando no se dispone de la información completa del trimestre. Para ello, se han estimado las correlaciones contemporáneas con las variables de la CNTR cuando solo se tiene información de uno o dos

10. En Sánchez y Sastre (2004) se encuentra una descripción detallada de este indicador.

INDICADOR DE LA AGENCIA TRIBUTARIA	AGREGADO DE LA CNTR	DATOS TRIMESTRALES (b)		
		Primer mes	Primer y segundo mes	Trimestre completo
VENTAS TOTALES	PIB	0,74	0,70	0,68
	VAB economía de mercado	0,79	0,73	0,71
VENTAS INTERIORES DE CONSUMO	Demanda Nacional	0,59	0,62	0,64
	Consumo privado de bienes y servicios	0,51	0,57	0,58
EXPORTACIONES IMPORTACIONES	Exportaciones de bienes y servicios	0,75	0,84	0,83
	Importaciones de bienes y servicios	0,50	0,53	0,60
VENTAS INTERIORES DE INDUSTRIA DE SERVICIOS	VAB Economía de mercado	0,82	0,76	0,71
	VAB Industria	0,74	0,79	0,79
	VAB Servicios de mercado	0,57	0,53	0,53
PERCEPTORES DE RENDIMIENTO DE TRABAJO	Asalariados Economía de mercado (c)	0,72	0,72	0,74
	RETRIBUCIÓN BRUTA MEDIA	0,56	0,53	0,61

FUENTES: Agencia Tributaria e INE.

- a. Estadísticos calculados sobre las tasas interanuales de las series deflactadas para el período 1995-I /2005-IV. Las variables de CNTR son ajustadas de estacionalidad y las de la Agencia Tributaria están corregidas de efecto calendario, excepto las relativas al mercado laboral —empleo y salarios—, que son series brutas.
- b. Las series trimestrales con información, en cada caso, de un mes o de dos meses se han elaborado como media de las series mensuales de las tasas interanuales.
- c. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

meses del trimestre y se comparan con las correlaciones del trimestre completo<sup>11</sup> (véase cuadro 3). El rasgo más sobresaliente es que, en líneas generales, con el trimestre incompleto se obtienen unas correlaciones similares, sin un deterioro significativo por falta de información.

Estos resultados aconsejan prestar atención a los datos de la Agencia Tributaria en el seguimiento de la coyuntura económica española. En particular, las ventas totales pueden utilizarse como indicador adelantado del PIB y del VAB de economía de mercado; las exportaciones e importaciones, como indicadores contemporáneos de los agregados correspondientes de la CNTR; las ventas interiores de bienes y servicios de consumo, como indicador adelantado del consumo privado de los hogares; y las ventas interiores de la industria y de los servicios de mercado, como indicadores contemporáneos de la actividad en las ramas correspondientes.

### Consideraciones finales

La información sobre las grandes empresas que publica la Agencia Tributaria presenta un conjunto de características favorables para el análisis de la coyuntura: por un lado, la información está disponible con un retraso en torno a un mes respecto a la fecha de referencia, con lo que es una de las estadísticas más adelantadas de la economía española, en cuanto a su disponibilidad; y, por otro, la cobertura de los datos de la Agencia Tributaria es bastante amplia, al abarcar diversas áreas del ámbito económico —actividad, sector exterior y empleo—. Además, el análisis de este artículo, basado en el cálculo de correlaciones cruzadas entre los datos de la Agencia Tributaria y las variables de la CNTR, pone de manifiesto una relación alta y positiva entre ambos conjuntos de información, que, en la mayor parte de los casos, es con-

**11.** Este ejercicio también se puede realizar completando el trimestre con predicciones de las series obtenidas a partir de modelos univariantes.

temporánea o adelantada, lo que aumenta el valor de esta estadística. Las correlaciones más altas se estiman en los agregados más amplios, como para las ventas totales e interiores y para las series relativas al sector exterior (exportaciones e importaciones), mientras que, cuando se desciende a un nivel de desagregación mayor por sectores o por destino de las ventas, la correlación disminuye, aunque, en algunos casos, se mantiene su relevancia. Por último, la estimación de altas correlaciones con el trimestre incompleto aumenta el valor de esta información en el análisis de coyuntura y en los ejercicios de previsión trimestral.

Los resultados presentados en este artículo ponen de manifiesto la utilidad de los datos de la Agencia Tributaria. Así, en los últimos trimestres, esta información ha sido coherente con el mayor dinamismo que ha mostrado el crecimiento del PIB en España, mientras que los datos parciales relativos al cuarto trimestre de 2006 apuntan al mantenimiento de un crecimiento sostenido de la actividad. En cualquier caso, el análisis realizado en este artículo no deja de ser una primera aproximación al estudio de esta información y los resultados obtenidos deben ser valorados con cautela. En el futuro sería conveniente profundizar en el análisis de la capacidad predictiva de estos datos y elaborar indicadores sintéticos con esta información que permitan un mejor seguimiento a corto plazo de los distintos agregados macroeconómicos.

13.12.2006.

## BIBLIOGRAFÍA

AGENCIA TRIBUTARIA. *Ventas, Empleo y Salarios en las Grandes Empresas*, publicación mensual.  
BANCO DE ESPAÑA (2005). *El análisis de la economía española*, Servicio de Estudios, Alianza Editorial.  
SÁNCHEZ, P., y T. SASTRE (2004). «Un indicador sintético para el consumo privado», *Boletín Económico*, octubre, Banco de España.

## APÉNDICE

Cuadros:

- A.1. Correspondencia de las agrupaciones de la Agencia Tributaria con los destinos económicos de las ventas.

La información desagregada por actividades económicas que presenta la Agencia Tributaria sigue la codificación del impuesto de actividades económicas (IAE). A partir de estas agrupaciones, la propia Agencia Tributaria realiza una clasificación de las ventas interiores por destino económico, asignando las distintas agrupaciones IAE a cada uno de los destinos —consumo, capital e intermedios—. Esta correspondencia entre las agrupaciones IAE y los destinos de las ventas que sigue la Agencia Tributaria se presenta en el cuadro A.1. A modo de ejemplo, el comercio minorista (divisiones 64, 65 y 66 de IAE) se asigna en su totalidad a bienes de consumo, mientras que, del servicio de restaurantes y hostelería (divisiones 67 y 68 de IAE), un 92% se asigna a servicios de consumo y el resto, un 8%, a servicios intermedios.

- A.2. Correlaciones cruzadas entre los indicadores de la Agencia Tributaria y los agregados de la CNTR.

AGRUPACIONES AGENCIA TRIBUTARIA	DIVISIÓN IAE	Destino económico según la Agencia Tributaria			
		Consumo		Capital	Intermedios
		Bienes	Servicios	Eq. y soft.	Constr.
GANADERÍA Y AGRICULTURA	0				100%
ENERGÍA Y AGUA	1				100%
INDUSTRIA SIN ENERGÍA Y AGUA	2, 3 y 4				
Extracc. y transf. miner. no ener. ind. química	2				100%
Transf. metales, mecánica precisión	3 (Exc. 36 y 39)			100%	
Automóviles y material precisión, óptica	36 y 39				100%
Otras industrias de manufacturas	4				100%
CONSTRUCCIÓN	5				100%
SERVICIOS	6, 7 y 8				
COMERCIO Y HOSTELERÍA	6				
Comercio al por mayor y otros	61, 62 y 63				100%
Comercio minorista	64, 65 y 66		100%		
Servicio de restaurantes y hostelería	67 y 68		92%		8%
Reparaciones	69		100%		
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	7				
Transporte por ferrocarril	71		70%		30%
Otros transportes terrestres	72		25%		75%
Transporte marítimo	73		24%		76%
Transporte aéreo	74		35%		65%
Actividades anexas al transporte	75		19%		81%
Telecomunicaciones	76		34%		66%
SERVICIOS FINANCIEROS (a)	81 y 82				
SERVICIOS A EMPRESAS	83 a 86				
Auxiliares financieros y de seguros	831 y 832				100%
Promoción inmobiliaria	833 y 834			100%	
Otros servicios prestados a las empresas	84 (Exc. 845), 85 y 86				100%
Explotaciones electrónicas	845		100%		
OTROS	9				
Servicios agrarios y saneamiento y limpieza	91 y 92				100%
Educación, sanidad, servicios sociales y otros	93 a 97		100%		

FUENTE: Agencia Tributaria.

a. La Agencia Tributaria no asigna ningún destino a las ventas de servicios financieros.

AGENCIA TRIBUTARIA	AGREGADO DE LA CNTR	DATOS TRIMESTRALES (b)				
		Indicadores adelantados		Contempo-	Indicadores retrasados	
		-2	-1	0	1	2
VENTAS TOTALES	PIB	0,76	0,70	0,68	0,71	0,51
	VAB total economía	0,76	0,68	0,69	0,69	0,46
	VAB economía de mercado	0,76	0,68	0,71	0,72	0,51
VENTAS INTERIORES	Demanda Nacional	0,72	0,66	0,64	0,64	0,45
DE CONSUMO	Consumo privado	0,73	0,59	0,58	0,42	0,25
DE BIENES	Consumo privado	0,68	0,59	0,45	0,33	0,22
DE SERVICIOS	Consumo privado	0,44	0,28	0,50	0,34	0,16
DE BIENES DE EQUIPO	Inversión en equipo	0,21	0,29	0,40	0,30	0,25
DE CONSTRUCCIÓN	Inversión construcción	0,21	0,20	0,28	0,49	0,37
EXPORTACIONES	Exportaciones de bienes y servicios	0,44	0,65	0,83	0,68	0,56
IMPORTACIONES	Importaciones de bienes y servicios	0,55	0,55	0,60	0,55	0,53
VENTAS INTERIORES	VAB Economía total	0,75	0,68	0,70	0,69	0,47
	VAB Economía de mercado	0,74	0,67	0,71	0,71	0,52
DE INDUSTRIA TOTAL	VAB Industria y energía	0,49	0,57	0,73	0,69	0,62
DE INDUSTRIA SIN ENERGÍA	VAB Industria	0,48	0,60	0,79	0,78	0,67
DE ENERGÍA	VAB Energía	0,14	0,14	0,03	-0,17	-0,48
DE CONSTRUCCIÓN	VAB Construcción	0,27	0,05	0,10	0,35	0,27
DE SERVICIOS	VAB Servicios de mercado	0,45	0,45	0,53	0,49	0,32
PERCEPTORES DE RENDIMIENTO DE TRABAJO	Asalariados Eco. total (c)	0,50	0,68	0,81	0,88	0,89
	Asalariados Eco. mercado	0,39	0,59	0,74	0,83	0,87
DE INDUSTRIA TOTAL	Asalariados Industria y energía	0,34	0,49	0,56	0,58	0,51
DE INDUSTRIA SIN ENERGÍA	Asalariados Industria	0,36	0,50	0,58	0,62	0,58
DE ENERGÍA	Asalariados Energía	0,48	0,61	0,62	0,58	0,42
DE CONSTRUCCIÓN	Asalariados Construcción	0,39	0,49	0,58	0,62	0,60
DE SERVICIOS	Asalariados Servicios de mercado	0,39	0,52	0,68	0,77	0,83
RETRIBUCIÓN BRUTA MEDIA	Rem. por asalariado Eco. total	0,46	0,46	0,67	0,25	0,28
	Rem. por asalariado Eco. mercado	0,50	0,47	0,61	0,30	0,14
DE INDUSTRIA TOTAL	Rem. por asalariado Industria y energía	0,43	0,44	0,41	0,21	0,08
DE INDUSTRIA SIN ENERGÍA	Rem. por asalariado Industria	0,41	0,44	0,44	0,22	0,06
DE ENERGÍA	Rem. por asalariado Energía	0,17	-0,01	0,28	0,25	0,18
DE CONSTRUCCIÓN	Rem. por asalariado Construcción	0,51	0,41	0,42	0,39	0,36
DE SERVICIOS	Rem. por asalariado Servicios de mercado	0,19	0,04	0,22	-0,07	-0,09

FUENTES: Agencia Tributaria e INE.

a. Correlaciones de las tasas de variación interanuales de las series deflactadas para el período 1995-I /2005-IV. Las variables de CNTR son ajustadas de estacionalidad y las de la Agencia Tributaria están corregidas de efecto calendario, excepto las relativas al mercado laboral —empleo y salarios—, que son series brutas.

b. Las cifras sombreadas indican la correlación máxima.

c. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

UN INDICADOR DEL COSTE DE FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
ESPAÑOLAS

Este artículo ha sido elaborado por Francisco Alonso Sánchez y José Manuel Marqués Sevillano, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

## **Introducción**

El coste de financiación de las empresas es una variable que, junto con la rentabilidad y el riesgo de las inversiones, juega un papel fundamental en las decisiones de gasto en capital de las compañías. A diferencia de lo que ocurre con los hogares, la medición de este concepto para las sociedades se enfrenta a varias dificultades. Por una parte, existe una amplia gama de instrumentos (préstamos, emisiones de renta fija, acciones) cuyo precio puede evolucionar de forma diferenciada. Por otro lado, el coste de determinadas fuentes como, por ejemplo, los recursos propios, no es explícito. Así, la remuneración a los accionistas, normalmente mediante el pago periódico de dividendos<sup>1</sup>, no se conoce de antemano, ya que dependerá, entre otros factores, de los beneficios generados.

Este artículo se centra, precisamente, en la obtención de una estimación del coste de los recursos propios de las sociedades no financieras españolas<sup>2</sup>. Una vez que se dispone de esta medida, se derivan indicadores sintéticos del coste de la financiación de las empresas que tienen en cuenta las distintas modalidades de pasivos y que, por tanto, resumen en una sola variable las condiciones con las que las compañías pueden captar fondos externamente.

Tras esta introducción, el artículo se estructura de la siguiente manera. En la segunda sección se repasan los enfoques existentes en la literatura para calcular el coste de los recursos propios de las empresas; en la tercera, se obtiene una medida que aproxima este concepto para las sociedades no financieras españolas; en la cuarta, se derivan indicadores sintéticos del coste de la financiación de dichas compañías que tienen en cuenta los precios de las distintas fuentes de captación de fondos, y, finalmente, en la última sección se resumen las principales conclusiones.

## **Enfoques para calcular el coste de los recursos propios**

Como se ha comentado en la sección anterior, el coste para las empresas de la emisión de acciones no es observable, por lo que debe estimarse. Existen varias aproximaciones para ello. Una posibilidad es emplear algún modelo de valoración de activos. En general, estos parten de un individuo representativo que optimiza sus decisiones de inversión y gasto en un contexto en el que existen distintos instrumentos financieros. A partir de ahí, se derivan primas frente al rendimiento de una inversión sin riesgo (que tradicionalmente se identifica con la rentabilidad de la deuda pública). Sin embargo, los resultados de estos modelos suelen ser muy sensibles a los supuestos que se adopten sobre las preferencias de los inversores.

Otra posibilidad, más frecuentemente utilizada en los análisis coyunturales, es recurrir a los denominados modelos de descuento de dividendos. Estos se basan en el supuesto de que los mercados financieros son eficientes, por lo que la cotización de una acción equivale al valor presente de la corriente de ingresos futuros esperados por los accionistas. En equilibrio,

---

1. Además de los dividendos, las compañías tienen otras formas de remunerar a los accionistas, como, por ejemplo, la recompra de acciones. Estas operaciones tenderán a aumentar el precio de mercado de las acciones de sus tenedores. Se trata, por tanto, de una remuneración implícita, ya que la ganancia solo se producirá si venden sus participaciones. 2. La medida que se presenta se define en términos nominales. Hacerlo en términos reales requeriría estimar expectativas de inflación a muy largo plazo, lo que introduciría un elemento adicional de imprecisión. En todo caso, en el contexto actual de pertenencia a la UEM cabría esperar que el crecimiento previsto de los precios a ese horizonte fuese bastante estable, por lo que las variaciones nominales son seguramente una buena aproximación de los cambios reales.

el factor de descuento que se utiliza para actualizar estos flujos debería ser igual al coste de los recursos propios. Por tanto, este último se puede obtener implícitamente a partir del valor de los activos de renta variable y de supuestos sobre la evolución prevista de los dividendos. En concreto, dados estos últimos, el coste de los recursos propios tenderá a reducirse cuanto más elevado sea el precio de las acciones, ya que los pagos a sus tenedores representarán una proporción más reducida del capital. Por el contrario, los incrementos en las rentas esperadas por los propietarios de las empresas que no vengan acompañados de aumentos en la misma proporción de la cotización se traducirán en ascensos en el coste de los recursos propios.

Aunque, como se verá más adelante, este tipo de modelos no está exento de problemas, la sencillez de cálculo y el hecho de que normalmente generen resultados bastante razonables hacen que su uso sea frecuente en el análisis del coste de financiación de las empresas por parte de los bancos centrales y de analistas privados.

Existen varias modalidades del modelo de descuento que se distinguen por la forma de aproximar las expectativas de la retribución a los accionistas. En la versión más sencilla, conocida como modelo de Gordon, se supone que estas rentas crecen a un ritmo constante, que, generalmente, coincide en estudios agregados con el de aumento en el largo plazo del PIB<sup>3</sup>. Sin embargo, los resultados empresariales y, en menor medida, los dividendos muestran una pauta cíclica que este modelo no recoge. Para salvar este inconveniente, Fuller y Hsia (1984) propusieron un refinamiento del enfoque anterior. Concretamente, definieron tres etapas en las que los dividendos pueden avanzar a velocidades distintas. En la primera, estos flujos evolucionan de acuerdo con las previsiones de los analistas; en la última, lo hacen a la tasa de crecimiento a largo plazo del PIB; y en la intermedia, se produce una convergencia lineal entre ambas cifras.

#### ***Medición del coste de los recursos propios de las empresas no financieras españolas***

En este artículo, el coste de los recursos propios de las sociedades no financieras españolas se aproxima a partir del modelo de descuento de dividendos de tres etapas que se ha descrito en la sección anterior. Para ello se utilizan los datos observados de cotizaciones y dividendos del Índice MSCI para España de las empresas no financieras que elabora el Banco de Inversión Morgan Stanley. La elección de este índice se debe a que es el único para el que se dispone de información simultánea sobre los dividendos y las expectativas de beneficios del conjunto de compañías incluidas en el mismo.

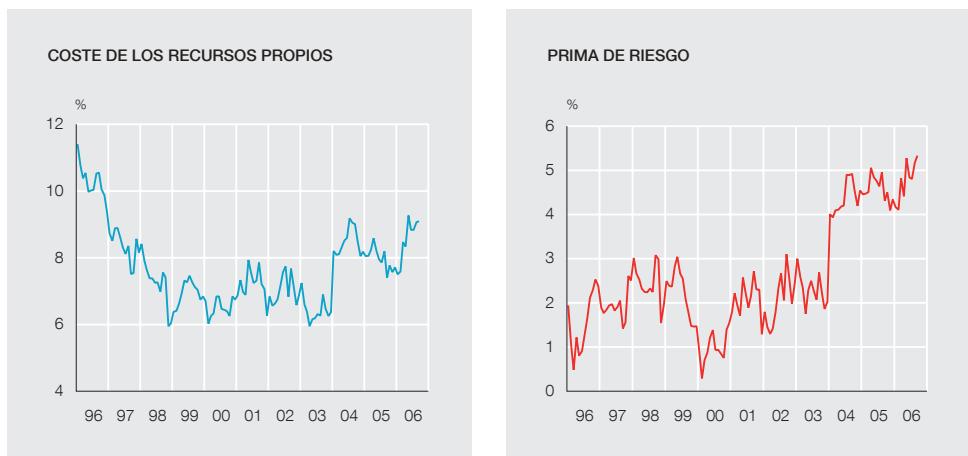
La duración de cada una de las etapas es similar a la propuesta por Fuller y Hsia (1984) o la empleada por el BCE para la zona del euro<sup>4</sup> o en Panigirtzoglou y Scamell (2002) para el Reino Unido. Concretamente, la longitud de la primera fase y del período de convergencia lineal es de cuatro y ocho años, respectivamente. El crecimiento de los dividendos durante la primera etapa se equipara con el avance esperado de los beneficios por acción a largo plazo de acuerdo con los analistas bursátiles (el cual suele corresponderse con un horizonte de 3-5 años), expectativas que se toman del Institute of Brokerage Estimates (I/B/E/S). La tasa de expansión nominal de largo plazo se ha supuesto que es el 4%, en línea con la proyección para el PIB de España a ese mismo horizonte contenida en European Economy (2005).

Los resultados de la estimación del coste de los recursos propios se presentan en el panel izquierdo del gráfico 1. El indicador muestra una trayectoria decreciente entre 1996 y principios de 2000, etapa en la que se produjo una acusada revalorización de las acciones. A partir de entonces y hasta finales de 2003 no se observa una tendencia definida, situándose entre

3. Este supuesto garantiza que la ratio entre dividendos y PIB se mantiene estable. 4. Véase BCE (2004).

COSTE DE LOS RECURSOS PROPIOS Y PRIMA DE RIESGO  
DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS

GRÁFICO 1



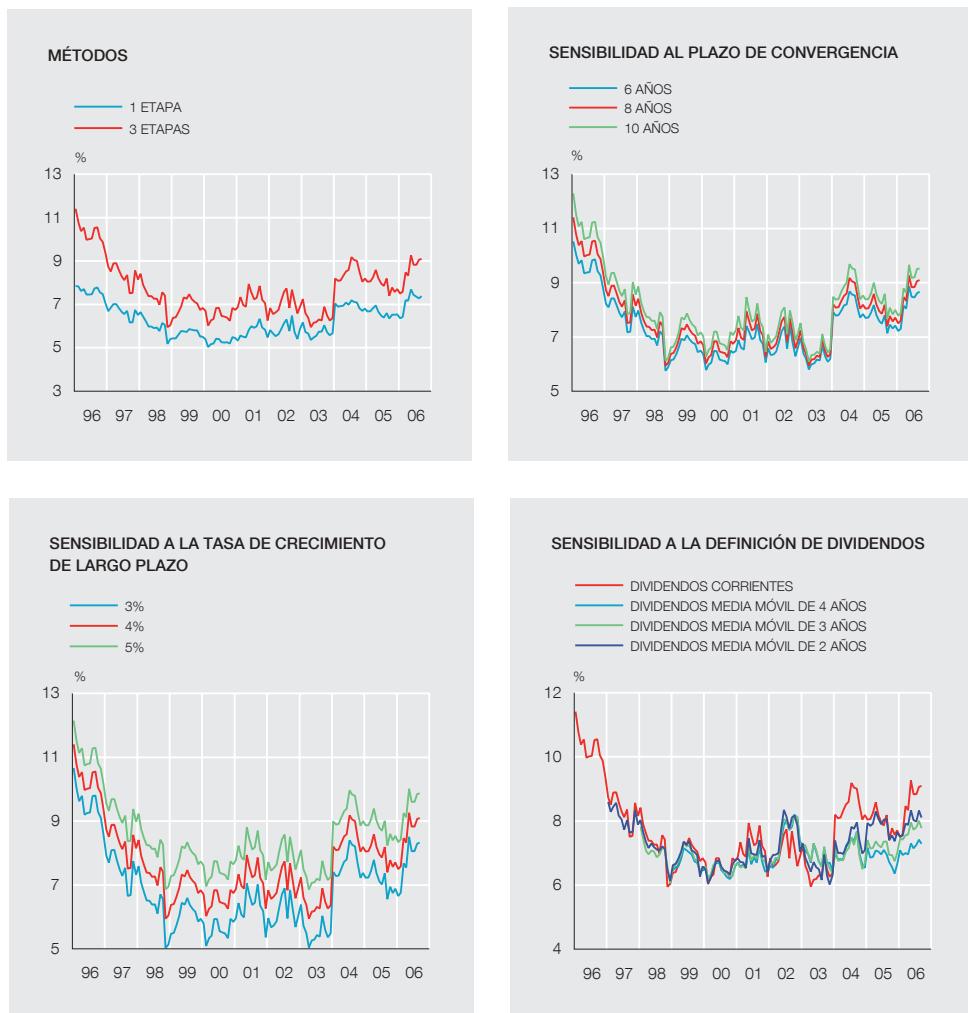
FUENTES: Datastream, MSCI Blue Book y Banco de España.

el 6% y el 8%. Desde 2004 se producen ascensos a pesar del aumento de las cotizaciones bursátiles, lo que resulta del notable incremento de los dividendos y de las favorables perspectivas de crecimiento de los beneficios durante este período. No obstante, el incremento de las rentas percibidas por los accionistas durante estos años refleja no solo una mayor capacidad de generación de recursos de las compañías, sino también un cambio en su política de retribución consistente en el reparto de una proporción mayor de los resultados corporativos entre los propietarios. Esta característica estaría, por tanto, sesgando al alza la variación reciente del indicador. Más adelante, se propone una forma de corregir esta distorsión.

En el panel derecho del gráfico 1 se presenta la evolución de la prima de riesgo de las acciones, que se ha aproximado como la diferencia entre el coste de los recursos propios y la rentabilidad de la deuda pública a diez años. Se observa como, a principios de 2000, el indicador alcanza valores muy reducidos y próximos a cero, a pesar de que los activos de renta variable exhiben un grado de riesgo claramente superior al de los bonos del Estado.

Con el fin de comprobar la sensibilidad de la estimación del coste de los recursos propios a los supuestos utilizados se han realizado varios ejercicios. Los resultados se recogen en el gráfico 2. En el panel superior izquierdo se ilustra el efecto que produce la existencia de tres fases diferenciadas en el crecimiento de los dividendos, en comparación con el modelo tradicional de Gordon, que supone que dichas rentas avanzan a un ritmo constante. Como puede observarse, la trayectoria del indicador no se ve sustancialmente alterada al pasar de tres a una etapa, si bien en el primer caso la variable presenta una mayor variabilidad temporal, así como un nivel superior, lo que refleja el hecho de que, durante el período analizado, las expectativas de los analistas sobre la tasa de variación de los beneficios empresariales se han situado por encima del ritmo de expansión a largo plazo que se ha supuesto para la economía española.

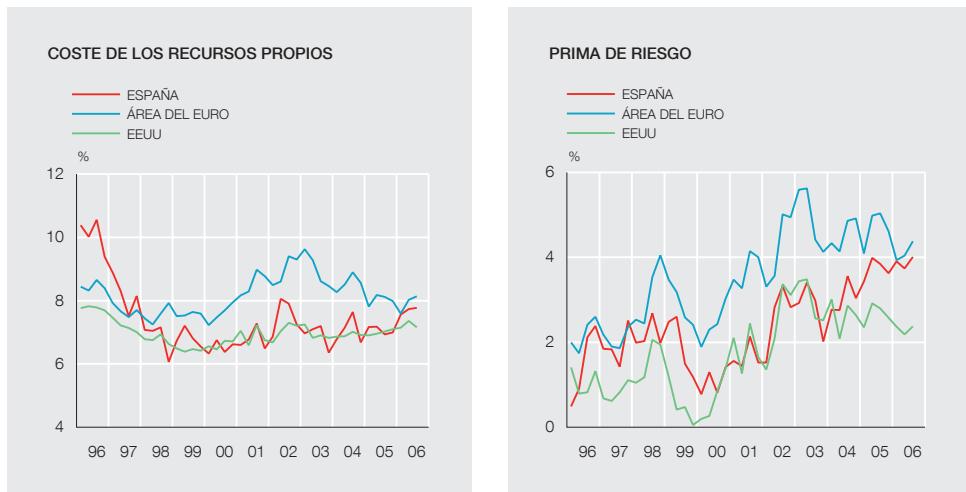
En el panel superior derecho y en el inferior izquierdo del gráfico 2 se analizan, respectivamente, los efectos en la estimación del coste de los recursos propios de cambios en el plazo de convergencia en el crecimiento de los dividendos y en la tasa de expansión a largo plazo de estas rentas. Tal y como puede verse, las modificaciones en estos supuestos afectan al nivel del indicador pero no alteran su evolución. Así, en promedio, un período de convergencia 2 años más largo y una tasa de avance de la economía 1 punto porcentual (pp) más elevada incrementan el coste de los recursos propios en 0,4 pp y 0,8 pp, respectivamente.



FUENTES: Datastream, MSCI Blue Book y Banco de España.

Como se ha señalado anteriormente, una parte del incremento de los pagos recibidos por los accionistas durante los últimos años no refleja, en realidad, una revisión al alza de la capacidad de generación de beneficios de las empresas, sino un cambio en la política de reparto de los resultados, que, en principio, no debería afectar al coste de los recursos propios. En este sentido, parece preferible la utilización de una medida de dividendos que suavice su evolución temporal. En el panel inferior derecho del gráfico 2 se representan estimaciones del coste de los recursos propios bajo distintas definiciones para dicha variable, que incluyen tanto su nivel corriente como medias móviles de diferente longitud. De este modo, se pueden analizar los efectos sobre el indicador de las distintas aproximaciones. Durante la mayor parte de la muestra las diferencias entre las series son relativamente pequeñas. Sin embargo, a partir de 2004 se aprecia un comportamiento más estable, al emplear medias móviles de varios años en lugar del nivel corriente de dividendos, lo que refleja el notable avance y la mayor variabilidad de estas rentas durante dicho período. Dados estos resultados, en el resto de este artículo se utiliza como medida del coste de capital de las compañías españolas la que se obtiene promediando los dividendos de los tres últimos años<sup>5</sup>.

5. Durante 1996 y 1997 el indicador se calculará con los dividendos corrientes ya que, durante dicho período, no se dispone de información para calcular medias móviles de tres años.



FUENTES: Datastream, MSCI Blue Book, BCE y Banco de España.

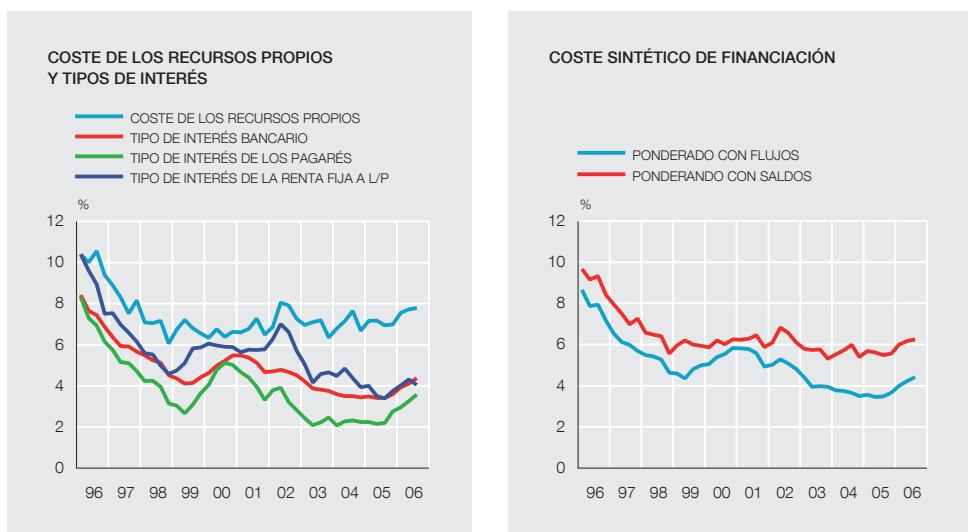
En el gráfico 3 se representa el coste de los recursos propios de las empresas no financieras españolas junto con el de sus homólogas de la UEM y estadounidenses con el fin de realizar una comparación internacional. El procedimiento que se ha seguido para obtener este indicador en el último caso es el mismo que se ha descrito al inicio de esta sección para las sociedades de nuestra economía<sup>6</sup>. Para el área del euro, la serie se ha construido a partir de información proporcionada por el BCE, quien utiliza una metodología similar para aproximar este concepto<sup>7</sup>. Puede apreciarse cómo durante la mayor parte del período el coste de los recursos propios que se estima para las sociedades de Estados Unidos se sitúa en un nivel muy similar al que se obtiene en España, aunque su evolución es notablemente más estable, lo que puede reflejar el mayor número de compañías incluidas en el índice. En el área del euro, en cambio, los valores que toma esta variable son, durante la mayor parte de la muestra, algo más elevados. Por su parte, la prima de riesgo evidencia un comportamiento parecido en las distintas zonas. Así, experimenta un descenso acusado entre 1999 y comienzos de 2000, período en el que, sobre todo en España y en Estados Unidos, alcanza cifras muy reducidas, y posteriormente se recupera.

***Un indicador sintético  
del coste de la financiación  
de las empresas  
no financieras***

Una vez obtenida una medida del coste de los recursos propios de las empresas, esta puede utilizarse para el cálculo de un indicador sintético que recoja de forma conjunta la evolución de los precios de las distintas fuentes de financiación, que incluyen, además de los fondos propios, los siguientes instrumentos: crédito de entidades residentes, emisiones a corto (pagarés) y a largo plazo (bonos) y préstamos exteriores. La principal ventaja de este concepto es que resume en una sola variable el curso de sus componentes.

En el panel izquierdo del gráfico 4 se representa la evolución del precio de las distintas fuentes de financiación de las sociedades no financieras españolas. En el caso de los recursos propios se emplea la serie que se ha analizado en la sección anterior. En cuanto a los préstamos concedidos por las entidades residentes, se considera el tipo de interés sintético de las ope-

6. Debe tenerse en cuenta, no obstante, que esta aproximación puede sesgar a la baja la estimación del coste de capital en Estados Unidos, ya que no recoge las recompras de acciones por parte de las empresas, operativa que genera una fuente de remuneración adicional a los dividendos para los accionistas y que ha venido jugando un papel no despreciable en aquel país, especialmente durante los últimos años. Para más detalles, véase BCE (2005). 7. El indicador estimado por el BCE se define en términos reales. Para obtener una serie en términos nominales, que es como se expresa el coste de los recursos propios en este artículo, se han añadido 2 pp como una aproximación a las expectativas de inflación a largo plazo, en línea con la referencia para el crecimiento de los precios a ese horizonte contenida en la estrategia de política monetaria del Eurosystema.



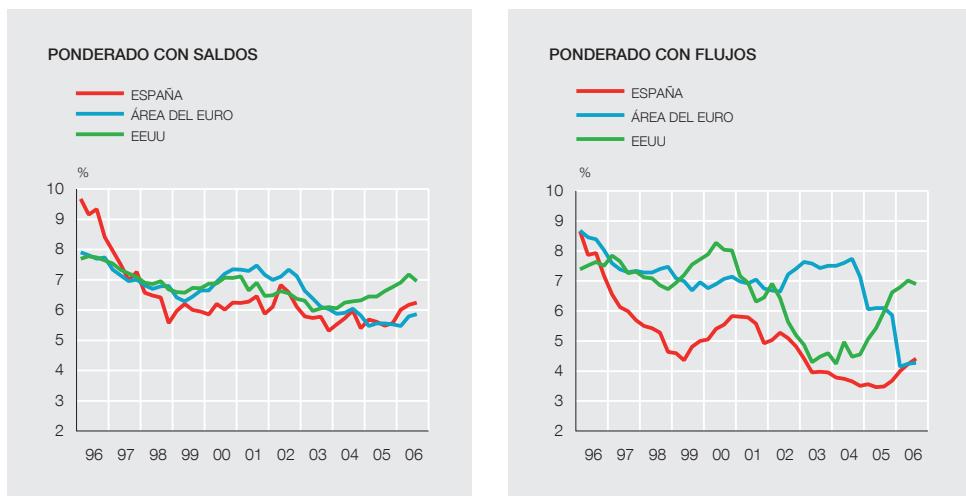
FUENTES: Datastream, MSCI Blue Book y Banco de España.

raciones nuevas de crédito bancario a las empresas, variable elaborada por el Banco de España a partir de la información suministrada por una muestra de entidades. Por su parte, el coste de las emisiones de deuda a corto plazo se aproxima como la rentabilidad de los pagarés negociados en el mercado de renta fija de la AIAF, mientras que para las de largo plazo se añade al rendimiento de los bonos de la deuda pública a diez años una media ponderada de las primas de seguro de riesgo crediticio de las compañías españolas<sup>8</sup>.

En el gráfico 4 se aprecia que la financiación a través de emisiones de renta variable es más cara que la obtenida mediante recursos ajenos, lo que refleja la prima de riesgo más elevada exigida por los accionistas al tratarse de instrumentos más arriesgados. En cualquier caso, su estimación debe ser tomada con cautela dados los distintos supuestos en los que se basa y por el hecho de que para su obtención tan solo se emplea información de un conjunto de empresas cotizadas. Se observa, adicionalmente, que entre 1996 y finales de 2005 los tipos de interés presentaron una evolución descendente, aunque interrumpida transitoriamente en 1999-2000, y a partir del año pasado iniciaron una senda creciente, que refleja el cambio de tono de la política monetaria. Por su parte, el coste de los recursos propios se redujo también entre 1996 y 1999, pero posteriormente no ha mantenido una pauta clara, manteniéndose en un rango de variación relativamente estrecho.

En el panel de la derecha del gráfico 4 se muestran dos indicadores sintéticos alternativos del coste de financiación de las empresas españolas, calculados como una media ponderada del precio de las distintas fuentes de obtención de recursos<sup>9</sup>. En un caso, representado en la línea roja, las series se ponderan de acuerdo con el peso que cada instrumento tiene en el pasivo agregado de las sociedades, mientras que en el otro (línea azul), se consideran los flujos de financiación netos durante los últimos doce meses. De este modo, la primera definición reco-

8. Las primas de los derivados de crédito solo están disponibles desde 2001. Para el período anterior, el coste de la emisión de deuda a largo plazo se ha aproximado sumando una prima constante sobre la rentabilidad de la deuda pública. 9. Entre las fuentes que se consideran se incluyen también los préstamos exteriores. En este caso, dado que no se dispone de información sobre su coste, este se ha aproximado como una media entre el tipo de interés bancario y la rentabilidad de las emisiones de renta fija, ya que esta modalidad recoge tanto créditos sindicados de entidades financieras (cuyo referente deberían ser los tipos bancarios) como préstamos de filiales instrumentales en el exterior que emiten deuda (cuyo referente debería ser la rentabilidad de la renta fija).



FUENTES: Datastream, MSCI Blue Book, BCE y Banco de España.

ge cuál sería el coste unitario de renovar la financiación manteniéndose la estructura del pasivo de las compañías. La segunda alternativa aproxima, sin embargo, el coste de los fondos demandados en cada momento, independientemente de cuál sea la composición del balance, que es el resultado de decisiones acumuladas a lo largo de varios períodos.

En el gráfico 4 puede apreciarse cómo el indicador basado en flujos ha mantenido una trayectoria similar a la de los tipos de interés, aunque los movimientos han sido menos acusados, lo que refleja la elevada importancia relativa de los nuevos fondos materializados en instrumentos de deuda. En cambio, cuando se utilizan los saldos para ponderar los distintos instrumentos, se observa una mayor estabilidad del coste sintético de financiación desde finales de 1998, que responde al peso más alto que tienen en este indicador los recursos propios. En los dos casos, sin embargo, se detecta una pauta creciente durante 2006.

Por otra parte, de acuerdo con la definición que pondera los distintos instrumentos según la estructura del pasivo, el coste de financiación de las empresas españolas era en 1996 más elevado que el de sus homólogas en el área del euro y Estados Unidos (véase gráfico 5). Sin embargo, a principios de 1998 se situaba ya en línea con el observado en los países de nuestro entorno, lo que refleja el proceso de convergencia nominal de nuestra economía. Desde esa fecha se ha mantenido en un nivel similar, aunque inferior en promedio, al de las otras dos zonas. Según estas mismas estimaciones, durante los últimos trimestres las compañías residentes en España y en la UEM han accedido a unas condiciones de obtención de fondos más baratas que las vigentes para las sociedades norteamericanas.

Los indicadores que se obtienen ponderando los flujos muestran una mayor variabilidad en el tiempo, que refleja los cambios en la composición de la financiación. En todo caso, estas estimaciones del coste de los recursos externos coinciden en identificar que en el período reciente las condiciones de obtención de fondos de las empresas españolas y las del área del euro han sido más favorables que las que han experimentado las norteamericanas<sup>10</sup>.

10. De acuerdo con este indicador, el coste medio de financiación de las empresas españolas era en 1996 similar al de sus homólogas en Estados Unidos y en la UEM, ya que, a pesar de que en España todos los instrumentos eran más caros, en nuestro país las fuentes más baratas (crédito bancario) tenían un peso más alto en términos de flujos.

## Conclusiones

El coste de los recursos propios es un indicador importante para entender las decisiones de inversión de las empresas. Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre con otras fuentes de obtención de fondos, esta variable no es explícita, por lo que debe aproximarse utilizando distintos supuestos. En este artículo se ha presentado una estimación de este concepto para las sociedades no financieras españolas basada en el modelo de descuento de dividendos.

Se ha ilustrado, asimismo, que el coste de los recursos propios puede utilizarse para obtener indicadores sintéticos que recogen de forma conjunta el precio de las distintas fuentes de obtención de fondos de las sociedades. En concreto, se han presentado dos definiciones alternativas, que se distinguen en función del peso que se otorga a cada uno de los instrumentos en los que se materializan los recursos recibidos. De acuerdo con las estimaciones, durante los últimos trimestres las condiciones de financiación de las empresas españolas eran similares a las vigentes en el área del euro y claramente más favorables que las existentes en Estados Unidos.

En todo caso, el indicador del coste de los recursos propios debe tomarse con cautela, especialmente su nivel y en menor medida sus variaciones temporales, ya que está sujeto a un margen de error derivado, principalmente, de la dificultad de aproximar los dividendos futuros esperados. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que en su cálculo se han utilizado datos referidos solo a un conjunto de empresas cotizadas y no, como sería deseable, a la totalidad del sector por problemas de disponibilidad de información.

18.12.2006.

## BIBLIOGRAFÍA

- BCE (2004). «Obtención de información a partir del precio de los activos financieros», *Boletín Mensual*, noviembre.
- (2005). «The recent surge in US share buy-backs: cause and possible financial stability implications», *Financial Stability Review*, diciembre.
- EUROPEAN ECONOMY (2005). *The 2005 EPC projections of age-related expenditure (2004-2050) for the EU 25 Member States: underlying assumptions and projection methodologies*, Special Report, n.º 4.
- FULLER, R. J., y C. C. HSIA (1984). *A simplified common stock valuation model* *Financial Analyst Journal*.
- PANIGIRTZOGLOU, N., y R. SCAMELL (2002). «Analyst' earnings forecast and equity valuations», *Bank of England Quarterly Review*, primavera.

LAS FINANZAS PÚBLICAS DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS:  
PRESUPUESTOS Y LIQUIDACIONES

## Las finanzas públicas de las Comunidades Autónomas: presupuestos y liquidaciones

Este artículo ha sido elaborado por Isabel Argimón y Francisco Martí, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### **Introducción**

El desarrollo del Estado de las Autonomías ha supuesto un aumento muy importante del volumen de recursos gestionados a través de los presupuestos de las Comunidades Autónomas (CCAA). Así, en el año 1984 el gasto presupuestario autonómico suponía un 5,1% del PIB, frente al 28,5% del PIB representado por los gastos del presupuesto del Estado y de la Seguridad Social. En el año 2006, las transferencias de competencias desde el Estado y la Seguridad Social (sanidad y servicios sociales, sobre todo) han llevado el gasto presupuestado por las CCAA hasta el 14,5% del PIB.

A pesar de la creciente importancia de la administración autonómica, la información sobre la ejecución presupuestaria de estas administraciones en un marco estadístico armonizado es relativamente limitada y presenta una fuerte asimetría con respecto a la que proporciona el Estado, tanto en su detalle como en el desfase temporal con el que se difunde esa información.

Los presupuestos iniciales de las CCAA, en una presentación que permita la comparación entre ellas, están disponibles con relativa prontitud (los últimos completos corresponden al 2006), normalmente durante el primer trimestre del año. Sin embargo, no es posible obtener información homogénea sobre el grado de ejecución presupuestaria referida al conjunto de las CCAA en el transcurso de un determinado ejercicio fiscal, a diferencia de lo que ocurre con la que proporciona el Estado. De hecho, la única información accesible sobre la evolución de las finanzas públicas autonómicas a lo largo del año en curso se refiere a la deuda pública, que proporciona el Banco de España con carácter trimestral<sup>1</sup>. Por último, las cifras homogéneas de la liquidación presupuestaria de las CCAA se publican con un desfase aproximado de quince meses —de dos meses en el caso de la liquidación del presupuesto del Estado—<sup>2</sup>. Teniendo en cuenta que, según las cifras de Contabilidad Nacional de 2005, las CCAA responden de prácticamente el 38% del gasto primario ejecutado por las Administraciones Públicas (AAPP), y en concreto del 42% de la inversión pública y de más del 55% del consumo realizado, esta laguna en la información constituye un obstáculo que debe salvarse si se desea llevar a término un seguimiento coyuntural de la situación fiscal. El nuevo marco de reglas fiscales establecido con las Leyes de Estabilidad Presupuestaria, que requieren el cumplimiento de unos compromisos cuantitativos de saldo presupuestario por parte de las distintas CCAA, refuerza esta necesidad de disponibilidad de información actualizada sobre la ejecución y liquidación de los presupuestos de las CCAA.

En este artículo se realiza un primer análisis de las cifras presupuestarias de las CCAA para tratar de evaluar si estas constituyen un buen indicador de la futura evolución de los ingresos y gastos efectivos de las CCAA, y también del saldo liquidado por las mismas, a partir de las desviaciones presupuestarias que se han producido. Con este objetivo, en el siguiente epígrafe se repasa el marco institucional en el que las CCAA elaboran sus presupuestos; en el epígrafe tercero se describe la evolución de los presupuestos y se analizan la magnitud y el origen de las desviaciones presupuestarias, comparándolas con las del Estado. En el epígrafe cuarto se repite este análisis para las distintas partidas de ingresos y gastos, y en el último se extraen algunas conclusiones.

1. Véase Martí (2005). 2. Los datos de liquidación del presupuesto de la Seguridad Social están disponibles con unos nueve meses de retraso.

**Marco institucional  
en el que se elaboran los  
presupuestos de las  
Comunidades Autónomas**

Las CCAA gozan de competencia exclusiva para la elaboración y aprobación de sus presupuestos, aunque estos habrán de ser «elaborados con criterios homogéneos, de forma que sea posible su consolidación con los Presupuestos Generales del Estado», según el artículo 21.3 de la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA). Este marco básico se completa con las Leyes Generales de Hacienda o Finanzas que cada comunidad se ha dado a sí misma para la ordenación presupuestaria. Los presupuestos de cada una de las CCAA se aprueban por Ley en sus respectivos parlamentos autonómicos y, al igual que en el Estado, tienen carácter anual; y, si en un año determinado no es posible aprobar el presupuesto autonómico antes del primero de enero, se prorroga automáticamente el presupuesto del año anterior.

De forma similar al Estado, las CCAA se organizan en una Administración General, formada por distintas unidades administrativas o consejerías, y en una Administración Institucional, formada por los diferentes organismos autónomos (administrativos, comerciales, financieros, etc.), entes públicos o sociedades mercantiles, con que se ha dotado cada comunidad para la prestación de algunos servicios<sup>3</sup>. La homogeneidad citada entre los presupuestos de las CCAA y el del Estado se refleja en la clasificación económica de los ingresos y gastos por capítulos presupuestarios financieros y no financieros.

Los presupuestos de las CCAA han ido aumentando en volumen a medida que se ampliaba el nivel de competencias asumidas por los gobiernos regionales, pero su estructura ha dependido también del sistema de financiación y de los acuerdos alcanzados para ello con el Estado. En este sentido, hay que resaltar la distinción entre los territorios de régimen foral (Navarra y País Vasco) y las CCAA de régimen común (el resto de Comunidades).

Los territorios de régimen foral tienen reconocida la gestión y rendimiento de prácticamente todos los impuestos y transfieren al Estado los fondos necesarios para que este financie las competencias no asumidas por las CCAA<sup>4</sup>. Por el contrario, las CCAA de régimen común tienen como principales recursos los tributos cedidos por el Estado y las transferencias de este en función de las competencias asumidas. La financiación de las Comunidades ha estado regida a partir de 1987 por un sistema de acuerdos entre estas y el Estado, que fueron quinquenales hasta el firmado en el año 2002, que tenía vocación de ser indefinido. Los últimos acuerdos, tanto el que abarca los años 1997-2001 como, especialmente, el que entró en vigor en el año 2002, han ido incrementando la corresponsabilidad fiscal de las CCAA, al aumentar el conjunto de los impuestos cedidos y ampliar su capacidad normativa en materia impositiva<sup>5</sup>.

El proceso seguido en la cesión de transferencias no ha sido homogéneo en el tiempo ni tampoco entre CCAA. Así, el número de traspasos de competencias ha fluctuado desde unos años en los que apenas se han llevado a cabo (1988 y 1991), hasta años en los que se ha concentrado un gran número de traspasos (como el cuatrienio 1982-1985 o el año 1995). Este calendario de traspasos ha influido en el proceso presupuestario de las Comunidades y en las desviaciones presupuestarias que surgen al comparar las liquidaciones con los presupuestos iniciales, como se verá más adelante. Asimismo, los distintos acuerdos de financiación autonómica han afectado

---

3. Tanto la Administración General como la Administración Institucional varían de una comunidad a otra en cuanto a número de instituciones, denominación y funciones. Incluso algunas CCAA ejercen una actividad de intermediación financiera entre el Estado y las entidades locales de su territorio, contabilizando como transferencias corrientes, tanto en la partida de ingresos como en la de gastos, los fondos dirigidos por el Estado a esas entidades locales. 4. En el caso de la Comunidad de Navarra, son esos impuestos los que constituyen sus principales recursos. En el caso del País Vasco, los recursos de la Comunidad Autónoma son principalmente transferencias de sus Diputaciones Forales, que son entidades locales y son las que ostentan la potestad tributaria. 5. Para mayor detalle, véanse Gordo y Hernández de Cos (2000) y Hernández de Cos (2002).

en mayor o menor grado a las cuentas públicas y a su reflejo contable, en la medida en que han supuesto cambios en los mecanismos de asignación de recursos entre las distintas administraciones. En concreto, el último acuerdo en materia de financiación autonómica, vigente desde 2002, ha tenido un impacto considerable en las cuentas de los distintos subsectores, básicamente a través del reflejo contable de las operaciones relacionadas con la financiación de la sanidad pública. Este cambio dio lugar a una importante reducción de los presupuestos de ingresos y gastos del Estado<sup>6</sup> y a un aumento del correspondiente a las CCAA, pero que solo afectó a las diez Comunidades que asumían las nuevas competencias.

El nuevo marco establecido por la Ley de Estabilidad Presupuestaria de 2001<sup>7</sup>, y sobre todo con las modificaciones introducidas con la reforma recién aprobada de esta Ley<sup>8</sup>, debe afectar necesariamente a la fijación de objetivos presupuestarios por parte de las CCAA. El fin perseguido por la reforma de la Ley de reforzar la disciplina fiscal de los diferentes agentes del sector público y, en particular, de mejorar la transparencia y la disponibilidad de información sobre las cuentas públicas, de alcanzarse, debería necesariamente manifestarse en la forma de presupuestar de todas las AAPP y en la cantidad y calidad de la información puesta a disposición de los distintos agentes.

#### ***Presupuestos, liquidaciones y desviaciones presupuestarias***

El Ministerio de Economía y Hacienda, a través de la Dirección General de Coordinación Financiera con las CCAA, recopila los datos relativos a los presupuestos aprobados en las leyes presupuestarias de cada una de las CCAA y presenta las cifras consolidadas para sus Administraciones Generales y sus organismos, proporcionando, además, el presupuesto consolidado para el conjunto de CCAA<sup>9</sup>. La información más actualizada se presenta únicamente a nivel de capítulos presupuestarios. Con mayor desfase, publica un detalle más amplio de esos mismos presupuestos, desglosando las partidas de los capítulos presupuestarios y completando el enfoque económico con otro funcional sobre la estructura del gasto aprobado. En todos los casos se presentan los presupuestos consolidados de cada una de las CCAA y del conjunto de ellas. En el momento de redactar este artículo, la última información disponible relativa a los presupuestos consolidados de las CCAA se refiere a 2006, y el detalle de los mismos, a 2004.

En cuanto a la ejecución presupuestaria, el Ministerio de Economía y Hacienda presenta, en primer lugar, un avance<sup>10</sup> de liquidación del presupuesto de las CCAA, con un retraso aproximado de 15 meses, a nivel de capítulos presupuestarios. Esta información se presenta consolidada, tanto por CCAA como para el conjunto de las mismas, correspondiendo la última información disponible al año 2004. Con mayor desfase, se presenta una liquidación de los presupuestos, que incluye mayor detalle de la liquidación presupuestaria y una clasificación funcional del gasto gestionado por las CCAA, alcanzando la última información el año 2003.

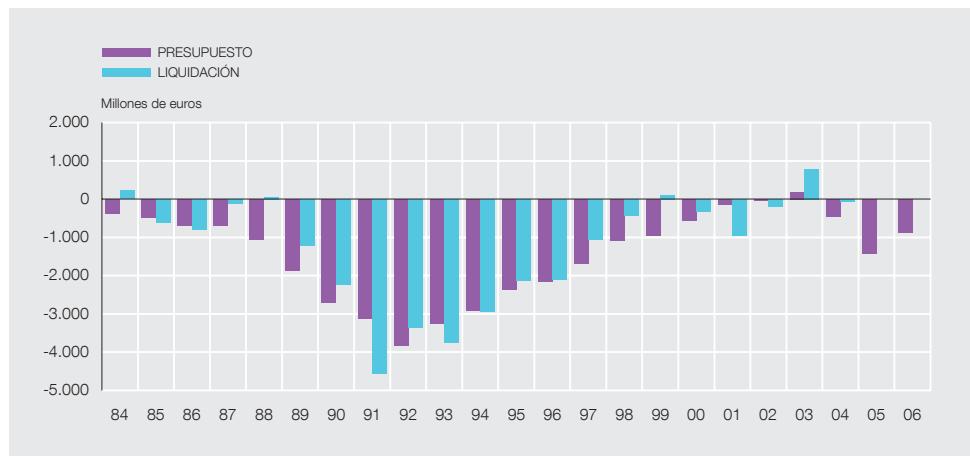
La información relativa a los presupuestos y liquidaciones de las CCAA para el período 1984-2006 se presenta en los gráficos 1 y 3. Como se puede observar en el gráfico 1, las CCAA han aprobado sus presupuestos sistemáticamente en déficit a lo largo de este período

---

**6.** Los cambios afectan al importe de la recaudación tributaria cedida y a las transferencias a la Seguridad Social para la financiación de estos gastos. **7.** Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria, y Ley Orgánica 5/2001, de 13 de diciembre, complementaria de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria. **8.** Ley 15/2006, de 26 de mayo, de reforma de la Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria, y Ley Orgánica 3/2006, de 26 de mayo, de reforma de la Ley Orgánica 5/2001, de 13 de diciembre, complementaria de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria. **9.** A partir de la información de base, el Ministerio de Economía y Hacienda realiza los ajustes necesarios para garantizar un grado suficiente de homogeneidad que permita la comparación temporal de los datos y la compatibilidad de los resultados entre Comunidades, con el condicionante de la organización específica del sector público de cada comunidad. **10.** La consideración de «avance» en el título no quiere indicar que en las cifras se incluya ningún tipo de previsión, sino que hace referencia únicamente al grado de detalle, que posteriormente se amplía en la liquidación de los presupuestos.

PRESUPUESTOS INICIALES Y LIQUIDACIONES PRESUPUESTARIAS:  
SALDOS DE CCAA

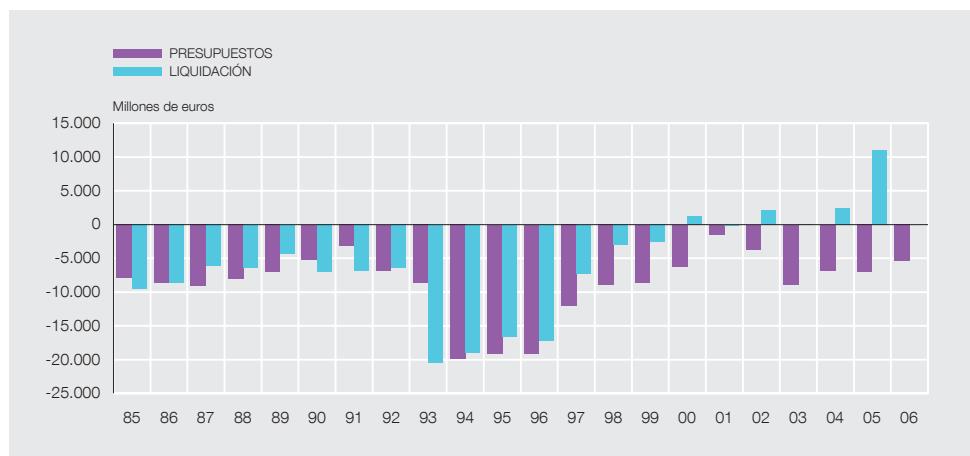
GRÁFICO 1



FUENTE: Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

PRESUPUESTOS INICIALES Y LIQUIDACIONES PRESUPUESTARIAS:  
SALDOS DEL ESTADO

GRÁFICO 2



FUENTE: Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

(con la sola excepción del año 2003). El déficit presupuestario en valores corrientes fue creciente hasta el año 1992 y decreciente con posterioridad, hasta el año 2003, para aumentar de nuevo en los últimos años<sup>11</sup>. En cambio, la liquidación fue de superávit en cuatro años (1984, 1988, 1999 y 2003), siguiendo una pauta a lo largo del tiempo muy similar a la registrada por los presupuestos iniciales, aunque no tan sistemática.

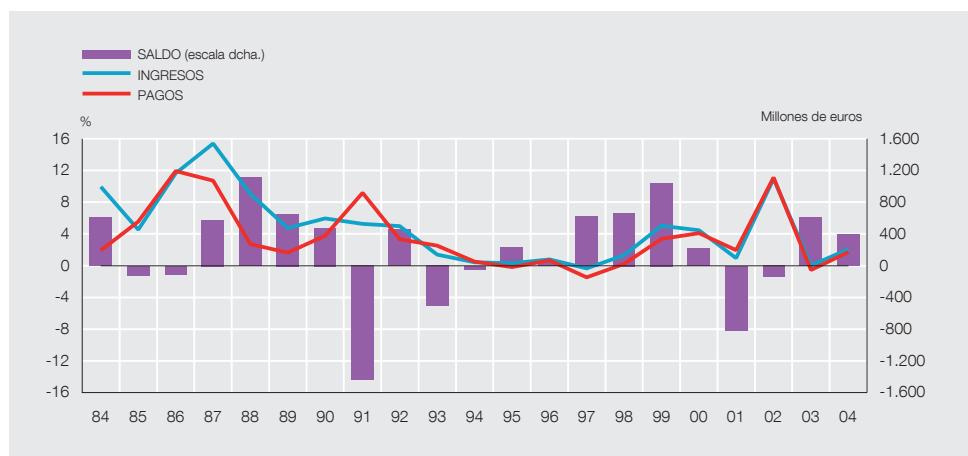
El Estado también ha presupuestado con déficit a lo largo del período (véase gráfico 2). El máximo déficit presupuestado para el Estado se alcanza en 1994, cuando las CCAA ya habían iniciado su tendencia a presupuestar una mejora de su saldo. Por lo que respecta a la ejecución del presupuesto, las cuentas del Estado cierran con superávit únicamente en los ejercicios más recientes y, en concreto, en cuatro de los seis años de los que van de este siglo.

En general, se observa (véase gráfico 3) que las CCAA han cerrado sus liquidaciones presupuestarias con mejores resultados que los previstos inicialmente en sus presupuestos. Solo

<sup>11</sup> Solo se dispone de una serie homogénea de datos del PIB desde 1995. En términos de ratio, la evolución es muy similar.

DESVIACIONES PRESUPUESTARIAS SOBRE PRESUPUESTO INICIAL:  
CCAA

GRÁFICO 3



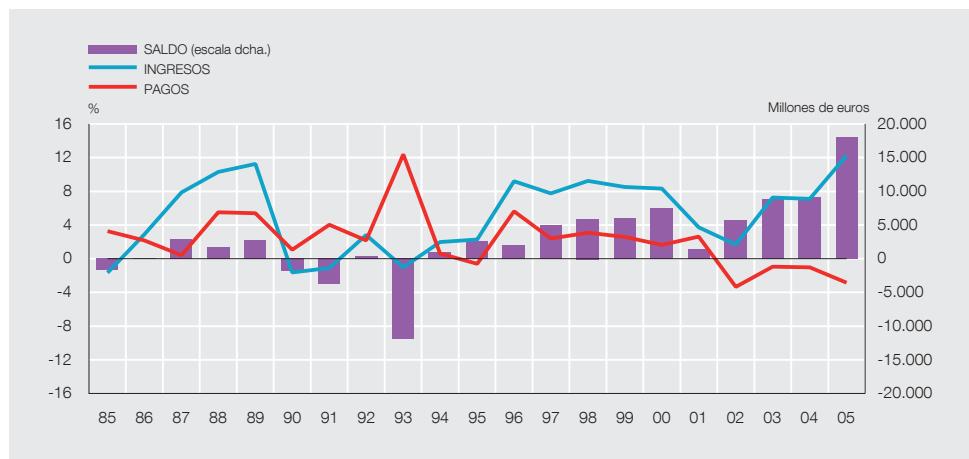
FUENTE: Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

en algunos años el saldo registrado fue notablemente peor de lo presupuestado (1991, 1993 y 2001), siendo ejercicios caracterizados por un empeoramiento relativamente importante de los saldos en relación con el año anterior. Por lo que respecta a las desviaciones al alza entre liquidaciones y presupuestos, parece que alcanzan una magnitud superior a finales de la década de los ochenta y de la de los noventa, que podrían caracterizarse como períodos asociados a tasas elevadas de crecimiento del PIB.

Estos mejores resultados observados para la mayoría de años se producen como consecuencia de que las desviaciones al alza en los ingresos superan a las que se producen en los gastos. Tan solo en 2007 se produce una desviación a la baja en los ingresos, después de tres años en los que los recursos liquidados prácticamente no difieren de los presupuestados. En cambio, en los gastos, las desviaciones a la baja, aunque también de escasa cuantía, se han repetido en 1995, 1997 y 2003. En cuanto a las mayores desviaciones al alza en ambas partidas, se producen en períodos vinculados asociados al proceso de traspaso de competencias<sup>12</sup>, siendo relativamente reducidas entre 1992 y 1998, y de nuevo en los años 2001 y 2004. Podría concluirse, por tanto, que la tendencia relativamente sistemática a proyectar gastos por debajo de los finalmente realizados no se refleja en déficits superiores a los programados, debido a que domina una presupuestación prudente de los ingresos.

El Estado sigue una pauta de presupuestación relativamente similar, pues, como se observa en el gráfico 4, con las excepciones de 1985, 1990, 1991 y 1993, salda sus cuentas con mejores resultados que los inicialmente programados. De hecho, para este agente se observa una tendencia creciente a la infraestimación de los saldos en los presupuestos desde 1994 (que solo se trunca en 2001 y en 2002). Como ocurre con los presupuestos de las CCAA, ello se debe a sendas desviaciones al alza en ingresos y gastos. Las situaciones en que los saldos resultan finalmente peores de lo presupuestado parecen producirse exclusivamente en los

12. En la mayoría de los casos, las CCAA no han podido presupuestar ni los gastos ni los ingresos asociados a un determinado traspaso de competencias en un año determinado, aunque tanto unos como otros han tenido su reflejo en las liquidaciones presupuestarias. Esto ha llevado a fuertes discrepancias entre las liquidaciones y los presupuestos iniciales, dependiendo de la importancia de la competencia traspasada, que se han corregido en el año siguiente al del traspaso de la competencia, una vez incorporadas las mismas a los presupuestos de las Comunidades. Cuando las competencias traspasadas son de gran envergadura económica, como son los casos de la sanidad y la educación, las diferencias entre lo inicialmente presupuestado y lo finalmente liquidado pueden llegar a ser importantes, aunque el saldo no se vea especialmente afectado. En realidad, el tipo de competencia traspasada determina los capítulos presupuestados principalmente afectados, tal como se verá más adelante.



FUENTE: Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

años en los que los ingresos no alcanzan la cifra programada. En este contexto, el mayor desvío al alza en el déficit se produce en 1993; a partir de entonces se observa un período relativamente largo, que cubre la segunda mitad de la década de los noventa, en el que los ingresos totales liquidados estuvieron por encima del 8% de las cifras inicialmente presupuestadas. Por su parte, en los últimos años (desde 2001) se observa que en el Estado se produce una desviación a la baja en los pagos, cuando esto solo había ocurrido con anterioridad en 1995.

**La evolución  
de los ingresos y de los  
gastos presupuestarios  
de las CCAA**

Los cambios producidos en el sistema de financiación autonómica a lo largo del período analizado se han reflejado en la estructura de ingresos de las CCAA. Tal como se observa en el cuadro 1, aunque la principal fuente de ingresos de las CCAA sigue estando constituida por las transferencias corrientes, que en muchos años se han situado por encima del 70% del total de ingresos, el porcentaje que este capítulo representa sobre el total de ingresos no financieros ha disminuido de forma muy sensible, aunque se encuentra todavía próximo al 40%. Sin embargo, esta disminución no se ha producido de forma sistemática, de manera que el peso de este capítulo fue aumentando hasta finales de los noventa y no cayó de manera importante hasta la firma en 2002 del último acuerdo de financiación autonómica, por el que el Estado cedió un porcentaje de la recaudación territorializada de los impuestos sobre el consumo (IVA e impuestos especiales) a las CCAA y aumentó la participación de estas últimas en los ingresos por IRPF. Es pues a partir de este momento cuando se produce un aumento del peso de los ingresos tributarios sobre el total de ingresos, que llegan a superar al correspondiente a las transferencias corrientes. La mayor ganancia de peso entre los impuestos la recogen los impuestos indirectos, que pasan de representar algo menos del 11% de los ingresos totales de las CCAA, a finales de la década de los ochenta, a responder de más de un tercio de los recursos no financieros en 2006. Por su parte, los ingresos por transferencias de capital, procedentes en gran medida de la Unión Europea (principalmente, FEOGA-Garantía y Fondo Social Europeo), han ido reduciendo su peso a lo largo de los años considerados, de manera mucho más sistemática que en el caso de las transferencias corrientes y de forma similar a como les ha ocurrido a los ingresos por tasas o a los ingresos patrimoniales, recogiendo así la pérdida de importancia relativa de esas fuentes de ingresos, que no se han visto tan afectados por los cambios producidos en el sistema de financiación de las CCAA.

Dado el peso de las transferencias corrientes en los ingresos, las diferencias que se producen entre la cantidad presupuestada y la ingresada definitivamente por este capítulo determinan, en gran medida, las desviaciones observadas para el conjunto de ingresos. Sin embargo,

	1984-1986	1987-1991	1992-1996	1997-2001	2002-2005	2006
<b>INGRESOS NO FINANCIEROS</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Operaciones corrientes	85,86	89,81	90,93	91,50	93,13	93,91
<i>Impuestos directos (Cap. 1)</i>	3,86	3,58	3,99	9,34	17,17	17,34
<i>Impuestos indirectos (Cap. 2)</i>	10,76	7,68	8,86	9,43	30,09	33,96
<i>Tasas, precios públicos y otros ingresos (Cap. 3)</i>	8,26	6,70	5,69	4,21	3,34	2,74
<i>Transferencias corrientes (Cap. 4)</i>	62,28	70,82	71,66	68,03	42,17	39,58
<i>Ingresaos patrimoniales (Cap. 5)</i>	0,69	1,04	0,73	0,48	0,35	0,29
Operaciones de capital	14,14	10,19	9,07	8,50	6,87	6,09
<i>Enajenación de inversiones reales (Cap. 6)</i>	0,19	0,64	0,78	0,80	0,58	0,48
<i>Transferencias de capital (Cap. 7)</i>	13,95	9,55	8,29	7,70	6,30	5,61
<b>PAGOS NO FINANCIEROS</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Operaciones corrientes	75,03	73,87	76,05	80,06	81,44	80,51
<i>Gastos de personal (Cap. 1)</i>	39,69	34,90	32,86	31,19	30,69	30,79
<i>Gastos corrientes en bienes y servicios (Cap. 2)</i>	11,59	10,48	11,09	11,40	12,09	15,58
<i>Gastos financieros (Cap. 3)</i>	1,36	2,12	4,27	3,58	1,98	1,60
<i>Transferencias corrientes (Cap. 4)</i>	22,23	26,26	27,78	33,88	36,66	32,44
<i>Dotación amortizaciones (Cap. 5)</i>	0,16	0,11	0,05	0,00	0,02	0,11
Operaciones de capital	24,97	26,13	23,95	19,94	18,56	19,49
<i>Inversiones reales (Cap. 6)</i>	18,99	18,41	15,04	10,77	9,46	9,74
<i>Transferencias de capital (Cap. 7)</i>	5,98	7,72	8,90	9,17	9,10	9,75

FUENTE: Presupuestos iniciales de las Comunidades y Ciudades Autónomas. Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

como se observa en el gráfico 5, las desviaciones porcentuales con respecto a los ingresos por transferencias corrientes inicialmente presupuestados son relativamente reducidas a partir de mediados de los noventa. Esto se debe a que estas transferencias, proveniente principalmente de otras AAPP y, sobre todo, del Estado, vienen definidas, en términos generales, por criterios objetivables y observables, que, o bien presentan una dinámica relativamente tendencial, como es el caso de la población, o bien son inalterables en el tiempo, como la superficie o la condición de insularidad. Cabe destacar, asimismo, que las desviaciones en esta partida también responden y se reflejan en las liquidaciones presupuestarias de los demás agentes. Es decir, menores ingresos por esta vía en las CCAA implican menores gastos por este concepto en las cuentas del resto de los subsectores de las AAPP<sup>13</sup>.

En muy pocos ejercicios se observa que los ingresos por transferencias corrientes se presupuesten por encima de lo finalmente percibido (1997, 2003 y 2004), de manera que, en términos generales, los ingresos que se obtienen por esta vía superan la cuantía inicialmente presupuestada, e incluso en la segunda parte de la década de los ochenta y en 1992 la desviación al alza supera el 10%. En cambio, en el resto de los ingresos no parece que se produzca un patrón claro en relación con la desviación presupuestaria, aunque también con carácter general se observa que los ingresos finalmente obtenidos superan la cuantía inicialmente programada.

En el caso de la imposición indirecta, en 1988, 1989 y 2002 se llega a ingresar más del 40% de lo inicialmente presupuestado. Ello se debe, en el binomio 1988-1989, al acuerdo de financiación

13. En el presupuesto inicial de 2005, mientras un 76% de los ingresos por transferencias corrientes proviene del Estado, un 13% proviene de los entes territoriales y solo un 10% proviene del exterior.

DESVIACIONES EN LA LIQUIDACIÓN SOBRE PRESUPUESTO INICIAL:  
CC.AA (en %)

GRÁFICO 5



FUENTE: Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

1987-1991, que llevó a la ampliación de la cesión de tributos al Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados y a la reforma del Régimen Económico Fiscal de Canarias y, en 2002, al último acuerdo en el que se cedió parte del IVA. En cambio, en 1993 los ingresos fueron casi un 12% menos de lo que se proyectaba en los presupuestos iniciales, tras dos años en los que no había alcanzado el objetivo fijado. En 1996, de nuevo se recaudó casi un 7% menos de lo inicialmente programado por esta vía. En cambio, en los impuestos directos las desviaciones a la baja se producen únicamente en 2001 y 2002, mientras que las grandes desviaciones al alza se concentran en la década de los ochenta, cuando su peso en el total de ingresos era muy reducido.

Los ingresos por transferencias de capital, a pesar de seguir un patrón claro de pérdida relativa de peso en el total de ingresos, no presentan un sesgo al alza o a la baja sistemático en relación con lo presupuestado. Si bien dominan los ejercicios en los que los ingresos por esta vía superan las previsiones iniciales, también se observa un largo período, que cubre desde 1994 a 1998, durante el que no se alcanzan las cifras presupuestadas.

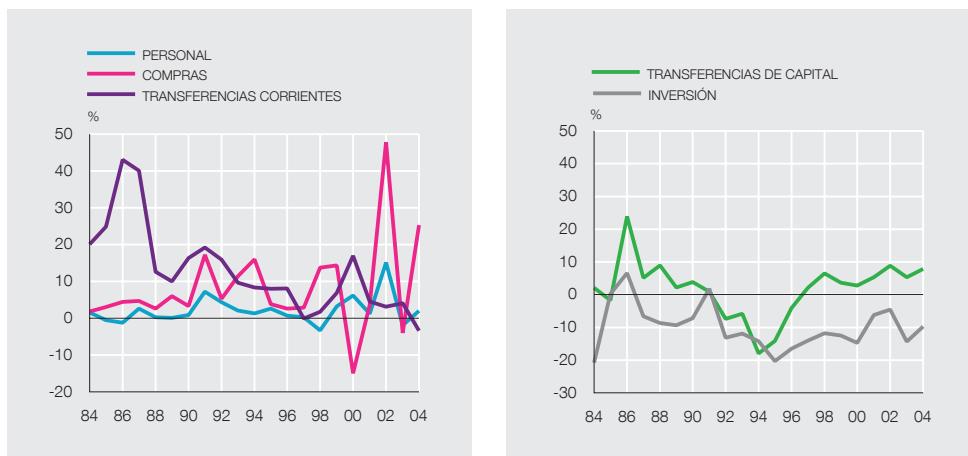
En cualquier caso, las desviaciones porcentuales en cada uno de los capítulos dependen crucialmente de su importancia relativa, pero en relación inversa, de manera que se cometen menos errores de predicción a medida que el peso del capítulo aumenta.

También por el lado de los gastos se aprecia algún cambio de composición significativo. En el componente de gastos corrientes se observa una pérdida de peso de los gastos de personal y un aumento del correspondiente a consumos intermedios y transferencias. Destaca la relevancia del pago por intereses en el quinquenio 1992-1996, cuando casi responden del 5% del gasto total, frente al 1,6% de 2006. La pérdida de peso de los gastos de capital se materializa sobre todo a través de las inversiones, mientras que las transferencias de capital pasan de representar una cuarta parte de este gasto en el período transitorio (1984-1986) a responder de la mitad de este gasto en los presupuestos de 2006.

En todos los capítulos de empleos corrientes se observa que en la mayoría de ejercicios presupuestarios el gasto ejecutado supera a la previsión inicial (véase gráfico 6), con desviaciones que están, en términos medios, por debajo del 10%, pero que pueden alcanzar cifras

## DESVIACIONES PRESUPUESTARIAS SOBRE PRESUPUESTO INICIAL: CCAA

GRÁFICO 6



FUENTE: Dirección General de Financiación Territorial, Ministerio de Economía y Hacienda.

superiores al 40%<sup>14</sup>. En cambio, en los empleos de capital, y especialmente en el capítulo de inversiones, domina la tónica contraria, pudiéndose apreciar que en ningún ejercicio se alcanza la cifra presupuestada, siendo las excepciones los años 1985, 1986 y 1991.

Las menores desviaciones al alza se observan en los gastos de personal, si bien solo en cuatro años (1985, 1986, 1998 y 2003) se gasta en este capítulo menos de lo inicialmente presupuestado. En el caso de los gastos en bienes y servicios se produce una desviación sistemática al alza, con las excepciones de 2000 y de 2003. Estas desviaciones en ambas partidas pueden explicarse, en gran parte, por el calendario de traspaso de competencias. En particular, en el período vinculado a los traspasos de sanidad, por ejemplo, se puede constatar que las mayores desviaciones porcentuales con respecto a los importes presupuestados se han centrado en el capítulo de compras y, en menor medida, en el de gastos de personal, mientras que en el caso del traspaso de la educación no universitaria se invierte la importancia de las desviaciones en esos dos capítulos citados.

Por lo que respecta a los gastos en transferencias corrientes, los mayores desvíos al alza se concentran en los años anteriores a 1987, cuando todavía no había entrado en vigor el modelo de financiación de régimen común. En realidad, las desviaciones observadas en estos primeros años se deben prácticamente en su totalidad a los que se materializan por este capítulo. A partir de entonces empiezan a disminuir, llegando a ser negativas en 2004.

En cuanto a los gastos de capital, ya se ha indicado la sistemática sobrepresupuestación de los correspondientes a inversión, de manera que el gasto realizado no alcanza la cuantía programada. Las transferencias de capital tampoco alcanzan la cifra inicialmente proyectada, pero exclusivamente en el período 1991-1998.

### Consideraciones finales

Como se ha analizado en las secciones anteriores, las cifras de los presupuestos iniciales de las CCAA constituyen, por lo general, un indicador relativamente fiable de las liquidaciones en términos de saldos. Se ha observado que las mayores desviaciones entre presupuesto y liquidación se producen, o bien a finales de la década de los ochenta, cuando el tamaño de los presupuestos de las CCAA era relativamente reducido, o bien vinculados a los procesos de

14. La excepción la constituye el capítulo de pagos por intereses, para el que se presupuesta en exceso todos los años, excepto en los bienios 1984-1985, 1992-1993 y 1995-1996.

transferencia de competencias y a los distintos acuerdos de financiación autonómica. Con todo, domina un cierto sesgo al alza, en el sentido de que tanto los ingresos como los gastos han tendido a liquidarse con cifras más elevadas que las inicialmente programadas. Sin embargo, a nivel de saldo, y con carácter relativamente general a lo largo del período analizado, las liquidaciones se han cerrado con déficits más bajos que los presupuestados.

Tanto a nivel agregado como cuando se analizan los distintos capítulos presupuestarios, no parece detectarse ningún cambio en el patrón de desviaciones presupuestarias, a pesar de que las sucesivas modificaciones en el sistema de financiación autonómica han supuesto avances en el grado de corresponsabilidad fiscal. En los últimos años se observan crecimientos en los ingresos impositivos, que pueden obedecer a una presupuestación prudente por parte de las CCAA, aunque también pueden reflejar los mejores resultados recaudatorios obtenidos a nivel general y que han repercutido en todos los niveles de las AAPP. En cuanto al volumen de gasto efectivo que está bajo el control de las CCAA, las liquidaciones se sitúan sistemáticamente por encima de lo presupuestado, sobre todo en los dos capítulos de consumo (personal y compras) y en transferencias corrientes. Las CCAA son responsables de la gestión de grandes partidas del gasto público relacionadas con servicios públicos de gran importancia para el potencial de crecimiento de la economía y para su bienestar social, como pueden ser la educación y la sanidad. De hecho, responden de casi el 90% del gasto que realiza el conjunto del sector público en estas materias. La necesidad de introducir mejoras de eficiencia en la provisión de estos servicios recae, por tanto, sobre las CCAA y debe necesariamente materializarse en las cuentas de estas administraciones.

En los dos años para los que se dispone de información homogénea sobre la liquidación presupuestaria tras la entrada en vigor del último acuerdo de financiación autonómica en 2002, no se observan pautas definidas en la presupuestación de las CCAA a nivel de ingresos y gastos, lo que impide hacer una valoración de la capacidad predictiva de los presupuestos en este nuevo marco de financiación. En ambos años, las CCAA ingresaron mayores recursos que los programados, pero en los gastos se produjo una desviación a la baja en el año 2003 —que resulta algo excepcional, pues tuvo su origen en los gastos de funcionamiento, lejos de las pautas habituales de presupuestación tanto de las CCAA como del Estado— y al alza en 2004. Pero, más allá de la necesidad de disponer de información más actualizada sobre el desarrollo de las finanzas públicas autonómicas para el análisis de la política fiscal de las AAPP a corto plazo, el marco establecido por las Leyes de Estabilidad Presupuestaria debería manifestarse en la cantidad y calidad de la información presupuestaria de las CCAA puesta a disposición de los distintos agentes.

19.12.2006.

## BIBLIOGRAFÍA

- MARTÍ, F. (2005). «La evolución del endeudamiento de las Administraciones Pùblicas: 2000-2004», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- GORDO, L., y P. HERNÁNDEZ DE COS (2000). *El sistema de financiación autonómica vigente para el período 1997-2001*, Documentos de Trabajo, n.º 0003, Banco de España.
- HERNÁNDEZ DE COS, P. (2002). «El nuevo marco de actuación de las Comunidades Autónomas en España», *Boletín Económico*, enero, Banco de España.

LAS ENTIDADES DE TASACIÓN. ACTIVIDAD Y RESULTADOS EN 2005

## Introducción

La actividad de las entidades de tasación (ET) se centra en la valoración de bienes inmuebles, entre los que destacan los destinados a usos residenciales, por lo que han mantenido una evolución claramente expansiva en los últimos años, inducida por la evolución de los mercados inmobiliarios. Esta actividad de valoración inmobiliaria es requerida, en gran medida, por la normativa hipotecaria, de sociedades de inversión colectiva inmobiliaria, de fondos de pensiones y de entidades de seguros.

El Banco de España tiene encomendadas las funciones de autorización y supervisión de las ET<sup>1</sup>. Estas entidades juegan un papel relevante para la solvencia y estabilidad del sistema financiero, ya que valoran las garantías reales usadas en el sistema. Por ello también, las tasaciones se deben realizar respetando las directrices de prudencia que emanan de la regulación específica del sector<sup>2</sup>.

En este artículo se difunde información disponible sobre la actividad tasadora en 2005, recogida en el apéndice estadístico adjunto, con la información agregada de las ET<sup>3</sup> activas, que dan soporte al seguimiento de su evolución en los últimos años. Conviene, asimismo, señalar que en diciembre de 2005 se inició la publicación periódica de información estadística del sector en el Boletín Estadístico del Banco de España<sup>4</sup>.

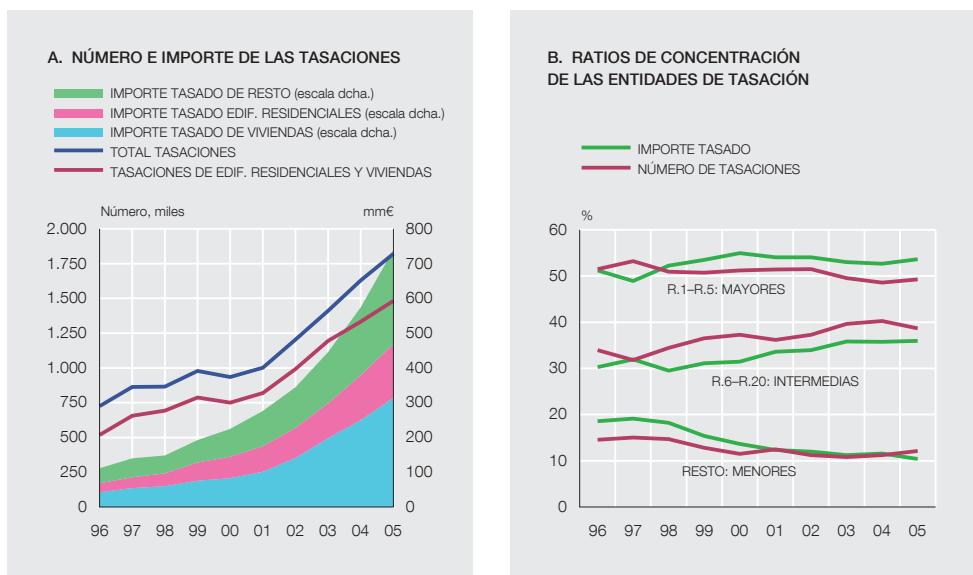
## Actividad de las entidades de tasación

En 2005, las 59 ET con actividad realizaron más de 1,8 millones de tasaciones de bienes, por un valor de 747 mm de euros, lo que representa un aumento del 30% del importe, ligeramente superior al del año precedente (véanse gráfico 1.A y cuadro A.1). El fuerte aumento de las tasaciones de suelo rústico y urbano fue el responsable fundamental del crecimiento de la superficie del total de bienes inmuebles tasados en 2005 (60%).

La parte más sustancial del negocio del sector está centrada en la valoración de bienes de uso residencial, de tal forma que las viviendas (incluyendo los edificios destinados a este uso) representaron el 81,4% del número y el 62,8% del valor de todo lo tasado, mientras que los terrenos representaron el 4,2% del número y más del 18,7% del importe total, con un incremento de este último de 3,3 puntos porcentuales (pp)<sup>5</sup>. Los importes de las tasaciones no inmobiliarias redujeron su ya escasa importancia en la actividad del sector hasta el 0,9% de los importes y 0,3% del número de valoraciones realizadas.

---

1. Regulación básica: Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario, y RD 775/1997, sobre el régimen jurídico de homologación de los servicios y sociedades de tasación. 2. La valoración de bienes inmuebles para determinadas finalidades financieras, y los informes y certificados que la acreditan, están regulados por la OM ECO 805/2003, de 27 de marzo, y por la CBE 3/98 (adaptada por la CBE 5/2003), sobre la información que se ha de rendir al Banco de España por las ET. 3. El sector lo forman las sociedades tasadoras (ST) y tres pequeños servicios de tasación de otras tantas EC, autorizados para valorar, exclusivamente, bienes inmuebles que sirvan de garantía hipotecaria a operaciones crediticias del grupo financiero al que pertenecen. 4. Véase «Instituciones Financieras no Monetarias. Subsector "auxiliares financieros", agente sociedades de tasación», *Boletín Estadístico*, capítulo 9, Banco de España. <http://www.bde.es/infoest/htmls/capit09.htm>. 5. En la determinación de las valoraciones, los tasadores deben atenerse a una serie de parámetros técnicos ligados a las diferentes técnicas de valoración sobre los que no se informa aquí por su complejidad y volumen. Quizás el de mayor relieve sea el utilizado para obtener el «valor hipotecario» como una tasación prudente de la posibilidad futura de comerciar con el inmueble teniendo en cuenta los aspectos duraderos a largo plazo de la misma, las condiciones normales de los mercados, los usos alternativos y los factores especulativos. Ello afecta a los casos en los que el tasador de un bien considera que existe una probabilidad elevada de que se produzca una reducción significativa del precio del inmueble, en relación con el valor de tasación, en un período de tres años. En 2005, se realizaron ajustes para fijar el «valor hipotecario» en el 0,4% de las tasaciones realizadas por el método de comparación —el 91% de las tasaciones—, reduciendo en promedio el valor hipotecario de las viviendas afectadas en el 8,9%.



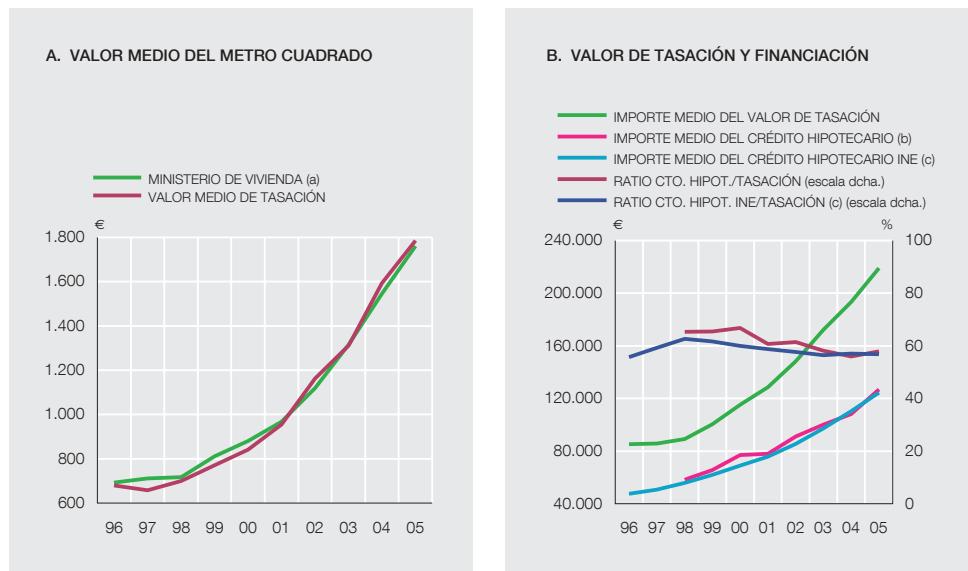
FUENTE: Banco de España.

La tasación de viviendas individuales representó el 78,8% del número y el 42% del importe de todas las valoraciones del año, alcanzando los 314 mm de euros, con un crecimiento del 25,9% idéntico al de 2004. El componente de mayor peso fue, como es habitual, el de viviendas situadas en edificios (57% en número y 27% en importe), con un crecimiento del 10% en número y el 25% en importe de las tasaciones. A su vez, las viviendas unifamiliares, incluidos adosados, con menor peso (21,7% y 15%), crecieron más aceleradamente —2,4 pp y 2,6 pp, respectivamente— (véase cuadro A.1).

Como elementos de edificios, el valor medio<sup>6</sup> de las viviendas tasadas en 2005 se situó en 219.000 euros, con un crecimiento del 13,3%. Este incremento de la valoración media fue, básicamente, el resultado del aumento del 12% en el valor medio asignado al metro cuadrado, con lo que este se elevó hasta 1.785 euros, ya que el tamaño medio<sup>7</sup> de las viviendas valoradas por los tasadores en el año fue de 123 m<sup>2</sup>, solo uno más que en 2004 (véase cuadro A.2). Si se compara dicho valor medio del metro cuadrado con el correspondiente publicado por el Ministerio de Vivienda<sup>8</sup>, se observa que ambas magnitudes son similares en niveles y evolución (véase gráfico 2.A).

El préstamo medio para adquisición de vivienda por particulares, según la información de las EC al Banco de España, representó el 57,9% del valor medio de las viviendas tasadas en 2005, manteniéndose esta ratio por debajo del 60%, aunque con un ligero repunte en el

6. No estará de más reiterar, nuevamente, que, en todos los casos tratados en este apartado y en general en toda esta información estadística sobre tasación de inmuebles, se trata de toda la facilitada por las tasadoras sobre su actividad, que se ha agregado para informar de todas las operaciones de tasación realizadas en cada uno de los epígrafes pre establecidos, sin que se haya realizado tratamiento alguno de selección estadística que permita confundir los valores medios asociados a los objetos valorados, necesariamente heterogéneos, con precios de ninguno de los objetos. No es este el objetivo del estudio, ni de la presentación de estadísticas; en ningún caso se ha tenido la pretensión de, ni tan siquiera, aproximar precios, sino tan solo valores medios resultantes de la agregación de la información estadística sobre las tasaciones realizadas según la tipología que aparece en los cuadros A.1 y A.2 del apéndice estadístico. 7. El tamaño medio se refiere a la «superficie utilizable o computable, que es la utilizada en las tasaciones para determinar los valores técnicos», según la definición que figura en la OM ECO 805/2003, artículo 4, Definiciones. 8. Se han utilizado los datos de la serie trimestral de precios del metro cuadrado de la vivienda libre 1995 a 2006 base 2005, publicados por el Ministerio de Vivienda.



FUENTES: Banco de España, Ministerio de Vivienda e INE.

- a. La serie de precios utilizada es la media aritmética simple de la serie trimestral de precios del  $m^2$  de la vivienda libre 1995 a 2006 base 2005, del Ministerio de Vivienda.
- b. El crédito hipotecario refleja el importe medio de las nuevas operaciones realizadas en cada ejercicio por las EC, según la información remitida al Banco de España.
- c. Basada en las inscripciones registrales de la financiación hipotecaria que publica el INE.

ejercicio de 90 puntos básicos (pb)<sup>9</sup>, si bien dicho incremento aproximado difiere ligeramente de la evolución de la misma serie realizada con los datos del INE sobre créditos hipotecarios para adquisición de vivienda. Estas dos series coinciden en lo sustancial: la ratio de financiación bancaria del importe de la vivienda parece estabilizada en los últimos años (véase gráfico 2.B).

La información muestra que las viviendas como elementos de edificios responden a dos tipologías bien diferenciadas, ya que las viviendas unifamiliares, con casi el doble de superficie media utilizable (194  $m^2$ , frente a 96  $m^2$ ), fueron valoradas según un valor implícito medio del metro cuadrado inferior en casi un 30% al de los pisos (1.458 euros, frente a 2.036 euros), resultando un valor medio por vivienda unifamiliar tasada de 282.400 euros, muy superior a los 194.800 euros de los pisos<sup>10</sup>. El mayor peso de suelo en el valor total de las viviendas unifamiliares y su localización predominante en zonas periféricas de los núcleos urbanos deben ser factores de peso para explicar dicho diferencial.

El segundo epígrafe en importancia por el valor total de los bienes tasados en 2005 fue el de los edificios completos destinados a uso residencial, ya que los 47.700 edificios valorados superaron los 155 mm€, con crecimientos del 13% y del 19%, respectivamente. El mayor crecimiento de los importes procede de la variación del valor medio de los edificios residenciales tasados (5,5%), resultante a su vez del crecimiento del 11,2% en el valor medio del metro cuadrado, hasta situarse en 1.538 euros, y de la reducción del 4,9% en el tamaño medio de los edificios tasados. La distinción de los edificios entre los destinados a primera resi-

9. Esta aproximación al porcentaje del valor de la vivienda financiado por las EC (*loan to value*) se basa en la hipótesis de que la media de todo lo tasado en el año debe aproximar correctamente la valoración de las tasaciones correspondientes a las que realmente concluyeron en una financiación hipotecaria. 10. Estas cifras deben tratarse con la debida precaución, dada su novedad para los declarantes y la falta de perspectiva temporal.

dencia, o vivienda habitual, y los de segunda, o temporal<sup>11</sup>, pone de manifiesto que los reconocidos bajo este último destino representaron algo menos del 7% del número y del 10% del importe de todos ellos, con un tamaño medio y un valor implícito del metro cuadrado superiores a los de primera residencia en un 32% y un 12%, respectivamente.

La actividad de tasación que creció con mayor ímpetu en los últimos ejercicios y, en especial, en 2005 fue la de valoración de suelo urbano<sup>12</sup>, con aumentos del 28,4% en número de tasaciones, 63,5% en superficie valorada y 68,2% en importes, con lo que pasó a representar el 16,8% de la actividad según el valor de lo tasado (125 mm€). El fuerte crecimiento del importe del suelo valorado en 2005 se debió, en su mayor parte, al crecimiento de la superficie media de los bienes valorados (27,3%) y, solo en una pequeña proporción, al aumento del valor medio asignado, que alcanzó los 170 euros el metro cuadrado (2,8%).

Las tasaciones de edificios de uso terciario se mantuvieron en cifras modestas a pesar de crecer casi el 28% en el importe valorado, impulsado por el aumento del 14,7% en el valor unitario estimado del metro cuadrado, hasta los 1.833 euros. Entre los edificios de uso terciario, el valor medio asignado al metro cuadrado es muy similar para las oficinas estén en edificios completos o sean elementos de un edificio. En contraste con lo anterior, hay una diferencia del 25% entre el valor medio del metro cuadrado de los edificios comerciales y el de los locales comerciales tasados a favor de estos últimos.

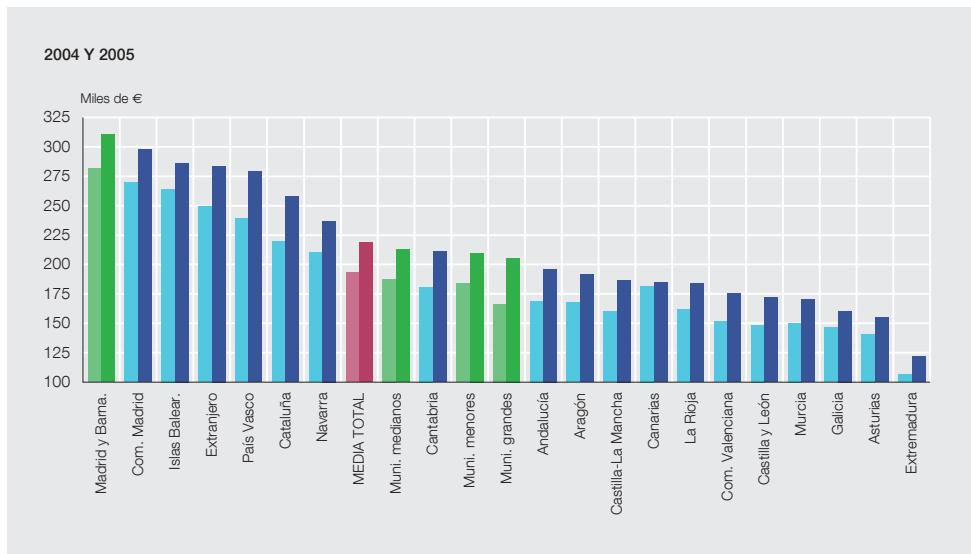
Finalmente, cabe señalar por su importancia creciente la actividad de actualización de tasaciones que, aunque no figura incluida en el total de las tasaciones realizadas cada ejercicio, se incluye de forma separada en pro memoria. Esta actividad adicional representó en 2005, aproximadamente, el 4,8% de las tasaciones ordinarias y el 12,8% de su importe.

#### **Distribución según demandante, finalidad y localización de las tasaciones**

La información sobre la distribución de las tasaciones realizadas según el peticionario o demandante y según la finalidad de los servicios de tasación, que figura en el cuadro A.3, vuelve a poner de manifiesto que las ET se dedican, de forma prioritaria, a realizar tasaciones de inmuebles destinadas a constituir garantías hipotecarias al amparo de la Ley 2/1981 —94% en número y 81,3% en importe—, requeridas a su vez mayoritariamente por las EC —90% en número y 78,4% en importe—. No obstante, los restantes clientes (21,6% del importe tasado y 2,4 pp), así como las otras finalidades (12,2% del importe tasado y 2 pp), crecieron con fuerza en 2005, cambiando la tendencia de años anteriores.

La distribución de las tasaciones por CCAA puso de manifiesto el peso de Andalucía, Madrid, Cataluña y Comunidad Valenciana, que acumularon conjuntamente más de dos tercios de todas las tasaciones de bienes inmuebles realizadas (65,8% del número) y de su importe (68,3%), siendo la Comunidad Valenciana la que creció con más fuerza, tanto en número (16%) como en importe (35,3%). Las tasaciones realizadas en las capitales Madrid y Barcelona representaron, conjuntamente, más de la cuarta parte de las realizadas en ambas CCAA, si bien su peso disminuyó en el último año. La actividad tasadora se ha extendido de forma bastante generalizada por todos los territorios y núcleos de población, destacando el fuerte y acelerado crecimiento de los importes de los bienes inmuebles tasados en las CCAA de Aragón, Castilla-La Mancha, Galicia, Cantabria y Navarra, aunque solo representen, conjuntamente, el 11,8% del importe total, con un aumento de 1,2 pp en 2005, y de la segunda agrupación de ciudades por su tamaño, de más de 500.000 habitantes, con los mayores

**11.** Véase OM ECO 805/2003, artículo 4, Definiciones: «Vivienda para primera residencia es aquella que por sus características y ubicación tenga como destino más probable su uso como vivienda habitual, independientemente de su uso actual». **12.** Se trata de suelo urbano de nivel I, ver definición correspondiente en artículo 4 de la OM ECO 805/2003.



FUENTE: Banco de España.

a. Los grupos de municipios de los que se dispone de información son: Madrid y Barcelona; Municipios grandes, con más de 500.000 habitantes (Valencia, Zaragoza, Sevilla y Málaga); Municipios intermedios, entre 100.000 y 500.000 habitantes; y Municipios menores, por debajo de 100.000 habitantes.

crecimientos tanto en el número como en el importe tasado, si bien representó menos del 7% en ambas (véase cuadro A.4).

El valor medio de las viviendas tasadas sitas en las ciudades de Madrid y Barcelona se mantuvo como el más elevado de todos, según la distribución territorial y municipal disponible desde 2004, mostrando un valor de tasación superior en el 42% respecto al valor medio de 219.000 euros por vivienda del total. Las restantes agrupaciones por tamaño de municipios mostraron valores medios de la vivienda inferiores, pero próximos al de la media total (véase gráfico 3). Las CCAA de Madrid, Islas Baleares, Cataluña, País Vasco y, en menor medida, Navarra se situaron claramente por encima de la media, mientras que todas las restantes lo hicieron por debajo, siendo la menor a mucha distancia Extremadura (121.675 euros).

### **Estructura y concentración del sector y de los clientes**

En la actualidad, el sector está compuesto por 58 sociedades de tasación (ST), dos de ellas prácticamente inactivas, y tres servicios irrelevantes de otras tantas EC. El número de las ST existentes se ha mantenido estable como signo de la madurez alcanzada por el sector, y quizás también por las barreras de entrada existentes (capitales mínimos y exigencias organizativas y materiales muy estrictas). El nivel de exigencia de dichas barreras puede haber favorecido en estos años la baja, muchas veces voluntaria, de las entidades con menos medios, incapaces de mantener los niveles mínimos de viabilidad.

Unas 28 entidades operan en todo el territorio nacional, grupo en el que se incluyen las más grandes, mientras que 25 tienen carácter local o regional, pues concentran más del 90% de su actividad en una de las Comunidades Autónomas (un par de ellas, en dos CCAA); las ocho restantes tienen una implantación amplia pero no total.

La concentración del sector es alta, ya que las cinco mayores representan aproximadamente la mitad del sector, con independencia del parámetro que se utilice (49,2% del número y 53,6% del importe). Como pone de manifiesto la evolución de dichos parámetros, este grupo

de las tasadoras de mayor tamaño concentra además las tasaciones de mayor cuantía, ya que el importe medio de sus tasaciones está claramente por encima de la media del sector, dado que el peso de los importes ha sido sistemáticamente mayor que el del número de operaciones, acentuándose, además, ligeramente en los últimos años (véase gráfico 1.B).

Las ET intermedias, con un volumen individual que osciló entre el 1% y el 5% del sector, representaron el 38,7% de las tasaciones y el 36% del importe. Obsérvese que ambos grupos de las mayores e intermedias agregados casi representaron el 90% de la actividad, lo que significa que las 41 restantes menores siguieron siendo pequeñas empresas con escasas posibilidades de operar en el ámbito nacional, del que prácticamente ninguna alcanzó a representar el 1% del número de tasaciones y algo menos del importe de lo valorado.

En cuanto a la estructura de propiedad, siete entidades son propiedad de EC; seis, filiales de cajas de ahorros, y una, de un banco, excluyéndose los 3 servicios internos de tasación de EC, que solo operan con su grupo (véase cuadro A.5). Además, otras 5 ST están participadas total o mayoritariamente por varias EC, o parcialmente por alguna, y se dedican casi en exclusiva a atender las demandas de sus accionistas. Estas ST participadas por EC representan algo menos de la mitad del sector: 43% del número de tasaciones, 47% del importe tasado y 47,8% de los ingresos obtenidos. La mitad de todos los ingresos conjuntos de este grupo de ST procedieron de su cliente principal, porcentaje que sería muy superior si se contabilizara también la demanda de todos sus accionistas respectivos.

En este sector de actividad se da, pues, una dependencia respecto de su cliente principal, normalmente bancario<sup>13</sup>, distinta de la propiedad (véanse cuadros A.3 y A.5). Así, los clientes principales, y los que representaron más del 15% de los ingresos de una ST, fueron responsables de casi el 43% de los ingresos ordinarios del conjunto, porcentaje que no ha dejado de progresar en los últimos años (3,1 pp en 2005). Este crecimiento y la evolución de las cifras correspondientes a las distintas agrupaciones por el peso de los clientes pone de manifiesto que la concentración es alta y creciente y que la supervivencia de las pequeñas ST depende en gran medida de que consigan un cliente principal que les garantice un nivel mínimo de actividad.

#### **Balance y resultados de las sociedades de tasación**

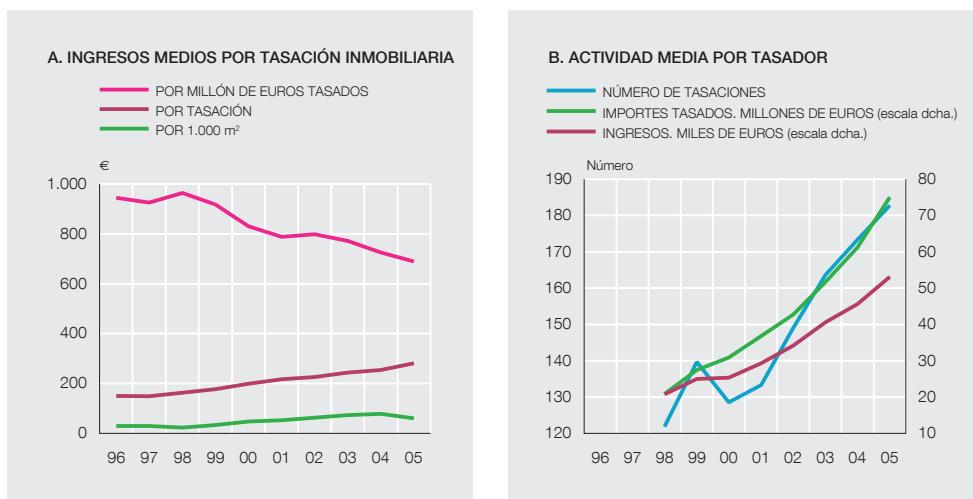
El balance total de las ST creció con fuerza (17,4%), a pesar de estar desacelerándose, alcanzando los activos los 243,7 millones de euros (m€), mientras que los resultados del ejercicio volvieron a crecer (31,3%) casi con la misma fuerza que en el ejercicio anterior (34,8%), alcanzando los 54,4 m€ en 2005 (véase cuadro A.6).

Los ingresos totales superaron los 532,3 m€ —con un crecimiento del 23,3%, ligeramente superior al del ejercicio anterior y 6,7 pp por debajo del crecimiento del importe de las tasaciones—, de los que casi el 95,8% procedieron de tasaciones inmobiliarias, mayoritariamente ligadas a financiación con garantía hipotecaria (89,6%). Los ingresos por prestación de otros servicios, incluidos los de tasaciones de bienes no inmuebles, se incrementaron en casi el 13%, aunque no fue suficiente para evitar que siguiera acentuándose su carácter marginal con el 4,2% del total (-0,5 pp).

Los ingresos medios por operación de tasación realizada han venido avanzando a lo largo de los años a una tasa media ligeramente inferior al 10%, hasta situarse en 281 euros por tasación en 2005, mientras que se han reducido en relación con el importe de los bienes inmue-

---

<sup>13</sup> En todos los casos se trata de una entidad bancaria, excepto en cinco entidades menores en las que el cliente principal en 2005 era una entidad financiera, no supervisada por el Banco de España, normalmente aseguradora.



FUENTE: Banco de España.

bles valorados, situándose en 0,68 euros por cada 1.000 euros tasados en 2005, desde los 0,98 euros de 1998 (véase gráfico 4.A). Los ingresos en relación con la superficie de los bienes inmuebles valorados retrocedieron en 2005 con fuerza debido al fuerte crecimiento del peso del suelo en las tasaciones del ejercicio (60%), hasta situarse en una media de 6,9 euros por cada 10.000 m<sup>2</sup> tasados. De todo ello se deduce que, a falta de información sobre las tarifas, estas están en principio relacionadas con el valor estimado de los bienes tasados y siguen la evolución porcentual de estos con un cierto desfase, o ralentización, consecuencia de ciertos ajustes a la baja de las tarifas.

Los gastos totales de estas entidades, que supusieron un consumo del 84,2% de los ingresos totales, están muy determinados por el peso del personal propio y del contratado como tasadores profesionales, que, conjuntamente, representaron más del 73% de los gastos y el 61,5% de los ingresos. En conjunto, los gastos siguieron manteniendo un crecimiento del 22,2%, unos 10 pp por debajo del experimentado por el importe total de las valoraciones realizadas y 1,1 pp por debajo del de los ingresos. El mantenimiento de este diferencial en el crecimiento de los ingresos por encima del de los gastos ha significado que los resultados continuaron mejorando, tanto en términos absolutos como relativos, aunque desacelerándose. En el origen de esta evolución de los gastos está la suave ampliación del número de tasadores, y la mejora de su productividad media, en número de las tasaciones realizadas, en importe tasado y en ingresos obtenidos (véanse cuadro A.6 y gráfico 4.B).

Como consecuencia de lo anterior, los resultados ordinarios mantuvieron una evolución positiva, determinando en su práctica totalidad el montante de resultados antes del pago de impuestos debido a la creciente neutralidad de los extraordinarios, lo que permitió trasladar dicha mejora tanto a los impuestos (32,8%) como a los resultados después de impuestos (32,6%), que alcanzaron los 54 m€, es decir, el 79,8% de los fondos propios medios del ejercicio.

22.11.2006.

- A.1. Distribución de las tasaciones según el objeto: número, superficie e importe.
- A.2. Medias de importes, superficies y valores resultantes del m<sup>2</sup> de bienes inmuebles tasados.
- A.3. Distribución de las tasaciones según peticionario y de bienes inmuebles por finalidades.
- A.4. Distribución de las tasaciones de bienes inmuebles por Comunidades Autónomas.
- A.5. Dependencia de las entidades de tasación respecto de sus clientes.
- A.6. Balance y resultados de las sociedades de tasación e información complementaria.

DISTRIBUCIÓN DE LAS TASACIONES SEGÚN EL OBJETO: NÚMERO, SUPERFICIE E IMPORTE

CUADRO A.1

Datos del ejercicio. Número, hectáreas, millones de euros y %													
A. NÚMERO	Número en miles				Estructura				Variación anual				
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	
TOTAL	1.202,8	1.411,5	1.629,7	1.819,6	100,0	100,0	100,0	100,0	20,2	17,3	15,5	11,7	
Bienes inmuebles	1.190,9	1.401,2	1.622,4	1.813,9	99,0	99,3	99,6	99,7	20,1	17,7	15,8	11,8	
Terrenos total	44,5	51,6	66,0	76,1	3,7	3,7	4,0	4,2	13,7	16,0	27,9	15,4	
Suelo urbano	26,1	31,9	42,5	54,6	2,2	2,3	2,6	3,0	12,4	22,1	33,3	28,4	
Fincas rústicas	18,4	19,7	20,2	20,0	1,5	1,4	1,2	1,1	15,6	7,3	2,6	-1,1	
Suelo no urbanizable (a)	...	...	3,3	1,5	...	...	0,2	—	...	...	...	-52,5	
Edificios completos (b)	74,4	83,1	77,7	89,5	6,2	5,9	4,8	4,9	12,0	11,6	-6,5	15,2	
De uso residencial	39,7	43,0	42,1	47,7	3,3	3,0	2,6	2,6	16,4	8,2	-2,0	13,1	
— De primera residencia	...	...	38,9	44,4	...	...	2,4	2,4	...	...	...	14,4	
— De segunda residencia	...	...	3,3	3,2	...	...	0,2	0,2	...	...	...	-1,4	
De uso terciario	3,2	4,6	4,7	5,8	0,3	0,3	0,3	0,3	-7,1	46,1	0,5	24,3	
— De oficinas	...	...	1,3	1,5	...	...	...	—	...	...	...	19,2	
— De uso comercial	...	...	3,4	4,3	...	...	0,2	0,2	...	...	...	26,2	
Industriales	24,9	28,9	24,6	25,8	2,1	2,1	1,5	1,4	3,6	16,1	-15,2	4,9	
Otros	6,6	6,5	6,4	10,3	0,6	0,5	0,4	0,6	34,7	-1,6	-2,5	61,7	
Elementos de edificios	1.064,5	1.260,3	1.468,2	1.636,3	88,5	89,3	90,1	89,9	21,0	18,4	16,5	11,5	
Viviendas	953,2	1.151,3	1.289,6	1.433,6	79,2	81,6	79,1	78,8	21,4	20,8	12,0	11,2	
— Situadas en edificios o bloques	...	...	939,3	1.037,9	...	...	57,6	57,0	...	...	...	10,5	
— Unifamiliares	...	...	350,3	395,7	...	...	21,5	21,7	...	...	...	12,9	
Oficinas	9,5	7,3	8,5	9,7	0,8	0,5	0,5	0,5	18,0	-23,3	16,2	14,0	
Locales comerciales	64,4	69,4	76,3	90,0	5,4	4,9	4,7	4,9	7,8	7,7	10,0	17,9	
Otros	37,3	32,4	93,7	103,1	3,1	2,3	5,8	5,7	40,7	-13,2	89,5	10,0	
Explotación económica (c)	5,4	5,5	5,3	5,6	0,4	0,4	0,3	0,3	15,1	2,2	-3,1	5,8	
Otros bienes inmuebles (d)	2,1	0,8	5,3	6,3	0,2	—	0,3	0,3	11,1	-63,5	76,2	19,2	
Tasaciones no inmobiliarias (e)	12,0	10,2	7,3	5,7	1,0	0,7	0,4	0,3	33,7	-14,3	-29,2	-21,2	
PRO MEMORIA:													
Actualizaciones (f)	27,7	34,9	62,7	87,3	2,3	2,5	3,8	4,8	25,0	25,9	79,4	39,2	
Patrimonios (g)	2,2	1,7	3,1	9,0	0,2	0,1	0,2	0,5	-85,5	-24,4	85,9	87,1	
B. SUPERFICIE													
Miles de metros cuadrados													
B. SUPERFICIE	Miles de metros cuadrados				Estructura				Variación anual				
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	
TOTAL BIENES INMUEBLES	516.100	465.894	526.248	844.516	100,0	100,0	100,0	100,0	27,1	-9,7	13,0	60,5	
Terrenos total	485.506	428.853	476.793	786.769	94,1	92,0	90,6	93,2	28,6	-11,7	11,2	65,0	
Suelo urbano	26.653	39.890	45.165	73.850	5,2	8,6	8,6	8,7	-5,7	49,7	13,2	63,5	
Fincas rústicas	458.852	388.963	423.593	704.968	88,9	83,5	80,5	83,5	31,3	-15,2	8,9	66,4	
Suelo no urbanizable (a)	...	...	8.036	7.951	...	...	1,5	0,9	...	...	...	-1,1	
Edificios completos (b)	13.775	15.636	15.585	19.552	2,7	3,4	3,0	2,3	2,2	13,5	-0,3	25,5	
De uso residencial	7.662	8.431	9.371	10.081	1,5	1,8	1,8	1,2	-3,2	10,0	11,2	7,6	
— De primera residencia	...	...	8.418	9.201	...	...	1,6	1,1	...	...	...	9,3	
— De segunda residencia	...	...	953	880	...	...	0,2	0,1	...	...	...	-7,7	
De uso terciario	1.118	1.416	894	997	0,2	0,3	0,2	0,1	-6,3	26,6	-36,9	11,6	
— De oficinas	...	...	470	535	...	...	—	—	...	...	...	13,7	
— De uso comercial	...	...	423	462	...	...	—	—	...	...	...	9,2	
Industriales	4.111	4.359	3.932	5.121	0,8	0,9	0,7	0,6	5,6	6,0	-9,8	30,2	
Otros	883	1.430	1.388	3.353	0,2	0,3	0,3	0,4	85,7	61,9	-3,0	41,6	
Elementos de edificios	13.908	16.912	18.290	22.567	2,7	3,6	3,5	2,7	14,2	21,6	8,2	23,4	
Viviendas	12.147	15.199	15.669	17.593	2,4	3,3	3,0	2,1	14,8	25,1	3,1	12,3	
— Situadas en edificios o bloques	...	...	8.944	9.931	...	...	1,7	1,2	...	...	...	11,0	
— Unifamiliares	...	...	6.726	7.663	...	...	1,3	0,9	...	...	...	13,9	
Oficinas	199	188	180	185	...	...	—	—	18,1	-5,4	-4,5	3,1	
Locales comerciales	1.207	1.260	1.353	1.622	0,2	0,3	0,3	0,2	3,7	4,4	7,4	19,9	
Otros	355	264	1.088	3.166	...	...	0,2	0,4	37,8	-25,6	11,6	91,0	
Explotación económica (c)	2.702	4.392	15.580	15.629	0,5	0,9	3,0	1,9	1,4	62,5	54,8	0,3	

C. IMPORTE	Millones de euros				Estructura				Variación anual			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
<b>TOTAL</b>	<b>344.716</b>	<b>445.973</b>	<b>574.815</b>	<b>747.021</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>24,9</b>	<b>29,4</b>	<b>28,9</b>	<b>30,0</b>
Bienes inmuebles	340.783	444.032	567.820	740.438	98,9	99,6	98,8	99,1	24,8	30,3	27,9	30,4
Terrenos total	36.782	54.597	88.460	139.967	10,7	12,2	15,4	18,7	1,6	48,4	62,0	58,2
Suelo urbano	30.164	45.605	74.441	125.246	8,8	10,2	13,0	16,8	-4,5	51,2	63,2	68,2
Fincas rústicas	6.618	8.992	7.854	10.079	1,9	2,0	1,4	1,3	42,9	35,9	-12,7	28,3
Suelo no urbanizable (a)	...	...	6.165	4.642	...	...	1,1	0,6	...	...	...	-24,7
Edificios completos (b)	124.968	151.001	180.905	223.623	36,3	33,9	31,5	29,9	16,8	20,8	19,8	23,6
De uso residencial	86.109	100.348	129.879	155.060	25,0	22,5	22,6	20,8	15,9	16,5	29,4	19,4
— De primera residencia	...	...	115.136	140.021	...	...	20,0	18,7	...	...	...	21,6
— De segunda residencia	...	...	14.743	15.039	...	...	2,6	2,0	...	...	...	2,0
De uso terciario	14.178	17.464	14.287	18.274	4,1	3,9	2,5	2,4	2,1	23,2	-18,2	27,9
— De oficinas	...	...	9.054	11.670	...	...	1,6	1,6	...	...	...	28,9
— De uso comercial	...	...	5.233	6.604	...	...	0,9	0,9	...	...	...	26,2
Industriales	17.436	20.392	21.187	25.405	5,1	4,6	3,7	3,4	16,6	17,0	3,9	19,9
Otros	7.246	12.797	15.552	24.885	2,1	2,9	2,7	3,3	88,8	76,6	21,5	60,0
Elementos de edificios	162.017	220.016	279.716	353.865	47,0	49,3	48,7	47,4	38,7	35,8	27,1	26,5
Viviendas	141.306	198.111	249.383	313.983	41,0	44,4	43,4	42,0	39,9	40,2	25,9	25,9
— Situadas en edificios o bloques	...	...	161.789	202.228	...	...	28,1	27,1	...	...	...	25,0
— Unifamiliares	...	...	87.594	111.755	...	...	15,2	15,0	...	...	...	27,6
Oficinas	3.238	3.134	3.449	4.253	0,9	0,7	0,6	0,6	35,2	-3,2	10,0	23,3
Locales comerciales	15.242	17.042	21.118	28.908	4,4	3,8	3,7	3,9	24,9	11,8	23,9	36,9
Otros	2.231	1.730	5.767	6.721	0,6	0,4	1,0	0,9	78,5	-22,5	33,4	16,5
Explotación económica (c)	16.041	18.056	15.740	21.061	4,7	4,0	2,7	2,8	27,6	12,6	-12,8	33,8
Otros bienes inmuebles (d)	975	363	2.999	1.922	0,3	—	0,5	0,3	95,3	-62,8	26,6	-35,9
Tasaciones no inmobiliarias (e)	3.933	1.941	6.995	6.583	1,1	0,4	1,2	0,9	33,4	-50,7	60,4	-5,9
<b>PRO MEMORIA:</b>												
Actualizaciones (f)	30.024	37.300	71.723	95.934	8,7	8,4	12,5	12,8	43,7	24,2	92,3	33,8
Patrimonios (g)	5.672	2.418	4.938	16.715	1,6	0,5	0,9	2,2	-4,9	-57,4	4,2	38,5

FUENTE: Banco de España.

- a. Se trata de los terrenos no urbanizables, excluidos los ligados a una explotación económica permitida por la legislación vigente y los incluidos en fincas rústicas, así como los urbanizables no incluidos en un planeamiento urbanístico o sin definir las condiciones para su desarrollo. Véase nota c.
- b. Los edificios se clasifican según su uso dominante, atendiendo a la superficie de cada uso. Incluye los edificios en construcción y en rehabilitación, figurando, en este apartado I, la valoración inicial realizada bajo la hipótesis de edificio terminado. No se incluyen las valoraciones intermedias de obra.
- c. Se trata de todo edificio o elemento de edificio vinculado a una actividad o explotación económica: hoteles, residencias, hospitales, instalaciones fabriles, centros de transporte, equipamientos sociales, etc.
- d. Incluye obras de urbanización, etc. Hasta 2003 incluye suelo no urbanizable.
- e. Activos inmatemariales, empresas, maquinaria, instalaciones, otros bienes corporales, fondos de comercio, opciones, derechos y otros.
- f. Incluye las efectuadas con menos de dos años de antigüedad, no teniendo la consideración de tasaciones a los efectos del presente cuadro, excepto cuando, por modificación significativa del bien valorado, deban figurar como nuevas tasaciones y no en este epígrafe.
- g. Con independencia de que su desglose, en los distintos componentes, se incluya en los correspondientes apartados.

Datos del ejercicio								
	Miles de euros				Variación anual			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
<b>A. IMPORTES MEDIOS</b>								
Suelo urbano	1.155,0	1.429,9	1.750,9	2.292,8	-15,0	23,8	22,5	30,9
Fincas rústicas	360,5	456,7	388,7	504,4	23,6	26,7	-14,9	29,8
Edificios completos	1.678,7	1.817,7	2.328,7	2.498,9	4,3	8,3	28,1	7,3
<i>De uso residencial</i>	2.167,6	2.335,1	3.083,5	3.253,7	-0,5	7,7	32,0	5,5
— <i>De primera residencia</i>	...	...	2.962,8	3.150,6	...	...	...	6,3
— <i>De segunda residencia</i>	...	...	4.522,3	4.679,1	...	...	...	3,5
<i>De uso terciario</i>	4.472,5	3.770,4	3.069,2	3.156,7	9,9	-15,7	-18,6	2,9
— <i>De oficinas</i>	...	...	7.034,6	7.607,3	...	...	...	8,1
— <i>De uso comercial</i>	...	...	1.553,9	1.552,2	...	...	...	—
<i>Industriales</i>	699,5	704,4	862,9	986,8	12,5	0,7	22,5	14,4
Elementos de edificios (b)	155,6	177,8	199,3	226,4	14,8	14,3	12,1	13,6
Viviendas	148,2	172,1	193,4	219,0	15,3	16,1	12,4	13,3
— <i>Situadas en edificios o bloques</i>	...	...	172,2	194,8	...	...	...	13,1
— <i>Unifamiliares</i>	...	...	250,0	282,4	...	...	...	13,0
Oficinas	340,5	429,7	407,0	440,2	14,5	26,2	-5,3	8,2
Locales comerciales	236,6	245,6	276,7	321,3	15,9	3,8	12,7	16,1
<b>B. SUPERFICIES MEDIAS</b>								
	Metros cuadrados				Variación anual			
Suelo urbano	10.206	12.507	10.623	13.525	-16,2	22,5	-15,1	27,3
Fincas rústicas	249.960	197.563	209.627	352.819	13,6	-21,0	6,1	68,3
Edificios completos	1.850	1.882	2.006	2.185	-8,7	1,7	6,6	8,9
<i>De uso residencial</i>	1.929	1.962	2.225	2.115	-16,8	1,7	13,4	-4,9
— <i>De primera residencia</i>	...	...	2.166	2.070	...	...	...	-4,4
— <i>De segunda residencia</i>	...	...	2.923	2.737	...	...	...	-6,3
<i>De uso terciario</i>	3.528	3.057	1.920	1.723	0,9	-13,3	-37,2	-10,2
— <i>De oficinas</i>	...	...	3.654	3.486	...	...	...	-4,6
— <i>De uso comercial</i>	...	...	1.257	1.087	...	...	...	-13,5
<i>Industriales</i>	1.649	1.506	1.602	1.988	1,9	-8,7	6,4	24,1
Elementos de edificios (b)	132	136	125	127	-5,6	2,7	-7,7	1,1
Viviendas	127	132	122	123	-5,5	3,6	-8,0	1,0
— <i>Situadas en edificios o bloques</i>	...	...	95	96	...	...	...	0,5
— <i>Unifamiliares</i>	...	...	192	194	...	...	...	0,9
Oficinas	209	258	212	192	...	23,4	-17,8	-9,6
Locales comerciales	187	182	177	180	-3,8	-3,1	-2,4	1,7
<b>C. VALORES MEDIOS DEL M<sup>2</sup></b>								
	Euros por metro cuadrado				Variación anual			
Suelo urbano	113	114	165	170	1,4	1,0	44,2	2,8
Fincas rústicas	1	2	2	1	8,8	60,3	-19,7	-26,8
Edificios completos	907	966	1.161	1.144	14,2	6,4	20,2	-1,3
<i>De uso residencial</i>	1.124	1.190	1.386	1.538	19,6	5,9	16,4	11,2
— <i>De primera residencia</i>	...	...	1.368	1.522	...	...	...	11,5
— <i>De segunda residencia</i>	...	...	1.547	1.710	...	...	...	10,5
<i>De uso terciario</i>	1.268	1.233	1.599	1.833	8,9	-2,7	29,6	14,7
— <i>De oficinas</i>	...	...	1.925	2.182	...	...	...	13,4
— <i>De uso comercial</i>	...	...	1.236	1.429	...	...	...	15,6
<i>Industriales</i>	424	468	539	496	10,4	10,3	15,2	-7,8
Elementos de edificios (b)	1.179	1.311	1.593	1.789	21,6	11,2	21,5	12,4
Viviendas	1.163	1.303	1.592	1.785	21,9	12,0	22,1	12,1
— <i>Situadas en edificios o bloques</i>	...	...	1.809	2.036	...	...	...	12,5
— <i>Unifamiliares</i>	...	...	1.302	1.458	...	...	...	12,0
Oficinas	1.625	1.663	1.916	2.293	14,5	2,3	15,2	19,6
Locales comerciales	1.263	1.353	1.561	1.782	20,5	7,1	15,4	14,2

FUENTE: Banco de España.

a. Se han seleccionado los objetos inmobiliarios cuyos valores medios son de mayor significación e interés. La información completa disponible para la obtención de los valores medios se presenta en el cuadro A.1 (véanse las notas al mismo).

DISTRIBUCIÓN DE LAS TASACIONES SEGÚN PETICIONARIO, Y DE BIENES INMUEBLES POR FINALIDADES

CUADRO A.3

Datos del ejercicio (millones de euros y %)												
	Número en miles				Estructura				Variación anual			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
<b>TASACIONES SEGÚN PETICIONARIO</b>												
NÚMERO TOTAL	1.202,8	1.411,5	1.629,1	1.819,5	100,0	100,0	100,0	100,0	20,2	17,3	15,4	11,7
Entidades de crédito	1.060,1	1.291,2	1.472,9	1.637,4	88,1	91,5	90,4	90,0	19,5	21,8	14,1	11,2
Bancos (a)	406,3	487,3	548,1	554,9	33,8	34,5	33,6	30,5	15,3	19,9	12,5	1,2
Cajas de ahorros	562,2	682,4	770,2	905,8	46,7	48,3	47,3	49,8	20,0	21,4	12,9	17,6
Cooperativas de crédito	55,9	83,4	102,8	110,2	4,6	5,9	6,3	6,1	28,5	49,2	23,3	7,1
EFC	35,8	38,1	51,8	66,6	3,0	2,7	3,2	3,7	58,2	6,6	36,0	28,4
Otros peticionarios	142,7	120,3	156,2	182,1	11,9	8,5	9,6	10,0	25,7	-15,7	29,9	16,6
Seguros, IIC y FF	4,8	4,4	5,3	7,0	0,4	0,3	0,3	0,4	11,1	-9,5	21,2	31,4
Organismos públicos (b)	21,9	26,5	23,1	16,4	1,8	1,9	1,4	0,9	80,7	20,9	-12,8	-28,9
Otros (c)	115,9	89,4	127,8	158,7	9,6	6,3	7,8	8,7	19,4	-22,9	43,0	24,2
<b>TASACIÓN DE BIENES INMUEBLES POR SU FINALIDAD</b>												
NÚMERO TOTAL	1.191,0	1.401,2	1.623,0	1.813,8	100,0	100,0	100,0	100,0	20,1	17,7	15,8	11,8
Constituir garantías hipotecarias (d)	1.110,7	1.321,2	1.537,8	1.718,9	93,3	94,3	94,8	94,8	20,7	19,0	16,4	11,8
De las que: Por Ley 2/81 (e)	1.056,9	1.299,0	1.515,3	1.704,1	88,7	92,7	93,4	94,0	21,4	22,9	16,6	12,5
Exigidas a EC (f)	4,4	3,4	3,0	13,4	0,4	0,2	0,2	0,7	-20,9	-22,7	-13,2	53,1
Seguros, IIC y FF (g)	1,6	1,6	1,4	2,1	0,1	0,1	—	0,1	18,8	2,2	-15,0	48,3
Otros fines	74,3	75,0	80,8	79,4	6,2	5,4	5,0	4,4	15,3	0,9	7,8	-1,8
<b>Importe</b>												
<b>TASACIONES SEGÚN PETICIONARIO</b>												
IMPORTE TOTAL	344.716	445.973	574.181	746.967	100,0	100,0	100,0	100,0	24,9	29,4	28,7	30,1
Entidades de crédito	274.400	367.569	464.172	585.930	79,6	82,4	80,8	78,4	26,8	34,0	26,3	26,2
Bancos (a)	104.084	133.457	166.885	193.741	30,2	29,9	29,1	25,9	28,2	28,2	25,0	16,1
Cajas de ahorros	153.222	209.662	264.313	346.972	44,4	47,0	46,0	46,5	23,0	36,8	26,1	31,3
Cooperativas de crédito	12.502	19.375	25.322	34.187	3,6	4,3	4,4	4,6	60,0	55,0	30,7	35,0
EFC	4.592	5.075	7.653	11.030	1,3	1,1	1,3	1,5	64,0	10,5	50,8	44,1
Otros peticionarios	70.316	78.405	110.009	161.037	20,4	17,6	19,2	21,6	17,8	11,5	40,3	46,4
Seguros, IIC y FF	4.187	5.734	4.997	5.796	1,2	1,3	0,9	0,8	19,0	36,9	-12,9	16,0
Organismos públicos (b)	6.621	6.312	5.667	14.188	1,9	1,4	1,0	1,9	10,6	-4,7	-10,2	50,4
Otros (c)	59.508	66.359	99.345	141.053	17,3	14,9	17,3	18,9	12,2	11,5	49,7	42,0
<b>TASACIÓN DE BIENES INMUEBLES POR SU FINALIDAD</b>												
IMPORTE TOTAL	340.784	444.032	568.310	740.384	100,0	100,0	100,0	100,0	24,8	30,3	28,0	30,3
Constituir garantías hipotecarias (d)	292.561	388.509	505.676	634.637	85,8	87,5	89,0	85,7	25,5	32,8	30,2	25,5
De las que: Por Ley 2/81 (e)	260.064	360.164	470.014	602.041	76,3	81,1	82,7	81,3	19,1	38,5	30,5	28,1
Exigidas a EC (f)	774	579	459	10.993	0,2	0,1	—	1,5	-14,4	-25,2	-20,7	95,4
Seguros, IIC y FF (g)	3.723	5.000	3.971	4.176	1,1	1,1	0,7	0,6	30,9	34,3	-20,6	5,2
Otros fines	43.727	49.944	58.204	90.578	12,8	11,2	10,2	12,2	20,7	14,2	16,5	55,6

FUENTE: Banco de España.

- a. Incluye el Instituto de Crédito Oficial (ICO).
- b. Incluye la Administración Central, las Comunidades Autónomas, corporaciones locales, entidades gestoras de la Seguridad Social y organismos autónomos administrativos, comerciales o industriales.
- c. Incluye otras personas físicas y jurídicas, entre ellas las empresas públicas.
- d. Con independencia de que la operación hipotecaria llegue a perfeccionarse o no.
- e. Préstamos en los que los bienes se valoran según lo establecido en la sección segunda del capítulo II del Real Decreto 685/1982 y la Orden de 30 de noviembre de 1994, de desarrollo de la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario.
- f. Requeridas por las normas contables que rigen las entidades de crédito.
- g. Incluye el inmovilizado de cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, el patrimonio de IIC inmobiliarias y el de fondos de pensiones.

Datos del ejercicio (millones de euros y %)													
NÚMERO	Número en miles				Estructura				Variación anual				
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	
<b>TOTAL</b>	1.191,0	1.401,2	1.623,0	1.813,8	100,0	100,0	100,0	100,0	20,1	17,7	15,8	11,7	
Andalucía (a)	199,6	250,5	302,5	345,6	16,8	17,9	18,6	19,1	21,8	25,5	20,7	14,3	
Aragón	26,4	29,9	35,8	39,9	2,2	2,1	2,2	2,2	20,7	13,1	19,7	11,6	
Asturias	20,6	23,3	27,3	30,5	1,7	1,7	1,7	1,7	14,0	13,2	17,0	11,9	
Baleares	36,2	40,2	45,1	50,8	3,0	2,9	2,8	2,8	16,1	11,2	12,2	12,6	
Canarias	48,9	61,2	74,7	85,3	4,1	4,4	4,6	4,7	17,7	25,3	22,0	14,2	
Cantabria	15,8	17,6	19,2	21,6	1,3	1,3	1,2	1,2	24,9	11,5	8,7	12,7	
Castilla-La Mancha	38,6	50,1	59,5	71,0	3,2	3,6	3,7	3,9	25,5	29,7	18,8	19,2	
Castilla y León	49,0	56,0	65,3	70,4	4,1	4,0	4,0	3,9	15,4	14,2	16,7	7,8	
Cataluña	253,4	290,3	322,8	365,8	21,3	20,7	19,9	20,2	20,9	14,6	11,2	13,3	
Extremadura	17,9	20,7	24,5	26,9	1,5	1,5	1,5	1,5	10,5	15,6	18,4	9,9	
Galicia	42,3	49,3	59,6	66,1	3,6	3,5	3,7	3,6	16,2	16,6	20,8	11,0	
La Rioja	6,4	8,8	9,0	10,3	0,5	0,6	0,6	0,6	23,2	37,9	2,3	14,1	
Madrid	175,2	199,4	213,0	220,7	14,7	14,2	13,1	12,2	23,7	13,8	6,8	3,6	
Murcia	38,4	48,8	58,7	66,7	3,2	3,5	3,6	3,7	19,8	27,2	20,2	13,6	
Navarra	14,0	15,9	19,7	19,9	1,2	1,1	1,2	1,1	25,9	13,8	23,8	0,7	
País Vasco	48,7	53,5	58,7	58,9	4,1	3,8	3,6	3,2	15,2	9,8	9,8	0,2	
Valencia	156,1	183,8	225,7	261,8	13,1	13,1	13,9	14,4	19,8	17,7	22,8	16,0	
Extranjero	3,4	1,8	1,8	1,5	0,3	0,1	0,1	—	-25,5	-48,7	2,0	-18,4	
<b>PRO MEMORIA: Municipios españoles</b>													
Madrid y Barcelona	...	...	151,6	149,2	...	...	9,3	8,2	...	...	...	-1,5	
Otros de más de 500.000 h	...	...	97,2	125,3	...	...	6,0	6,9	...	...	...	28,8	
Otros de más de 100.000 h	...	...	388,2	425,5	...	...	23,9	23,5	...	...	...	9,6	
Resto de municipios	...	...	984,2	1.112,3	...	...	60,6	61,3	...	...	...	13,0	
<b>IMPORTE</b>										<b>Millones de euros</b>			
<b>TOTAL</b>	340.784	444.032	568.310	740.384	100,0	100,0	100,0	100,0	24,8	30,3	28,0	30,3	
Andalucía (a)	52.641	78.915	107.650	140.287	15,4	17,8	18,9	18,9	27,6	49,9	36,4	30,3	
Aragón	10.135	9.011	11.526	15.330	3,0	2,0	2,0	2,1	71,5	-11,1	27,9	33,0	
Asturias	4.901	5.833	7.029	8.309	1,4	1,3	1,2	1,1	0,8	19,0	20,5	18,2	
Baleares	12.631	14.293	17.855	22.652	3,7	3,2	3,1	3,1	7,3	13,2	24,9	26,9	
Canarias	17.015	20.867	25.113	30.029	5,0	4,7	4,4	4,1	18,5	22,6	20,3	19,6	
Cantabria	4.442	5.163	6.091	8.324	1,3	1,2	1,1	1,1	24,5	16,2	18,0	36,7	
Castilla-La Mancha	8.320	13.199	20.077	30.844	2,4	3,0	3,5	4,2	32,5	58,6	52,1	53,6	
Castilla y León	13.241	16.471	19.898	25.239	3,9	3,7	3,5	3,4	21,5	24,4	20,8	26,8	
Cataluña	68.163	88.283	107.273	141.773	20,0	19,9	18,9	19,1	30,1	29,5	21,5	32,2	
Extremadura	3.366	3.698	4.924	6.506	1,0	0,8	0,9	0,9	3,0	9,8	33,2	32,1	
Galicia	9.662	12.046	15.299	21.465	2,8	2,7	2,7	2,9	23,8	24,7	27,0	40,3	
La Rioja	1.889	3.205	3.370	4.588	0,6	0,7	0,6	0,6	29,5	69,6	5,2	36,1	
Madrid	73.179	93.213	111.153	139.006	21,5	21,0	19,6	18,8	19,6	27,4	19,2	25,1	
Murcia	7.927	11.934	19.935	25.894	2,3	2,7	3,5	3,5	31,5	50,5	67,0	29,9	
Navarra	4.315	3.630	7.569	11.260	1,3	0,8	1,3	1,5	41,9	-15,9	8,5	48,8	
País Vasco	14.081	16.121	20.043	22.833	4,1	3,6	3,5	3,1	23,1	14,5	24,3	13,9	
Valencia	34.267	47.363	62.464	84.531	10,1	10,7	11,0	11,4	26,0	38,2	31,9	35,3	
Extranjero	608	789	1.042	—	0,2	0,2	0,2	—	94,0	29,8	32,1	—	
<b>PRO MEMORIA: Municipios españoles</b>													
Madrid y Barcelona	...	...	78.996	98.343	...	...	13,9	13,3	...	...	...	24,5	
Otros de más de 500.000 h	...	...	28.233	46.652	...	...	5,0	6,3	...	...	...	65,2	
Otros de más de 100.000 h	...	...	127.657	162.471	...	...	22,5	21,9	...	...	...	27,3	
Resto de municipios	...	...	332.383	431.405	...	...	58,5	58,3	...	...	...	29,8	

FUENTE: Banco de España.

a. Incluye Ceuta y Melilla.

Número y % Agrupaciones según aportación del cliente principal a los ingresos ordinarios (a)	N.º de ET				Ingresos ordinarios en %				Peso del primer cliente y de los que suponen al menos el 15%			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Total ST	68	66	58	58	100,0	100,0	100,0	100,0	32,2	38,1	39,8	42,9
Filiales y participadas por EC (b)	10	12	12	12	45,8	46,6	46,2	47,8	40,3	44,6	49,8	50,4
Cliente principal => 50%	21	26	24	24	9,1	9,6	10,4	13,9	76,3	70,0	65,6	65,8
Cliente principal => 25% y < 50	11	12	8	9	26,9	29,4	24,3	19,3	39,4	40,5	38,6	34,4
Cliente principal => 15% y < 25%	6	3	7	8	8,2	5,0	10,8	13,8	20,8	18,0	19,8	18,1
Resto (c)	17	13	7	5	10,0	9,4	8,3	5,2	...	...	10,4	10,0

FUENTE: Banco de España.

- a. Se han clasificado según la importancia relativa del cliente principal, si bien hay entidades con otros clientes, distintos del principal, que superan el 15% de los ingresos ordinarios, pero esta información no se refleja en el cuadro.
- b. Están participadas mayoritariamente por una EC. En todos los casos, el socio mayoritario es, al mismo tiempo, el cliente principal. Se incluyen los tres servicios de tasación de las EC, que solo tasan para el propio grupo.
- c. Incluye una ST participada por un amplio grupo de cajas de ahorros, sin que ninguna supere el 12% del capital. A partir de 2004 las ET informan sobre su cliente principal aunque represente menos del 15% de sus ingresos.

Datos a fin de ejercicio y resultados del ejercicio (miles de euros y %)												
	Miles de euros				Estructura				Variación anual			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
<b>BALANCE</b>												
Activo total = Pasivo total	133.269	172.143	207.473	243.564	100,0	100,0	100,0	100,0	32,1	29,2	20,5	17,4
Circulante	88.822	116.316	138.627	165.938	66,6	67,6	66,8	68,1	32,1	31,0	19,2	19,7
Inmovilizado	43.312	48.624	55.781	64.693	32,5	28,2	26,9	26,6	34,6	12,3	14,7	16,0
Fondos propios	45.351	62.271	65.249	70.996	34,0	36,2	31,4	29,1	8,8	37,3	4,8	8,8
Acreadores	59.042	74.648	98.213	114.439	44,3	43,4	47,3	47,0	27,2	26,4	31,6	16,5
Resultados	31.266	30.707	41.383	54.344	23,5	17,8	19,9	22,3	9,0	-1,8	34,8	31,3
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>												
1. Ingresos	278.058	352.335	431.719	532.278	100,0	100,0	100,0	100,0	25,3	26,7	22,5	23,3
Por tasación de inmuebles	268.972	342.586	412.007	510.049	96,7	97,2	95,4	95,8	26,8	27,4	20,3	23,8
Constituir garantías hipotecarias (a)	246.982	311.219	374.070	477.077	88,8	88,3	86,6	89,6	28,8	26,0	20,2	27,5
Exigidas a EC (b)	1.189	437	354	1.028	0,4	0,1	—	0,2	-26,6	-63,2	-19,0	190,4
Seguros, IIC y FF (c)	1.198	2.010	1.154	1.451	0,4	0,6	0,3	0,3	23,3	67,8	-42,6	25,7
Otros fines (d)	19.862	28.931	36.430	32.618	7,4	8,4	8,8	6,1	12,1	45,7	25,9	-10,5
Por otros servicios	6.540	7.266	16.220	18.826	2,4	2,1	3,8	3,5	-12,9	11,1	123,2	16,1
Financieros	1.717	1.525	2.463	2.094	0,6	0,4	0,6	0,4	8,9	-11,2	61,5	-15,0
Otros	830	957	1.024	1.308	0,3	0,3	0,2	0,2	19,3	15,3	7,0	27,7
2. Gastos	-244.438	-303.945	-366.609	-447.997	-87,9	-86,3	-84,9	-84,2	21,6	24,3	20,6	22,2
De personal	-32.635	-39.276	-47.443	-57.240	-11,7	-11,1	-11,0	-10,8	17,8	20,3	20,8	20,7
Por servicios profesionales	-173.383	-214.268	-265.155	-325.370	-62,4	-60,8	-61,4	-61,1	21,4	23,6	23,7	22,7
De los que: Tasadores	-149.974	-185.139	-221.348	-269.944	-53,9	-52,5	-51,3	-50,7	21,5	23,4	19,6	22,0
Otros generales	-32.279	-40.070	-46.177	-55.167	-11,6	-11,4	-10,7	-10,4	26,3	24,1	15,2	19,5
Financieros	-750	-638	-667	-790	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-9,6	-14,9	4,5	18,4
Amortización y provisiones	-5.391	-9.693	-7.167	-9.430	-1,9	-2,8	-1,7	-1,8	33,3	79,8	-26,1	31,6
3. Resultados ordinarios	33.620	48.390	65.110	84.281	12,1	13,7	15,1	15,8	60,4	43,9	34,6	29,4
4. Resultados extraordinarios	7.843	-5.900	-2.526	-1.259	2,8	-1,7	-0,6	-0,2	—	—	-57,2	-50,2
5. Resultados antes de impuestos	41.463	42.490	62.584	83.022	14,9	12,1	14,5	15,6	110,1	2,5	47,3	32,7
6. Impuestos	-10.192	-11.925	-21.592	-28.667	-3,7	-3,4	-5,0	-5,4	113,4	17,0	81,1	32,8
7. Resultado contable	31.267	30.707	40.987	54.344	11,2	8,7	9,5	10,2	109,0	-1,8	33,5	32,6
<b>INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA</b>												
Número												
Variación anual												
TOTAL ET	68	70	64	63	-8,1	2,9	-8,6	-1,6				
Sociedades de tasación	65	67	61	60	-8,5	3,1	-9,0	-1,6				
Filiales de EC (e)	6	7	7	8	0,0	16,7	—	14,3				
Otras	59	59	52	51	-4,8	0,0	-11,9	-1,9				
Inactivas	0	1	2	1	-100,0	—	100,0	-50,0				
Servicios de tasación de EC	3	3	3	3	—	—	—	—				
Empleados en plantilla de ST	1.220	1.393	1.645	1.786	11,7	14,2	18,1	8,6				
Tasadores de ET	8.070	8.627	9.389	9.958	7,6	6,9	8,8	6,1				
Vinculados	501	554	523	526	-10,5	10,6	-5,6	0,6				
No vinculados	7.569	8.073	8.866	9.432	9,0	6,7	9,8	6,4				
Sucursales o delegaciones de ST	276	286	306	293	4,2	3,6	7,0	-4,2				

FUENTE: Banco de España.

- a. Con independencia de que la operación hipotecaria llegue a perfeccionarse o no. Básicamente, préstamos en los que los bienes se valoran según lo establecido en la sección segunda del capítulo II del Real Decreto 685/1982 y en la Orden de 30 de noviembre de 1994.
- b. Requeridas por las normas contables que rigen a las entidades de crédito.
- c. Incluye el inmovilizado de cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, el patrimonio de instituciones de inversión colectiva inmobiliarias y el de fondos de pensiones.
- d. Incluye los expedientes de expropiación, los seguros de daños y otros no incluidos en los epígrafes, por responder, por ejemplo, a requerimientos de registradores mercantiles, de auditores, etc.; además, contiene pequeñas discrepancias, debidas a que la información de detalle se recoge en un impreso distinto, pero ya resueltas en 2004.
- e. Sociedades en las que una EC es accionista mayoritario.

## INDICADORES ECONÓMICOS

## ÍNDICE

Estos indicadores económicos están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es>). La fecha de actualización de los indicadores que tienen como fuente el Banco de España [los señalados con (BE) en este índice] se publica en un calendario que se difunde en la Red (<http://www.bde.es/estadis/cdoe/cero.htm>).

PRINCIPALES MACROMAGNITUDES	1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100. Componentes de la demanda. España y zona del euro 7*
	1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100. Componentes de la demanda. España: detalle 8*
	1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100. Ramas de actividad. España 9*
	1.4 PIB. Deflactores implícitos. España 10*
ECONOMÍA INTERNACIONAL	2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 11*
	2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 12*
	2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 13*
	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 14*
	2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 15*
	2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 16*
	2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 17*
DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD	3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 18*
	3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España 19*
	3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España 20*
	3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 21*
	3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 22*
	3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y zona del euro 23*
	3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 24*
MERCADO DE TRABAJO	4.1 Población activa. España 25*
	4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 26*
	4.3 Empleo por ramas de actividad. España 27*
	4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 28*
	4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España 29*
	4.6 Convenios colectivos. España 30*
	4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 31*
	4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 32*

PRECIOS	5.1 Índice de precios de consumo. España. Base 2001=100 33*
	5.2 Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100 34*
	5.3 Índice de precios industriales. España y zona del euro 35*
	5.4 Índices del valor unitario del comercio exterior de España 36*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1 Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España 37*
	6.2 Estado. Operaciones financieras. España <sup>1</sup> 38*
	6.3 Estado. Pasivos en circulación. España <sup>1</sup> 39*
BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	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 <sup>1</sup> (BE) 40*
	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 (BE) 41*
	7.3 Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones 42*
	7.4 Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones 43*
	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 44*
	7.6 Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE) 45*
	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 <sup>1</sup> (BE) 46*
	7.8 Activos de reserva de España <sup>1</sup> (BE) 47*
	7.9 Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE) 48*
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 (BE) 49*
	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 (BE) 50*
	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 (BE) 51*
	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 (BE) 52*
	8.5 Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE) 53*
	8.6 Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE) 54*
	8.7 Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE) 55*
	8.8 Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE) 56*
	8.9 Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE) 57*
	8.10 Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE) 58*

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

	8.11	Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación 59*
	8.12	Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 60*
TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO	9.1	Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 61*
	9.2	Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo <sup>1</sup> (BE) 62*
	9.3	Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002) <sup>1</sup> (BE) 63*
	9.4	Índices de competitividad de España frente a la UE 15 y a la zona del euro 64*
	9.5	Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados 65*

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

**1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. INDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)**

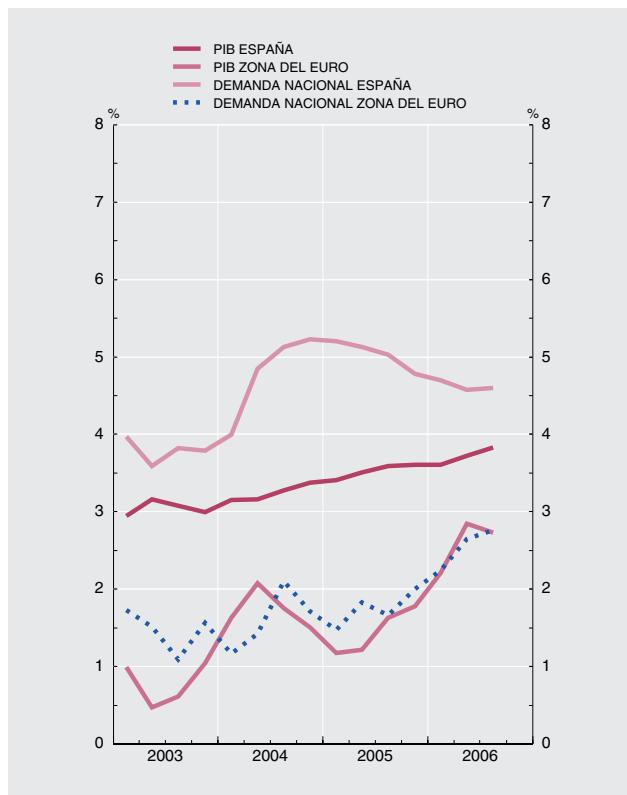
■ Serie representada gráficamente.

*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 nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)				
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (b)	España	Zona del euro (c)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España	Zona del euro (e)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16					
03	P	3,0	0,8	2,8	1,2	4,8	1,8	5,9	1,1	3,8	1,5	3,7	1,1	6,2	3,1	783	7 461			
04	P	3,2	1,7	4,2	1,3	6,3	1,1	5,0	1,8	4,8	1,6	4,1	6,3	9,6	6,2	840	7 736			
05	P	3,5	1,4	4,2	1,4	4,8	1,3	7,0	2,7	5,0	1,7	1,5	4,5	7,0	5,5	905	7 994			
03	/V	P	3,0	1,0	3,3	1,0	4,8	1,8	5,1	1,3	3,8	1,0	2,3	1,5	5,3	3,1	201	1 892		
04	/	P	3,2	1,6	3,2	1,4	5,7	1,5	4,3	1,6	4,0	1,6	4,8	4,5	7,7	3,3	204	1 911		
	/I	P	3,2	2,1	4,6	1,2	6,3	1,2	4,3	1,9	4,9	2,1	3,8	8,1	9,9	6,5	208	1 930		
	/II	P	3,3	1,8	4,5	1,1	6,8	1,2	5,4	1,9	5,1	1,8	4,5	6,5	10,9	7,8	212	1 941		
	/IV	P	3,4	1,5	4,6	1,6	6,2	0,7	6,0	1,9	5,2	1,5	3,5	6,3	10,0	7,2	216	1 955		
05	/I	P	3,4	1,2	4,4	1,2	5,5	1,0	6,8	1,6	5,2	1,2	-0,8	4,2	5,9	5,3	220	1 970		
	/II	P	3,5	1,2	4,4	1,4	4,3	1,3	7,4	2,4	5,1	1,2	1,8	3,5	7,7	5,4	224	1 986		
	/III	P	3,6	1,6	4,2	1,8	4,5	1,4	7,1	3,3	5,0	1,6	2,5	5,5	7,7	5,8	229	2 008		
	/IV	P	3,6	1,8	3,8	1,1	4,9	1,6	6,6	3,3	4,8	1,8	2,3	4,9	6,6	5,6	233	2 030		
06	/I	P	3,6	2,2	3,8	1,8	4,3	2,4	6,3	4,0	4,7	2,2	9,5	9,3	12,4	9,7	237	2 048		
	/II	P	3,7	2,8	3,7	1,8	4,2	2,0	6,2	5,3	4,6	2,8	4,9	8,5	7,6	8,1	241	2 078		
	/III	P	3,8	2,7	3,6	1,8	4,2	2,1	6,3	4,7	4,6	2,7	3,2	7,5	6,0	7,8	247	2 100		

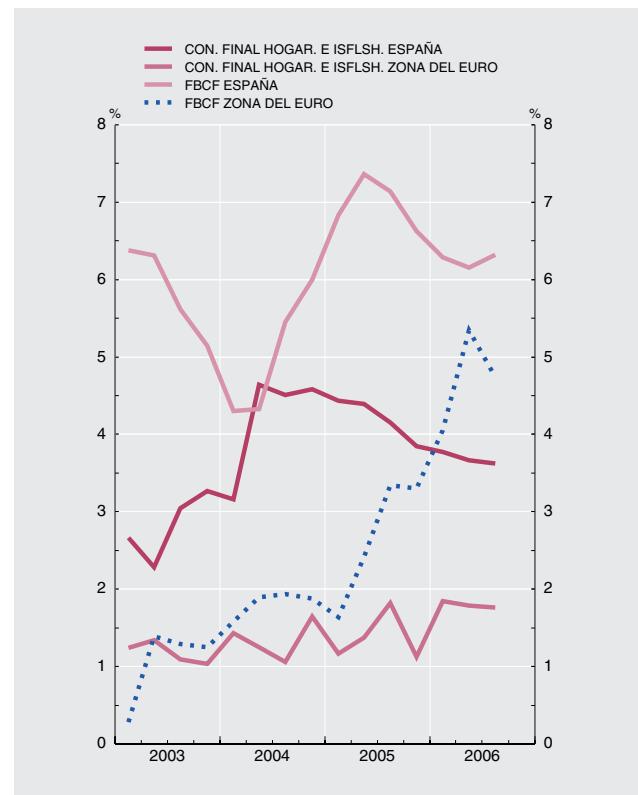
**PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO**

Tasas de variación interanual



**COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO**

Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000) 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. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3,75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rubrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado.

d. Zona del euro, consumo público. e. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

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

g. Miles de millones de euros.

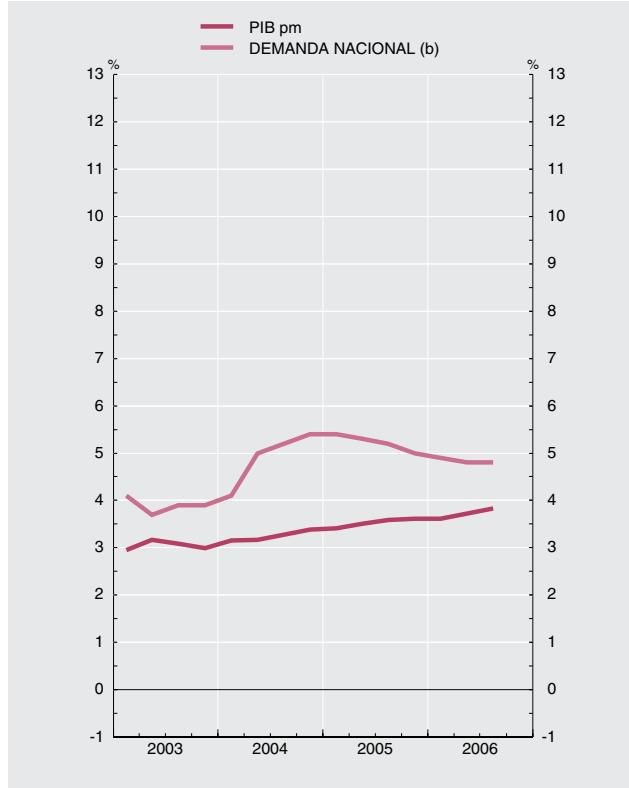
**1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)**

■ Serie representada gráficamente.

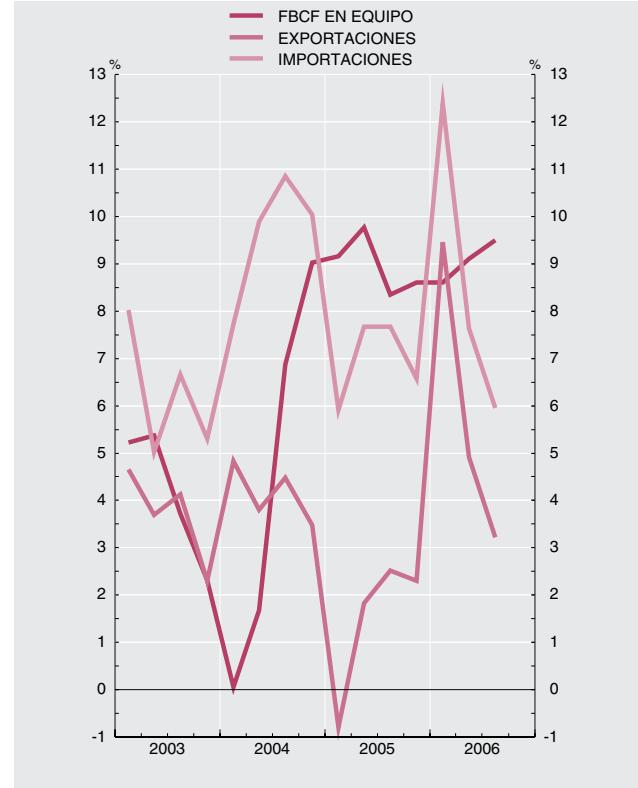
Tasas de variación interanual

	P	Formación bruta de capital fijo					Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria	
		Total	Equipo	Construcción	Otros productos	Variación de existencias (b)	Total	Bienes	Consumo final de no residentes en territorio económico	Servicios	Total	Bienes	Consumo final de residentes en el resto del mundo	Servicios	Demandada nacional (b) (c)	PIB
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
03	P	5,9	4,1	6,2	7,2	-0,1	3,7	5,2	0,1	1,2	6,2	6,7	3,2	4,6	3,9	3,0
04	P	5,0	4,4	5,5	4,5	0,0	4,1	5,1	0,0	4,4	9,6	9,7	20,1	7,4	4,9	3,2
05	P	7,0	9,0	6,0	7,5	-	1,5	0,0	2,0	7,3	7,0	6,6	21,4	6,1	5,2	3,5
03 /IV	P	5,1	2,3	6,0	6,8	-0,2	2,3	4,0	-1,4	-1,2	5,3	5,7	8,2	3,1	3,9	3,0
04 /I	P	4,3	0,1	6,0	5,3	0,1	4,8	6,1	1,1	3,3	7,7	7,3	16,8	8,0	4,1	3,2
II	P	4,3	1,7	5,5	4,3	-	3,8	5,9	-4,5	3,8	9,9	9,9	19,7	7,9	5,0	3,2
III	P	5,4	6,9	5,2	4,2	-	4,5	5,5	0,7	4,3	10,9	11,3	20,1	7,3	5,2	3,3
IV	P	6,0	9,0	5,2	4,3	-	3,5	3,1	2,9	6,1	10,0	10,3	23,6	6,4	5,4	3,4
05 /I	P	6,8	9,2	6,0	6,4	-	-0,8	-2,1	1,0	3,1	5,9	6,9	20,1	-1,2	5,4	3,4
II	P	7,4	9,8	6,2	8,0	-	1,8	2,4	-4,9	6,3	7,7	7,8	22,9	4,0	5,3	3,5
III	P	7,1	8,3	6,3	8,4	-	2,5	0,1	7,5	8,0	7,7	6,6	23,2	9,9	5,2	3,6
IV	P	6,6	8,6	5,6	7,4	-	2,3	-0,3	4,2	11,9	6,6	5,0	19,4	11,9	5,0	3,6
06 /I	P	6,3	8,6	5,8	4,8	0,1	9,5	13,0	-8,6	14,2	12,4	11,3	13,8	17,4	4,9	3,6
II	P	6,2	9,1	5,8	3,3	0,1	4,9	4,7	-1,6	12,0	7,6	7,3	6,0	9,6	4,8	3,7
III	P	6,3	9,5	6,1	2,9	0,1	3,2	3,0	0,6	7,0	6,0	7,3	3,7	-0,0	4,8	3,8

**PIB. DEMANDA INTERNA**  
Tasas de variación interanual



**PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA**  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. aportación al crecimiento del PIB pm.

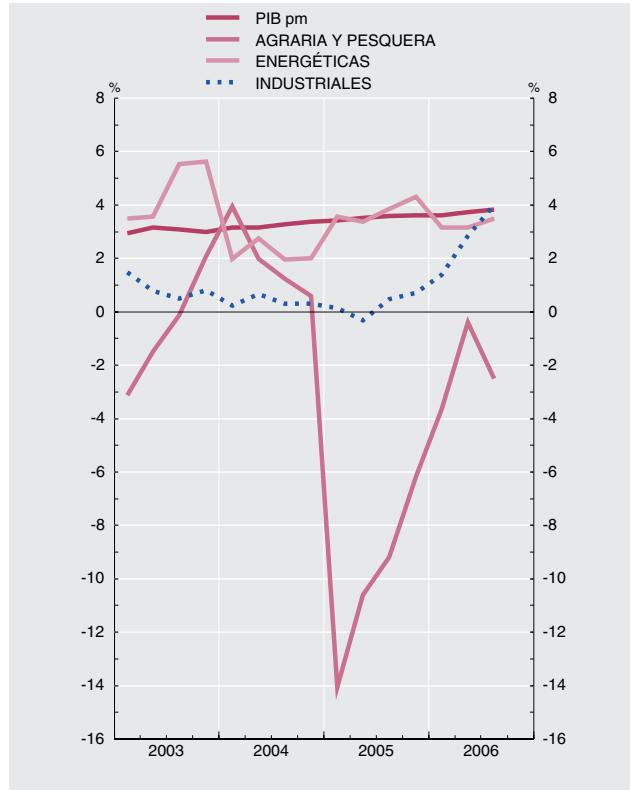
c. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

### 1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

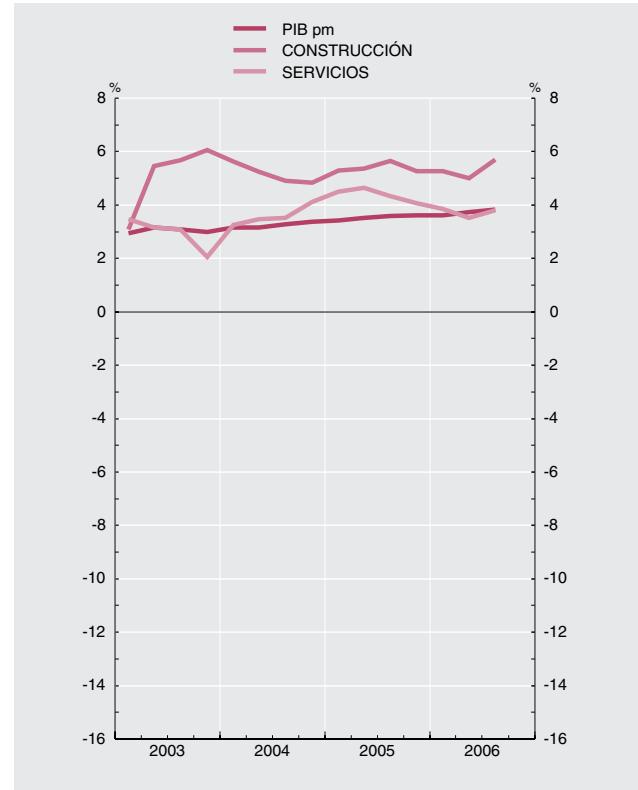
■ Serie representada gráficamente.

	1	2	3	4	5	6	Ramas de los servicios			9	Tasas de variación interanual		
							Total	Servicios de mercado	Servicios no de mercado		10	11	
							7	8	11				
03	P	3,0	-0,7	4,5	0,9	5,1	2,9	2,6	4,2	5,1	6,6	9,0	
04	P	3,2	1,9	2,2	0,4	5,1	3,6	3,6	3,7	2,6	12,4	7,0	
05	P	3,5	-10,0	3,8	0,3	5,4	4,4	4,6	3,5	5,6	4,9	6,0	
03 /V	P	3,0	2,1	5,6	0,8	6,1	2,0	1,6	3,7	9,1	8,4	10,7	
04 /	P	3,2	4,0	2,0	0,2	5,6	3,3	3,2	3,4	0,5	12,8	11,8	
//	P	3,2	2,0	2,7	0,7	5,2	3,5	3,5	3,4	-0,2	13,2	10,0	
///	P	3,3	1,2	2,0	0,3	4,9	3,5	3,4	3,8	5,8	11,1	5,8	
/V	P	3,4	0,6	2,0	0,3	4,8	4,1	4,1	4,1	4,5	12,4	0,8	
05 /	P	3,4	-14,1	3,6	0,1	5,3	4,5	5,1	2,4	6,2	11,1	5,0	
//	P	3,5	-10,6	3,4	-0,3	5,4	4,7	4,6	4,7	8,0	4,6	0,7	
///	P	3,6	-9,2	3,9	0,5	5,7	4,3	4,6	3,3	4,6	1,8	7,4	
/V	P	3,6	-6,2	4,3	0,7	5,3	4,1	4,1	3,8	3,6	2,2	11,1	
06 /	P	3,6	-3,7	3,2	1,4	5,3	3,9	3,9	3,9	4,2	5,0	7,9	
//	P	3,7	-0,4	3,2	2,8	5,0	3,5	3,5	3,6	5,5	3,9	7,2	
///	P	3,8	-2,5	3,5	4,0	5,7	3,8	3,8	3,8	1,4	1,7	7,5	

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

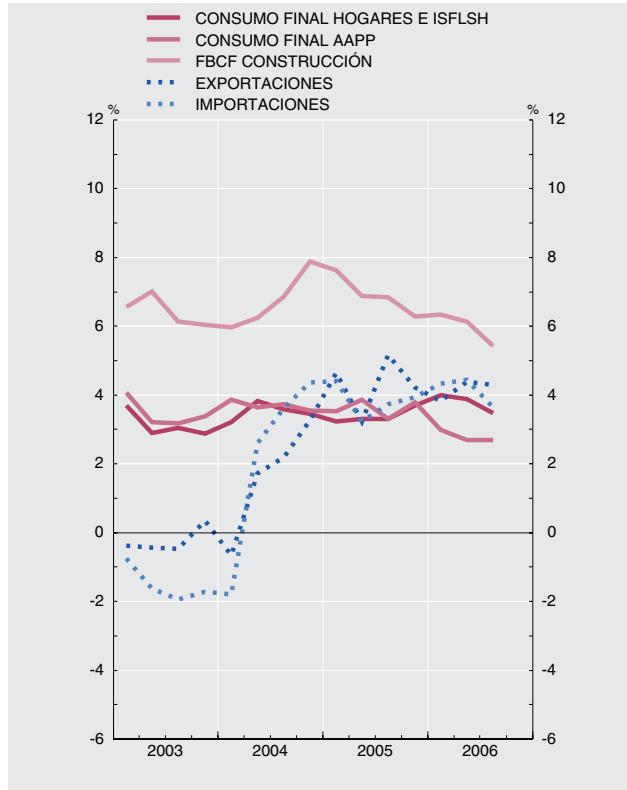
#### 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLECTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

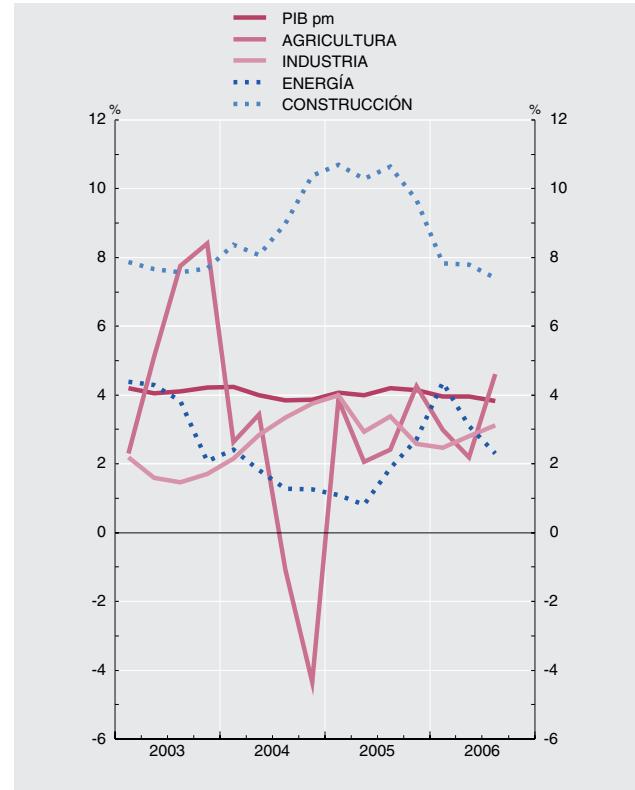
Tasas de variación interanual

	1	2	3	Componentes de la demanda					8	Ramas de actividad					14	
				Formación bruta de capital fijo			6	7	8	9	10	11	12	13		
				Bienes	Construcción	Otros productos				Ramas agraria y pesquera	Ramas Energéticas	Ramas Industriales	Construcción	Ramas de los servicios		
03	P	3,1	3,4	1,5	6,4	5,1	-0,2	-1,5	4,1	5,9	3,6	1,7	7,7	3,9	4,1	
04	P	3,5	3,7	2,2	6,8	5,9	1,6	2,2	4,0	0,1	1,7	3,0	9,0	3,4	3,3	
05	P	3,4	3,6	2,0	6,9	4,4	4,3	3,8	4,1	3,1	1,6	3,2	10,3	3,1	3,0	
03 /IV	P	2,9	3,4	2,3	6,0	5,8	0,3	-1,7	4,2	8,4	2,1	1,7	7,7	4,0	3,2	
04 /I	P	3,2	3,9	2,2	6,0	5,5	-0,7	-1,8	4,2	2,6	2,4	2,2	8,4	3,8	4,0	
II	P	3,8	3,6	2,6	6,3	6,5	1,7	2,6	4,0	3,4	1,8	2,8	8,1	3,3	3,6	
III	P	3,6	3,7	2,3	6,9	6,3	2,2	3,6	3,8	-1,1	1,3	3,3	9,0	3,2	4,2	
IV	P	3,5	3,5	1,9	7,9	5,2	3,3	4,4	3,9	-4,3	1,3	3,7	10,4	3,2	3,5	
05 /I	P	3,3	3,5	2,3	7,6	4,8	4,6	4,4	4,1	3,9	1,1	4,0	10,7	3,1	3,7	
II	P	3,4	3,9	1,8	6,9	4,4	3,2	3,2	4,0	2,1	0,8	2,9	10,3	3,1	3,6	
III	P	3,4	3,3	1,7	6,8	4,2	5,2	3,7	4,2	2,4	1,9	3,4	10,6	3,2	3,6	
IV	P	3,7	3,8	2,2	6,3	4,4	4,2	3,9	4,1	4,2	2,7	2,6	9,7	3,1	3,7	
06 /I	P	4,0	3,0	2,4	6,3	4,5	3,8	4,3	4,0	3,0	4,4	2,5	7,8	3,0	3,0	
II	P	3,9	2,7	2,5	6,1	4,6	4,4	4,4	4,0	2,2	3,1	2,8	7,8	3,0	3,1	
III	P	3,5	2,7	2,6	5,4	4,6	4,3	3,6	3,8	4,6	2,3	3,1	7,4	2,9	3,1	

PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

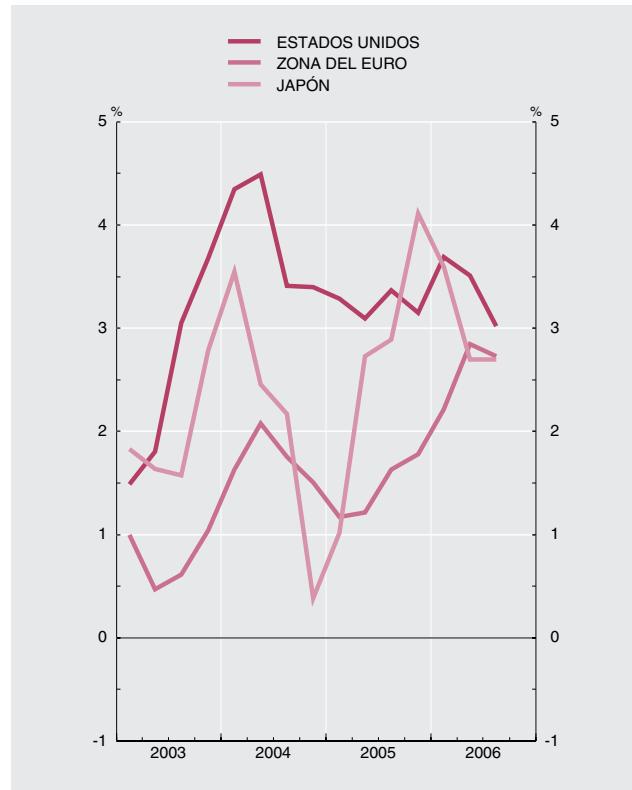
b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios.

## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

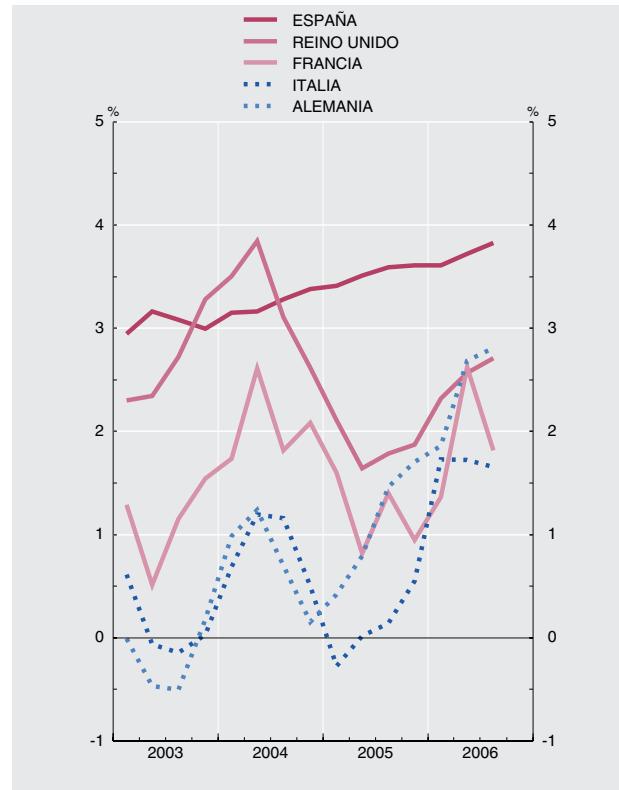
■ Serie representada gráficamente.

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Tasas de variación interanual
03	2,0	1,1	0,8	-0,2	3,0	2,5	1,1	0,1	2,0	2,7	
04	3,2	2,1	1,7	0,8	3,2	3,9	2,1	0,9	2,1	3,3	
05	2,7	1,6	1,4	1,1	3,5	3,2	1,2	0,1	2,7	1,9	
03 //	2,0	1,0	0,6	-0,5	3,1	3,1	1,2	-0,1	1,6	2,7	
IV	2,7	1,5	1,0	0,2	3,0	3,7	1,5	0,0	2,8	3,3	
04 /	3,4	2,0	1,6	1,0	3,2	4,3	1,7	0,7	3,5	3,5	
II	3,6	2,5	2,1	1,2	3,2	4,5	2,6	1,2	2,5	3,8	
III	3,0	2,1	1,8	0,7	3,3	3,4	1,8	1,2	2,2	3,1	
IV	2,6	1,7	1,5	0,2	3,4	3,4	2,1	0,5	0,4	2,6	
05 /	2,4	1,4	1,2	0,4	3,4	3,3	1,6	-0,3	1,0	2,1	
II	2,5	1,4	1,2	0,8	3,5	3,1	0,8	0,0	2,7	1,6	
III	2,8	1,7	1,6	1,5	3,6	3,4	1,4	0,1	2,9	1,8	
IV	3,0	1,8	1,8	1,7	3,6	3,1	0,9	0,5	4,1	1,9	
06 /	3,3	2,3	2,2	1,9	3,6	3,7	1,4	1,7	3,6	2,3	
II	3,3	2,8	2,8	2,7	3,7	3,5	2,6	1,7	2,7	2,6	
III	...	2,7	2,7	2,8	3,8	3,0	1,8	1,7	2,7	2,7	

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

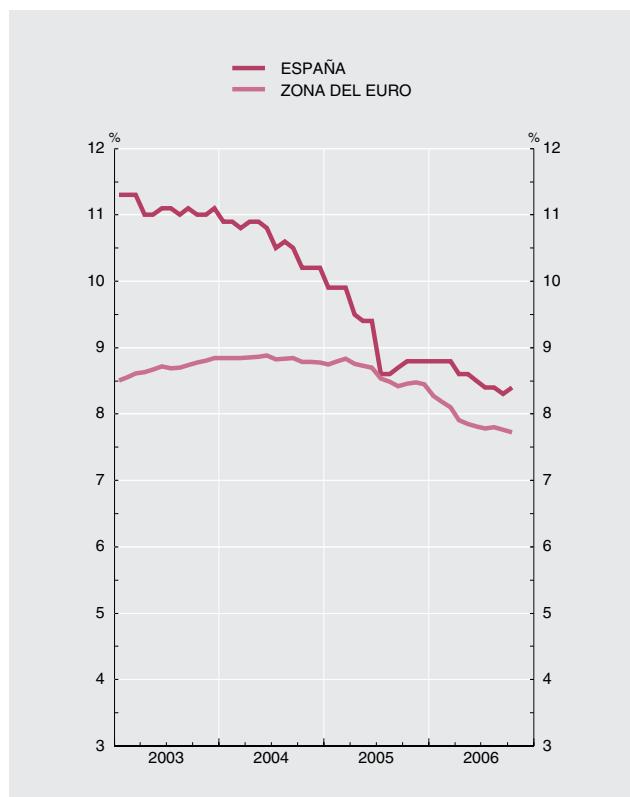
Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 26.2.

## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

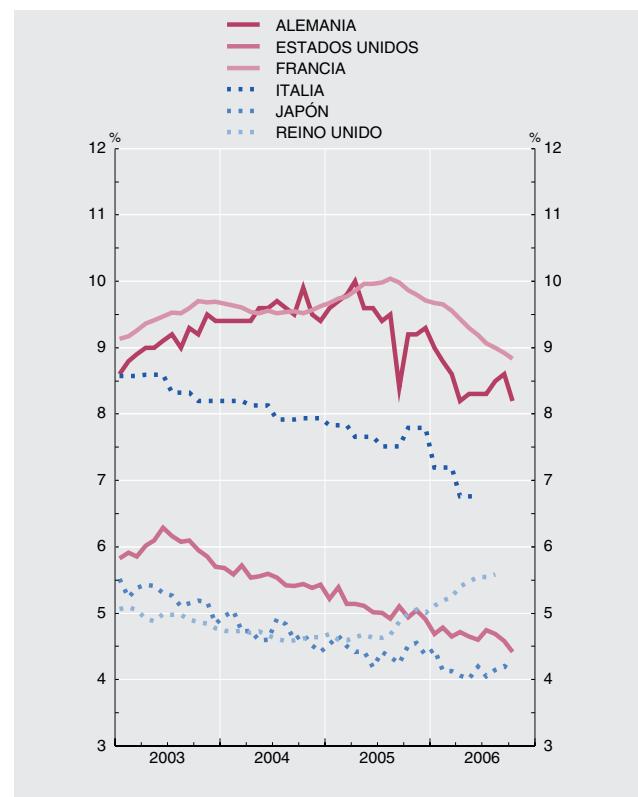
■ Serie representada gráficamente.

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Porcentajes
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
03	7,1	8,0	8,7	9,1	11,1	6,0	9,5	8,4	5,2	4,9	
04	6,9	8,1	8,8	9,5	10,6	5,5	9,6	8,0	4,7	4,7	
05	6,6	7,9	8,6	9,4	9,2	5,1	9,9	7,7	4,4	4,8	
05 May	6,7	8,0	8,7	9,6	9,4	5,1	10,0	7,7	4,4	4,7	
Jun	6,6	8,0	8,7	9,6	9,4	5,0	10,0	7,7	4,2	4,6	
Jul	6,5	7,8	8,5	9,4	8,6	5,0	10,0	7,5	4,4	4,6	
Ago	6,5	7,8	8,5	9,5	8,6	4,9	10,0	7,5	4,3	4,7	
Sep	6,5	7,8	8,4	8,4	8,7	5,1	10,0	7,5	4,2	4,9	
Oct	6,5	7,8	8,5	9,2	8,8	4,9	9,9	7,8	4,5	5,0	
Nov	6,5	7,8	8,5	9,2	8,8	5,0	9,8	7,8	4,6	5,1	
Dic	6,4	7,8	8,4	9,3	8,8	4,9	9,7	7,8	4,4	5,0	
06 Ene	6,3	7,7	8,3	9,0	8,8	4,7	9,7	7,2	4,5	5,1	
Feb	6,2	7,6	8,2	8,8	8,8	4,8	9,7	7,2	4,1	5,2	
Mar	6,1	7,6	8,1	8,6	8,8	4,7	9,6	7,2	4,1	5,3	
Abr	6,1	7,4	7,9	8,2	8,6	4,7	9,4	6,8	4,1	5,4	
May	6,0	7,4	7,8	8,3	8,6	4,7	9,3	6,8	4,0	5,5	
Jun	6,0	7,4	7,8	8,3	8,5	4,6	9,2	6,8	4,2	5,6	
Jul	6,0	7,3	7,8	8,3	8,4	4,8	9,1	...	4,1	5,6	
Ago	6,0	7,4	7,8	8,5	8,4	4,7	9,0	...	4,2	5,6	
Sep	6,0	7,3	7,8	8,6	8,3	4,6	8,9	...	4,2	...	
Oct	5,9	7,3	7,7	8,2	8,4	4,4	8,8	...	4,1	...	

### TASAS DE PARO



### TASAS DE PARO



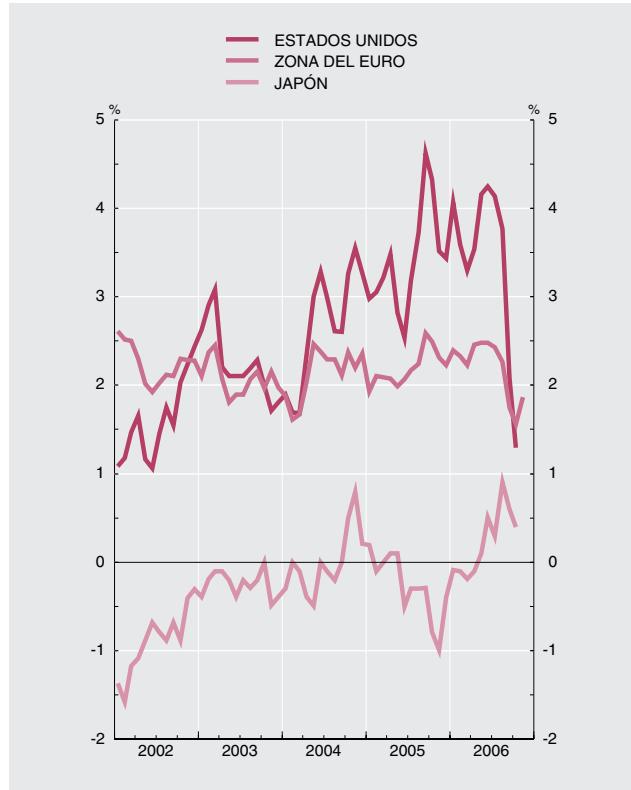
FUENTES: BCE y OCDE.

### 2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

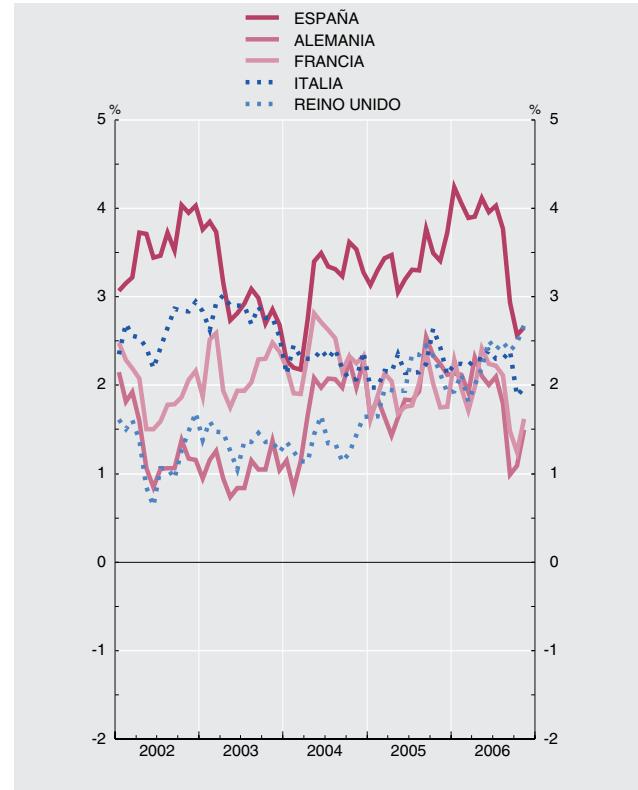
■ Serie representada gráficamente.

	OCDE (Total)	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Tasas de variación interanual
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
02	2,5	2,1	2,2	1,4	3,6	1,6	1,9	2,6	-0,9	1,3	
03	2,4	2,0	2,1	1,0	3,1	2,3	2,2	2,8	-0,2	1,4	
04	2,4	2,0	2,1	1,8	3,1	2,7	2,3	2,3	-0,0	1,3	
05	2,6	2,1	2,2	1,9	3,4	3,4	1,9	2,2	-0,3	2,1	
05 Jun	2,2	2,0	2,1	1,8	3,2	2,5	1,8	2,1	-0,5	1,9	
Jul	2,4	2,2	2,2	1,8	3,3	3,2	1,8	2,1	-0,3	2,4	
Ago	2,8	2,3	2,2	1,9	3,3	3,7	2,0	2,1	-0,3	2,3	
Sep	3,2	2,5	2,6	2,5	3,8	4,6	2,4	2,2	-0,3	2,4	
Oct	2,9	2,4	2,5	2,3	3,5	4,3	2,0	2,6	-0,8	2,3	
Nov	2,5	2,3	2,3	2,2	3,4	3,5	1,8	2,4	-1,0	2,1	
Dic	2,6	2,2	2,2	2,1	3,7	3,4	1,8	2,1	-0,4	1,9	
06 Ene	2,9	2,3	2,4	2,1	4,2	4,1	2,3	2,2	-0,1	1,9	
Feb	2,8	2,2	2,3	2,1	4,1	3,6	2,0	2,2	-0,1	2,1	
Mar	2,5	2,1	2,2	1,9	3,9	3,3	1,7	2,2	-0,2	1,8	
Abr	2,7	2,4	2,5	2,3	3,9	3,5	2,0	2,3	-0,1	2,0	
May	3,1	2,4	2,5	2,1	4,1	4,2	2,4	2,3	0,1	2,2	
Jun	3,2	2,5	2,5	2,0	4,0	4,2	2,2	2,4	0,5	2,5	
Jul	3,2	2,4	2,4	2,1	4,0	4,1	2,2	2,3	0,3	2,4	
Ago	3,0	2,3	2,3	1,8	3,8	3,8	2,1	2,3	0,9	2,5	
Sep	2,1	1,8	1,7	1,0	2,9	2,1	1,5	2,4	0,6	2,4	
Oct	1,7	1,7	1,6	1,1	2,6	1,3	1,2	1,9	0,4	2,5	
Nov	...	2,0	1,9	1,5	2,7	...	1,6	2,0	...	2,7	

### PRECIOS DE CONSUMO Tasas de variación interanual



### PRECIOS DE CONSUMO Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

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

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

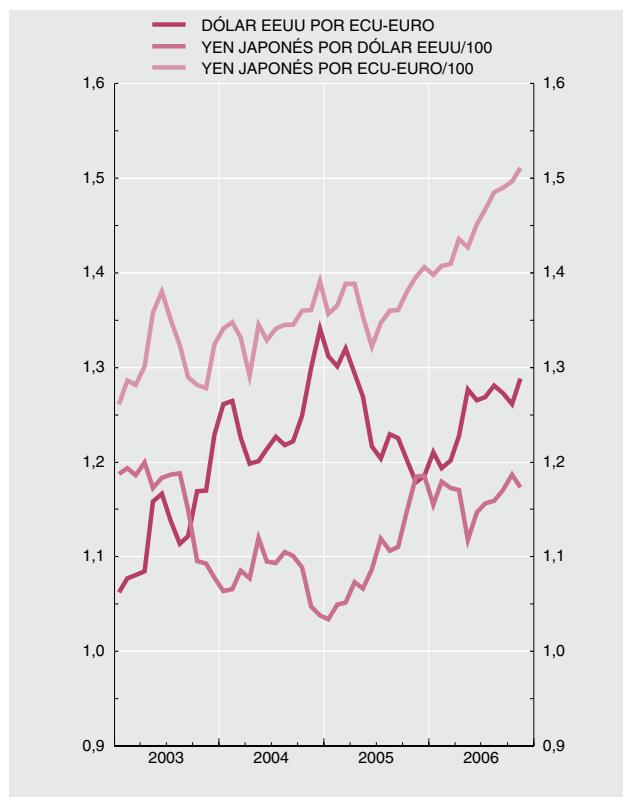
**2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS**

■ Serie representada gráficamente.

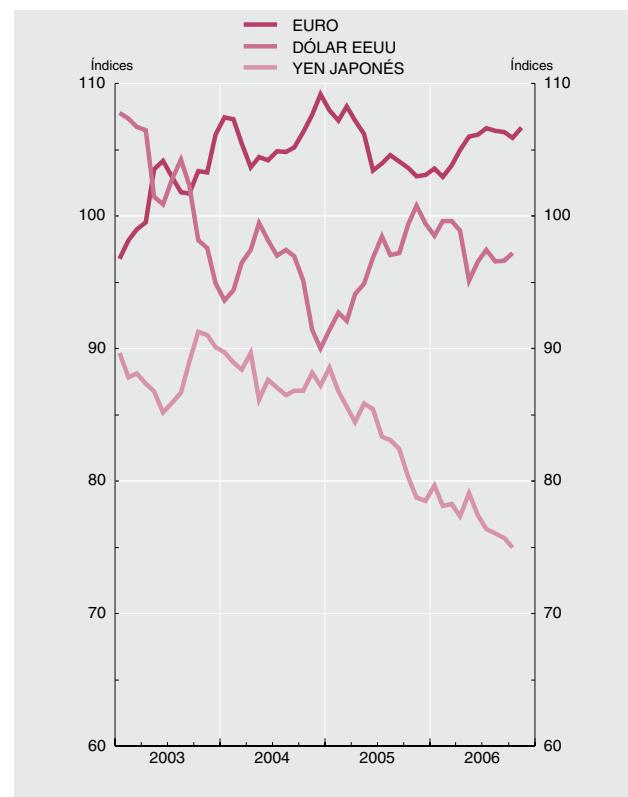
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados. Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por euro/pecu	Yen japonés por euro/pecu	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							7	8	9	10	11	12
03	1,1313	130,98	115,93	99,9	97,5	99,9	101,7	102,5	88,2	102,2	102,8	87,9
04	1,2433	134,41	108,18	103,8	89,7	101,5	105,9	95,6	87,7	105,2	96,6	87,6
05	1,2445	136,88	110,17	103,0	88,5	99,5	105,2	96,2	83,6	103,6	98,3	84,1
05 E-N	1,2500	136,53	109,39	103,2	88,2	100,0	105,4	95,9	84,0	103,9	98,0	84,5
06 E-N	1,2500	145,28	116,24	103,2	88,1	93,9	105,4	97,6	77,3	104,1	99,3	79,1
05 Sep	1,2256	136,06	111,03	101,8	88,5	99,1	104,1	97,2	82,4	101,9	99,8	82,9
Oct	1,2015	138,05	114,90	101,4	90,2	96,8	103,6	99,4	80,3	101,5	102,9	80,8
Nov	1,1786	139,59	118,45	100,7	91,9	94,9	103,0	100,8	78,8	100,9	102,5	80,2
Dic	1,1856	140,58	118,58	100,7	91,3	94,4	103,1	99,4	78,5	101,1	101,9	79,8
06 Ene	1,2103	139,82	115,53	101,4	89,7	96,0	103,6	98,5	79,7	102,0	100,5	80,7
Feb	1,1938	140,77	117,91	100,7	90,6	94,6	103,0	99,6	78,1	101,8	101,0	79,9
Mar	1,2020	140,96	117,27	101,5	90,5	95,0	103,8	99,6	78,2	102,5	101,4	79,7
Abr	1,2271	143,59	117,03	102,7	89,4	94,3	105,0	98,9	77,3	103,7	100,7	78,6
May	1,2770	142,70	111,76	103,8	85,8	96,5	106,0	95,1	79,1	104,7	97,1	80,5
Jun	1,2650	145,11	114,72	103,9	87,0	94,6	106,2	96,6	77,4	104,7	99,0	78,5
Jul	1,2684	146,70	115,66	104,3	87,4	93,7	106,6	97,4	76,4	105,2	98,7	78,0
Ago	1,2811	148,53	115,94	104,4	86,8	92,9	106,5	96,6	76,1	105,3	98,1	77,5
Sep	1,2727	148,99	117,07	104,2	87,2	92,3	106,4	96,6	75,7	104,8	97,3	78,1
Oct	1,2611	149,65	118,67	103,7	88,1	91,5	105,9	97,2	75,0	104,7	...	...
Nov	1,2881	151,11	117,31	104,4	87,2	91,5	106,7	...	...	105,5	...	...

**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.

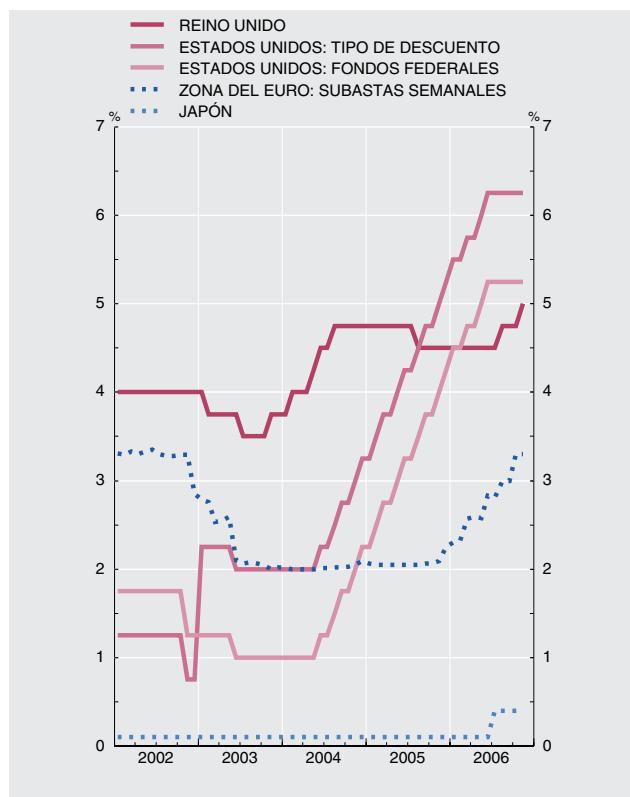
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

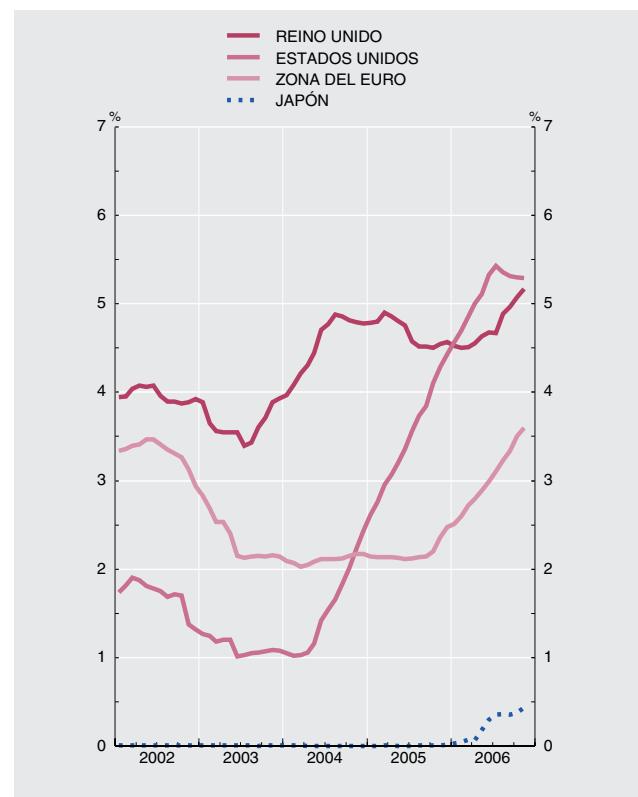
Porcentajes

Zona del euro	Tipos de intervención				Tipos interbancarios a tres meses										
	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	
	(a)	Tipo descuento (b)	Fondos federales	(c)	(d)	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
03	2,00	2,00	1,10	0,10	3,75	1,63	2,55	2,33	-	-	1,12	-	-	0,01	3,64
04	2,00	3,25	1,40	0,10	4,75	1,75	2,48	2,11	-	-	1,54	-	-	0,00	4,55
05	2,25	5,25	3,25	0,10	4,50	2,57	2,55	2,18	-	-	3,50	-	-	0,01	4,68
05 Jun	2,00	4,25	3,25	0,10	4,75	2,49	2,50	2,11	-	-	3,36	-	-	0,00	4,76
Jul	2,00	4,25	3,25	0,10	4,75	2,56	2,47	2,12	-	-	3,56	-	-	0,00	4,57
Ago	2,00	4,50	3,50	0,10	4,50	2,63	2,48	2,13	-	-	3,74	-	-	0,01	4,51
Sep	2,00	4,75	3,75	0,10	4,50	2,69	2,48	2,14	-	-	3,84	-	-	0,01	4,52
Oct	2,00	4,75	3,75	0,10	4,50	2,81	2,53	2,20	-	-	4,10	-	-	0,01	4,50
Nov	2,00	5,00	4,00	0,10	4,50	2,95	2,67	2,36	-	-	4,28	-	-	0,01	4,54
Dic	2,25	5,25	4,25	0,10	4,50	3,05	2,77	2,47	-	-	4,43	-	-	0,01	4,57
06 Ene	2,25	5,50	4,50	0,10	4,50	3,12	2,80	2,51	-	-	4,57	-	-	0,03	4,52
Feb	2,25	5,50	4,50	0,10	4,50	3,21	2,87	2,60	-	-	4,70	-	-	0,04	4,50
Mar	2,50	5,75	4,75	0,10	4,50	3,32	2,98	2,72	-	-	4,86	-	-	0,07	4,51
Abr	2,50	5,75	4,75	0,10	4,50	3,41	3,05	2,79	-	-	5,00	-	-	0,06	4,55
May	2,50	6,00	5,00	0,10	4,50	3,52	3,14	2,89	-	-	5,11	-	-	0,18	4,63
Jun	2,75	6,25	5,25	0,10	4,50	3,66	3,23	2,99	-	-	5,33	-	-	0,30	4,68
Jul	2,75	6,25	5,25	0,40	4,50	3,75	3,32	3,10	-	-	5,43	-	-	0,36	4,67
Ago	3,00	6,25	5,25	0,40	4,75	3,78	3,46	3,23	-	-	5,36	-	-	0,36	4,89
Sep	3,00	6,25	5,25	0,40	4,75	3,81	3,57	3,34	-	-	5,31	-	-	0,36	4,97
Oct	3,25	6,25	5,25	0,40	4,75	3,87	3,72	3,50	-	-	5,30	-	-	0,37	5,08
Nov	3,25	6,25	5,25	0,40	5,00	3,91	3,82	3,60	-	-	5,29	-	-	0,44	5,16

### 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).

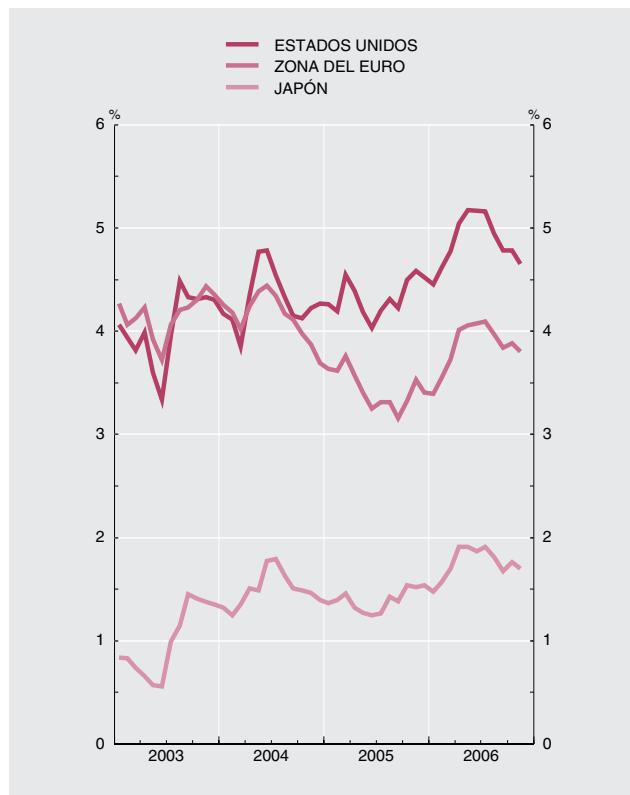
d. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Porcentajes
03	3,68	4,22	4,16	4,10	4,12	4,04	4,13	4,24	0,99	4,53	
04	3,87	4,26	4,14	4,07	4,10	4,31	4,10	4,24	1,50	4,93	
05	3,58	3,59	3,44	3,38	3,39	4,33	3,41	3,56	1,39	4,47	
05	Jun	3,36	3,40	3,25	3,19	4,04	3,20	3,41	1,24	4,33	
	Jul	3,44	3,44	3,32	3,23	4,20	3,27	3,44	1,26	4,34	
	Ago	3,52	3,47	3,32	3,26	4,31	3,30	3,46	1,43	4,36	
	Sep	3,42	3,31	3,16	3,09	4,23	3,13	3,29	1,38	4,25	
	Oct	3,62	3,47	3,32	3,26	4,50	3,29	3,45	1,54	4,40	
	Nov	3,73	3,64	3,53	3,47	4,59	3,49	3,66	1,52	4,36	
	Dic	3,66	3,54	3,41	3,37	4,52	3,38	3,56	1,54	4,25	
06	Ene	3,60	3,50	3,39	3,34	3,33	4,45	3,34	3,55	1,47	4,12
	Feb	3,74	3,64	3,55	3,49	3,48	4,61	3,51	3,70	1,57	4,21
	Mar	3,89	3,81	3,73	3,66	3,65	4,78	3,68	3,87	1,70	4,36
	Abr	4,15	4,08	4,01	3,91	3,92	5,04	3,95	4,23	1,91	4,56
	May	4,24	4,15	4,06	3,99	3,99	5,18	4,01	4,29	1,91	4,70
	Jun	4,23	4,16	4,07	3,99	3,99	5,17	4,01	4,30	1,87	4,70
	Jul	4,25	4,18	4,10	4,02	4,02	5,16	4,03	4,31	1,91	4,70
	Ago	4,10	4,08	3,97	3,90	3,89	4,95	3,90	4,18	1,81	4,71
	Sep	3,95	3,95	3,84	3,76	3,76	4,78	3,77	4,04	1,68	4,60
	Oct	3,98	3,99	3,88	3,80	3,81	4,78	3,81	4,07	1,76	4,67
	Nov	3,89	3,91	3,80	3,73	3,75	4,66	3,74	3,97	1,70	4,60

### RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



### RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

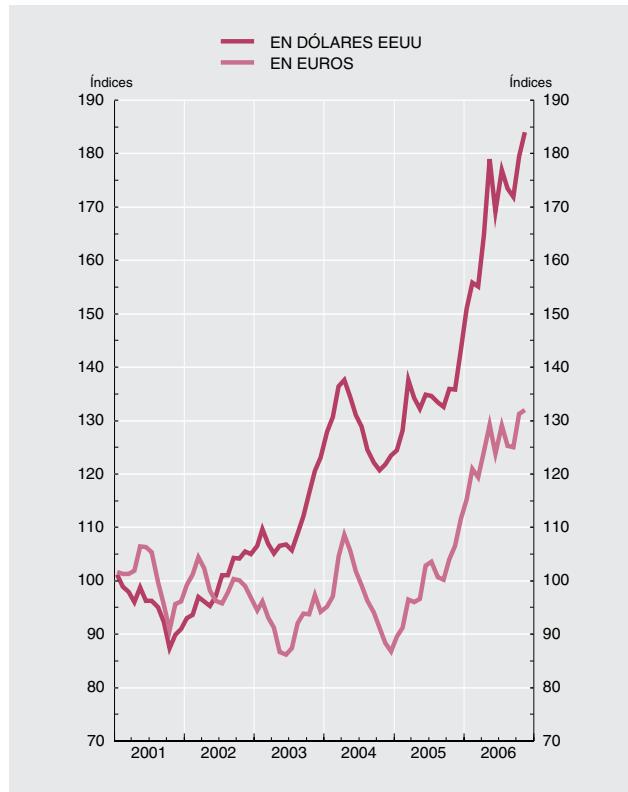
**2.7. MERCADOS INTERNACIONALES.ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS. PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL ORO**

■ Serie representada gráficamente.

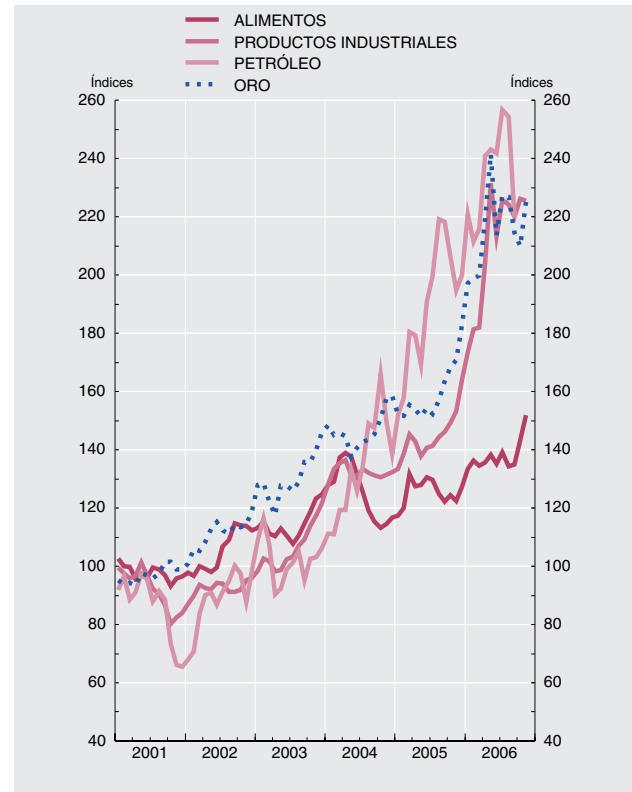
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)							Petróleo		Oro			
	En euros	En dólares estadounidenses						Índice (b)	Mar Norte		Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
		General	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril	Índice			
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	
01	100,2	95,0	97,7	91,9	94,8	88,4	86,1	24,6	97,2	271,1	9,74		
02	99,3	99,5	105,2	92,4	101,0	84,7	88,5	25,0	111,1	310,0	10,55		
03	92,2	110,7	114,4	106,2	118,7	95,5	102,3	28,9	130,3	363,6	10,33		
04	97,4	128,3	125,5	132,2	131,5	130,7	133,8	38,3	146,7	409,2	10,58		
05	100,0	134,0	125,5	144,8	131,2	152,1	189,2	54,2	159,5	445,1	11,53		
05 E-N	98,9	133,1	125,3	143,0	130,7	149,7	188,1	54,0	157,4	439,0	11,32		
06 E-N	125,1	169,2	137,9	209,9	148,0	243,5	...	65,1	215,9	602,2	15,46		
05 Oct	104,0	135,9	124,3	149,3	135,7	156,7	206,1	58,3	168,4	469,9	12,57		
Nov	106,6	135,8	122,4	153,1	132,8	164,2	194,7	55,0	170,9	476,7	13,01		
Dic	111,6	143,3	127,3	163,9	136,0	179,0	200,0	56,5	182,8	509,9	13,81		
06 Ene	115,2	150,9	133,4	173,4	143,0	189,5	220,9	62,9	197,1	549,9	14,53		
Feb	121,0	155,9	136,2	181,3	149,5	198,6	211,5	59,7	198,9	555,0	14,94		
Mar	119,4	155,2	134,4	182,0	148,3	200,3	215,8	61,6	199,7	557,1	14,89		
Abr	124,2	164,7	135,6	203,8	149,0	232,3	240,8	70,3	218,9	610,7	15,99		
May	129,2	178,9	138,2	231,5	156,3	272,5	243,0	69,4	241,6	673,9	16,96		
Jun	123,8	169,2	135,1	213,4	162,1	241,3	241,9	68,1	213,7	596,1	15,12		
Jul	129,2	176,9	139,1	225,7	158,0	262,6	256,8	73,5	227,2	633,7	16,06		
Ago	125,3	173,4	134,3	224,1	150,4	264,0	254,3	72,9	226,8	632,6	15,85		
Sep	125,0	172,0	134,9	219,9	139,1	264,0	219,5	61,2	214,4	598,2	15,12		
Oct	131,2	179,4	143,4	226,1	137,0	274,8	...	57,3	210,0	585,8	14,93		
Nov	132,0	184,1	152,0	225,6	135,0	274,9	...	58,5	225,1	627,8	15,66		

**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 mundiales de materias primas en el periodo 1999-2001.

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 h. en el mercado de Londres.

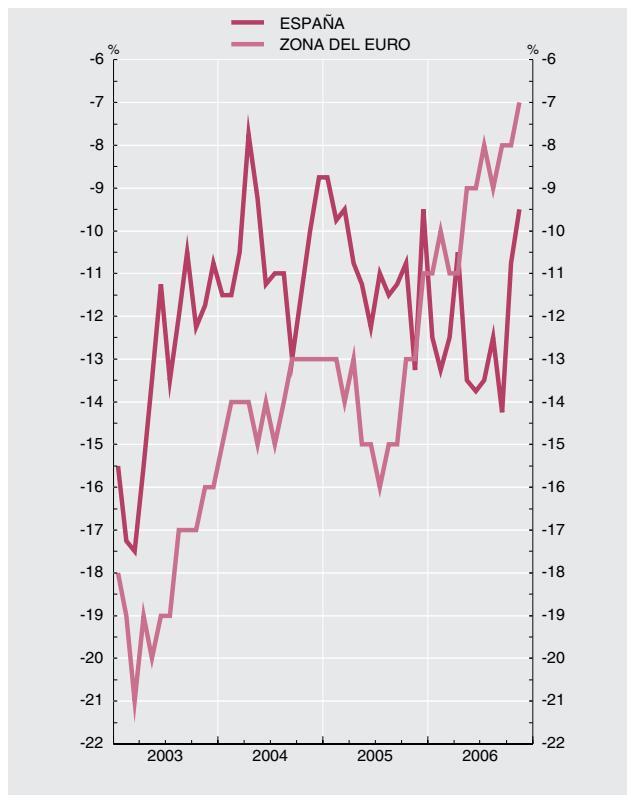
### 3.1. INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

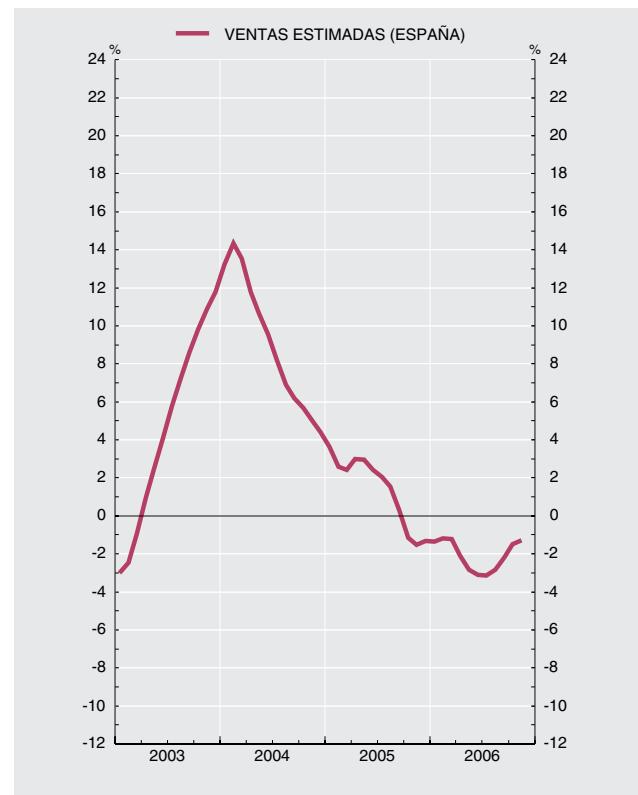
	Encuestas de opinión (porcentajes netos)							Matriculaciones y ventas de automóviles				Comercio al por menor: índice de ventas						
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		De las que	Pro memoria: zona del euro	Índice general			Por tipo de producto (índices 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	Ventas estimadas	Nominal	Del cual	Alimentación (b)	Resto (c)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
03	-13	-9	-2	-2	-18	-10	6,0	4,0	3,8	-1,5	5,7	2,9	5,2	0,8	4,2	0,8		
04	-11	-4	-1	-6	-14	-8	10,8	12,2	9,8	0,9	5,5	2,8	4,4	0,4	4,5	1,4		
05	-11	-7	-1	-5	-14	-8	1,4	1,9	0,8	1,6	4,4	1,3	3,2	0,1	2,1	1,3		
05 E-N																		
06 E-N	A	-11	-7	-3	-9	-9	1	...	...	-1,6	...	...	...	...	...	...	...	
05 Dic		-10	-9	1	-5	-11	-3	0,8	2,1	-0,4	-1,8	4,4	0,8	4,8	-0,9	1,9	1,0	
06 Ene	P	-13	-10	-3	-10	-11	-6	0,1	-1,1	-0,3	2,1	4,7	0,2	-0,2	-0,6	0,4	1,3	
Feb	P	-13	-11	-3	-13	-10	-3	-1,6	3,9	-2,3	2,6	4,2	0,1	1,6	-1,1	0,8	1,2	
Mar	P	-13	-12	-3	-13	-11	-1	8,7	11,7	8,2	1,5	6,6	2,4	3,6	0,2	4,0	0,1	
Abr	P	-11	-11	-	-2	-11	2	-10,4	-16,6	-10,5	1,8	0,4	-3,3	0,5	-1,8	-4,2	2,4	
May	P	-14	-14	-4	-11	-9	-1	1,5	5,5	0,5	8,9	6,7	2,4	5,6	1,5	3,0	1,3	
Jun	P	-14	-13	-4	-19	-9	2	-1,5	0,1	-3,5	-2,5	4,5	0,4	0,8	1,6	-0,2	1,3	
Jul	P	-14	-15	-3	-9	-8	-	-3,9	-6,5	-5,1	-4,7	5,4	1,3	3,2	0,6	1,8	2,1	
Ago	P	-13	-11	-2	-1	-9	3	-2,4	-1,8	-3,8	-1,2	7,1	3,4	4,3	1,8	4,8	2,1	
Sep	P	-14	-13	-4	-5	-8	3	-6,4	-6,4	-7,2	0,8	5,4	2,9	6,3	1,5	3,9	1,0	
Oct	P	-11	-10	-2	-7	-8	4	7,1	8,1	5,8	-0,3	4,4	2,5	-1,1	-0,8	4,6	1,2	
Nov	A	-10	-9	-1	-11	-7	3	...	...	0,1	...	...	...	...	...	...	...	

#### 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. Hasta diciembre de 2002, deflactada por el IPC general. Desde enero de 2003, INE.

b. Hasta diciembre de 2002, deflactada por el IPC de alimentación y bebidas. Desde enero de 2003, INE.

c. Hasta diciembre de 2002, deflactada por el IPC general excepto alimentación, bebidas y tabaco. Desde enero de 2003, INE.

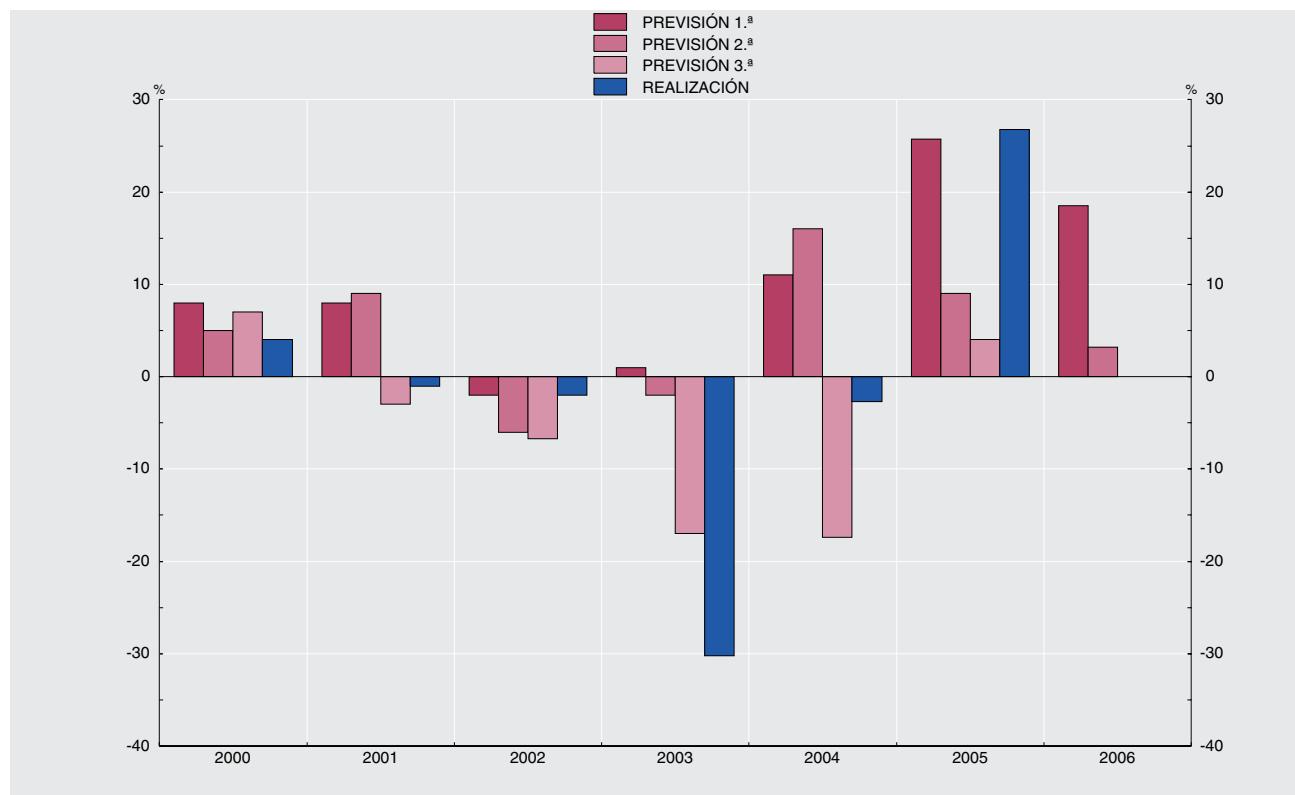
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	Realización	Previsión 1. <sup>a</sup>	Previsión 2. <sup>a</sup>	Previsión 3. <sup>a</sup>
1	■	■	■	■
00		4	8	5
01		-1	8	9
02		-2	-2	-6
03		-30	1	-2
04		-3	11	16
05		27	26	9
06	...		19	3

### INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

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

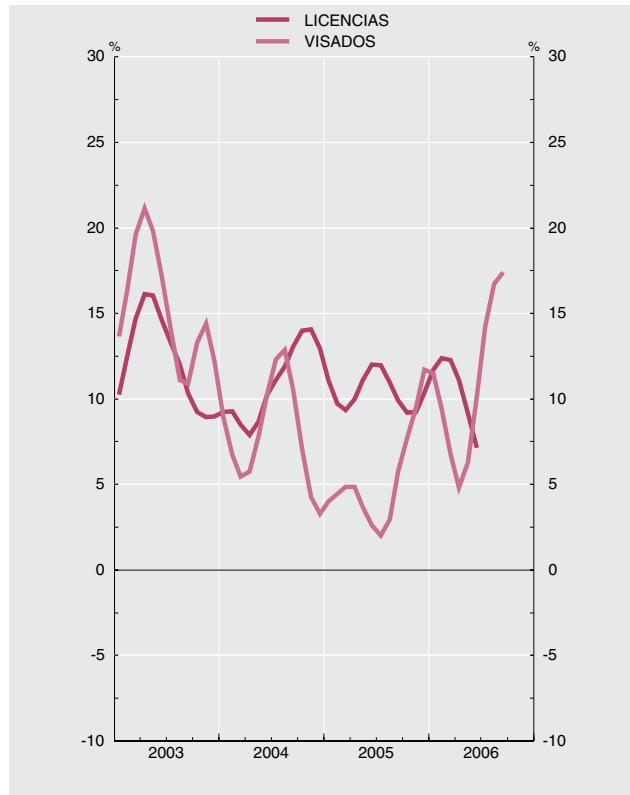
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

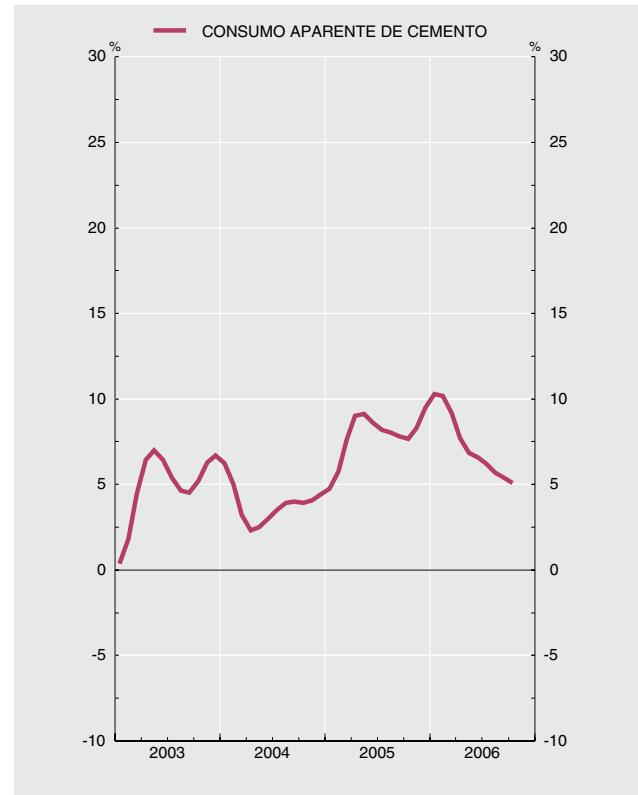
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)								Consumo aparente de cemento	
	Total	De la cual			Total	De la cual		Total		Edificación						
		Residencial	Vivienda	No residencial		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		
03		13,4	16,2	16,3	2,0	17,5	19,9	-10,9	-10,9	-0,3	-11,7	35,4	3,8	-14,8	4,8	
04	P	12,8	13,7	14,5	8,4	6,3	9,9	18,3	18,3	3,2	30,9	-0,5	-5,2	24,9	3,9	
05	P	7,7	8,4	8,6	4,4	5,3	4,8	18,5	18,5	40,5	15,1	30,2	51,1	10,7	7,3	
05	E-O	P	9,9	10,9	11,2	4,8	4,3	3,8	16,9	16,9	47,8	19,3	33,8	60,3	7,5	7,6
06	E-O	A	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	7,9
05	Jul	P	26,8	22,7	21,9	46,3	-2,5	-10,7	-30,9	7,0	8,3	66,0	-23,2	-10,3	-42,9	1,7
	Ago	P	8,3	13,7	12,4	-17,0	-6,0	-1,8	21,0	9,0	12,0	-23,9	559,0	50,6	24,2	15,7
	Sep	P	8,5	10,5	13,5	-0,9	20,9	19,9	89,7	13,2	48,0	8,9	2,4	62,8	108,7	7,4
	Oct	P	5,4	6,3	5,7	0,8	3,1	4,9	63,1	16,9	32,9	-7,2	189,3	47,2	80,6	6,3
	Nov	P	-6,8	-7,0	-7,6	-5,9	5,8	6,8	42,9	18,8	81,5	88,4	101,2	79,8	18,6	3,9
	Dic	P	5,4	4,2	4,6	11,2	14,8	13,7	15,1	18,5	-21,2	-35,6	-16,8	-14,8	42,7	8,8
06	Ene	P	28,5	28,6	28,8	28,1	23,9	18,9	18,1	18,1	142,2	259,8	192,9	83,9	-5,7	15,5
	Feb	P	14,4	16,6	15,9	3,6	5,4	4,3	8,5	14,9	16,9	132,3	156,4	-5,3	4,0	12,9
	Mar	P	26,8	21,3	21,5	58,4	15,2	18,0	15,2	15,0	26,2	62,8	279,8	11,3	9,9	22,0
	Abr	P	12,6	2,8	5,1	61,8	-16,2	-14,0	25,9	17,8	38,7	-28,8	6,2	58,9	20,2	-8,9
	May	P	16,1	8,1	7,3	63,0	10,8	14,8	68,8	28,6	46,5	203,4	144,8	16,0	78,6	9,9
	Jun	A	1,6	4,6	3,9	-11,9	11,5	14,4	11,0	25,3	4,8	54,5	5,8	-3,3	14,8	7,8
	Jul	A	...	...	...	...	12,9	20,0	0,8	21,3	-12,8	-46,9	7,4	7,4	8,7	7,8
	Ago	A	...	...	...	...	33,2	36,2	31,2	22,9	44,8	19,1	44,5	58,7	26,9	4,0
	Sep	A	...	...	...	...	82,8	92,6	25,4	23,2	72,8	184,8	179,7	44,3	10,1	-0,1
	Oct	A	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	12,0

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



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



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

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

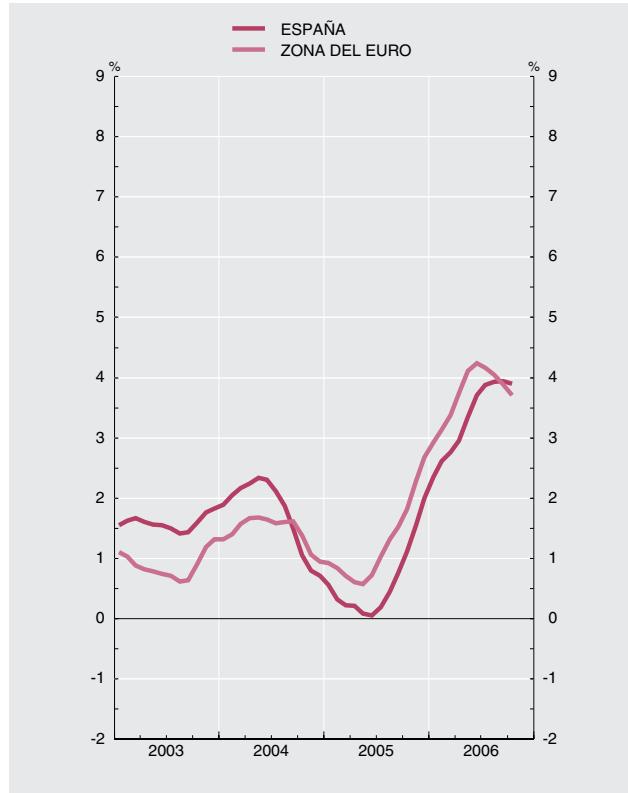
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

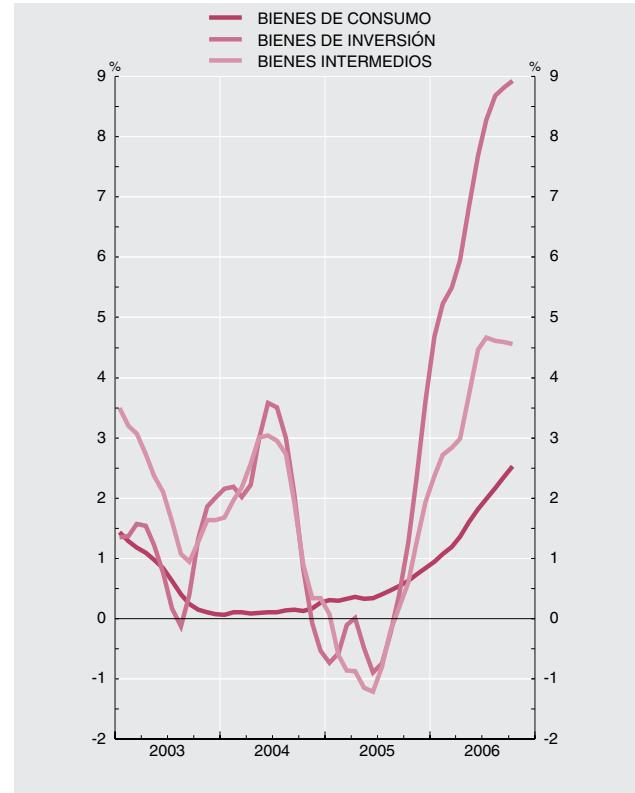
Tasas de variación interanual

	Índice general		Por destino económico de los bienes				Por ramas de actividad			Pro memoria: zona del euro						
	Total		Consumo	Inversión	Intermedios	Energía	Extractivas	Manufactureras	Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	Del cual		Por destino económico de los bienes				
	Serie original	1 T 12	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
03	MP	100,5	1,6	0,5	0,8	2,1	3,9	0,0	1,5	2,9	0,3	0,1	-0,3	-0,1	0,3	
04	MP	102,3	1,8	0,0	1,9	1,9	4,9	-4,8	1,2	7,0	2,0	2,1	0,5	3,3	2,2	
05	MP	102,4	0,1	0,2	-0,7	-0,6	2,9	-4,0	-0,3	4,1	1,2	1,3	0,5	2,6	0,8	
05	E-O	MP	102,1	-0,1	0,3	-0,9	-1,0	2,4	-3,8	-0,5	3,5	0,8	0,9	0,4	2,3	0,4
06	E-O	MP	106,2	4,0	2,1	7,9	4,2	2,2	2,5	4,2	2,5	3,8	4,0	2,2	5,0	4,8
05	Jul	P	106,3	-3,5	-2,8	-6,2	-4,5	2,1	-3,4	-4,1	2,6	0,7	0,2	-0,4	2,9	-0,9
	Ago	P	76,0	3,7	4,2	5,7	4,8	-0,7	5,9	4,3	-0,4	2,6	2,9	3,3	2,8	3,4
	Sep	P	107,9	0,2	0,5	-2,2	-0,1	3,9	-1,7	-	2,1	1,3	1,6	1,6	2,9	0,9
	Oct	P	104,7	-0,1	-	-0,9	-1,1	3,7	-4,8	-0,2	1,4	0,4	0,8	0,8	0,3	1,0
	Nov	P	110,6	0,9	0,2	-1,3	1,1	5,5	-2,1	0,4	6,3	3,2	3,5	1,4	4,7	3,7
	Dic	P	96,8	1,4	-1,1	2,4	1,0	5,4	-8,6	0,8	6,7	2,9	2,6	1,5	4,0	2,5
06	Ene	P	102,0	5,4	3,0	12,0	4,9	3,8	0,8	5,6	4,5	3,0	2,3	1,0	4,1	2,1
	Feb	P	102,8	2,7	1,7	4,6	2,6	2,9	7,3	2,9	1,4	2,9	3,1	2,5	5,6	1,8
	Mar	P	116,5	11,0	9,0	18,1	11,7	3,6	16,7	12,1	0,8	4,2	5,0	2,7	5,4	4,7
	Abr	P	96,7	-9,8	-12,5	-10,0	-9,8	-3,6	-4,8	-10,5	-5,1	2,0	1,0	0,3	2,6	2,9
	May	P	115,6	8,1	7,6	13,2	7,4	3,2	4,5	8,7	3,7	5,5	6,3	4,2	8,1	6,9
	Jun	P	115,8	5,2	2,6	8,7	6,2	3,0	1,2	5,6	2,7	4,9	5,2	2,9	5,2	7,3
	Jul	P	110,8	4,2	1,2	7,1	5,1	4,1	-7,3	3,9	7,2	3,4	3,7	1,6	3,8	5,1
	Ago	P	79,8	5,0	2,0	14,0	5,2	3,3	-1,5	5,4	3,8	5,5	5,9	2,4	7,1	7,8
	Sep	P	109,2	1,2	-0,5	3,4	1,8	0,1	-2,8	1,1	2,6	3,3	3,5	1,4	4,7	4,4
	Oct	P	112,4	7,4	7,6	11,6	7,5	0,6	12,1	7,9	2,5	3,6	4,0	2,7	4,2	5,1

#### 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.

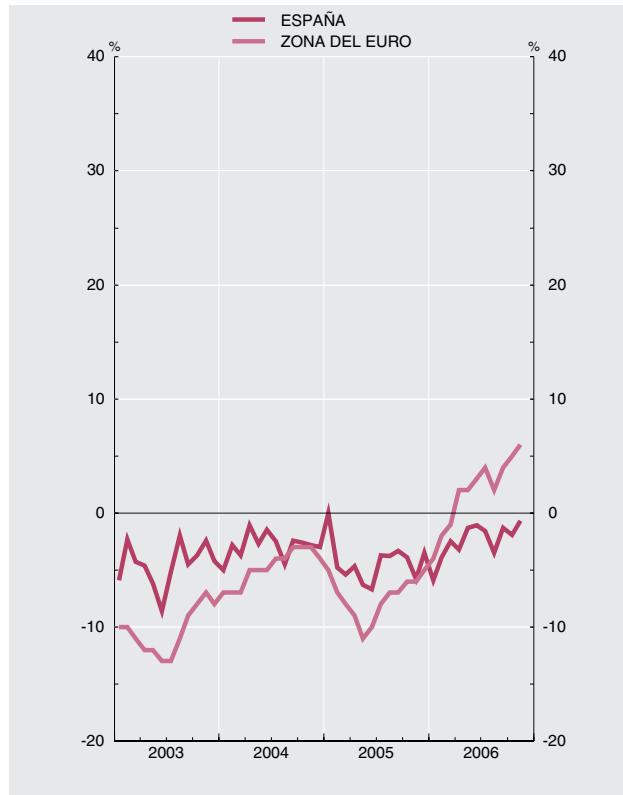
### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Saldo

		Industria, sin construcción						Construcción						Pro memoria: zona del euro						
		Indica- dor del clima indus- trial	Produc- ción tres últi- mos meses	Tenden- cia de la produc- ción	Cartera de pedidos total	Cartera de pedidos extra- jeros	Nivel de exis- ten- cias	Indicador del clima industrial				Indica- dor del clima en la construcción	Nivel de produ- cción	Nivel de contra- ctación	Tendencia		Industria, sin construcción	Indica- dor del clima en la construcción		
								Con- su- mo	Equi- po	In- ter- me- di- os	Otros se- ctores				(a)	(a)				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
03	M	-4	4	8	-11	-20	10	-0	-3	-9	1	10	9	20	30	19	-10	-25	-16	
04	M	-3	4	10	-8	-17	11	-3	1	-5	0	14	7	21	30	26	-5	-16	-12	
05	M	-4	0	7	-9	-18	12	-2	-5	-6	1	22	31	35	30	22	-7	-17	-7	
05	E-N	M	-4	1	7	-9	-18	12	-2	-5	-6	1	22	31	35	32	22	-8	-17	-7
06	E-N	M	-2	6	6	-2	-11	12	-3	-0	-3	-1	14	29	21	25	13	2	-1	0
05	Ago		-4	4	8	-9	-17	10	4	-2	-11	5	20	43	23	23	-7	-18	-7	
	Sep		-3	-4	6	-5	-18	10	-3	-6	-3	3	22	37	32	39	20	-7	-16	-5
	Oct		-4	-1	8	-11	-20	9	-3	-6	-4	3	15	43	23	13	26	-6	-16	-5
	Nov		-6	1	5	-8	-14	14	-4	-9	-6	2	33	30	54	15	11	-6	-16	-1
	Dic		-4	-2	7	-6	-16	12	-1	-3	-6	-1	21	39	31	7	19	-5	-13	-4
06	Ene		-6	-3	5	-8	-19	15	-4	-7	-7	2	21	25	37	39	32	-4	-12	-2
	Feb		-4	1	4	-5	-16	11	-4	-	-6	-1	7	-2	21	27	2	-2	-10	-4
	Mar		-3	2	6	-1	-13	13	-2	-1	-4	-1	20	15	31	19	21	-1	-6	-2
	Abr		-3	7	3	-2	-12	10	-4	-	-4	-1	15	49	19	41	-1	2	-1	-2
	May		-1	2	7	1	-8	11	-5	4	-1	-2	14	31	18	47	25	2	-2	-2
	Jun		-1	10	9	-1	-7	12	-3	0	-1	-1	19	51	22	34	9	3	2	-1
	Jul		-2	11	8	-2	-9	11	-3	-1	-1	-1	26	39	37	22	16	4	3	2
	Ago		-4	12	4	-2	-9	13	-5	-6	-1	-0	3	38	-1	7	3	2	3	2
	Sep		-1	9	9	-0	-11	12	-1	2	-3	-2	15	51	21	21	5	4	4	4
	Oct		-2	10	6	0	-9	12	-5	4	-2	-4	7	10	13	12	3	5	5	3
	Nov		-1	10	8	3	-10	13	-1	2	-2	-2	14	13	18	2	30	6	6	3

CLIMA EN LA INDUSTRIA  
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN  
Saldos



FUENTES: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y BCE.

a. Corregidos de variaciones estacionales.

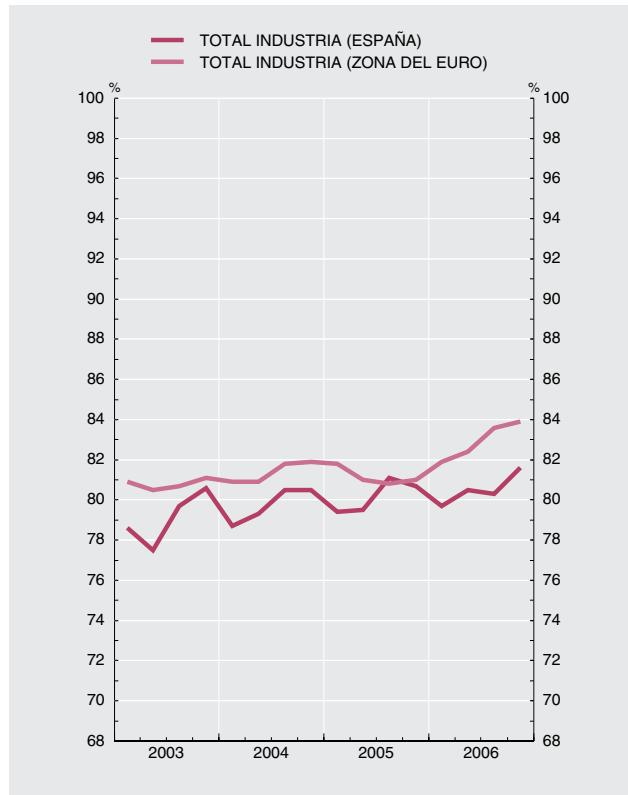
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores			Pro memoria: zona del euro. Utiliza- ción de la capaci- dad pro- ductiva (%)
	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capaci- dad produc- tiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capaci- dad produc- tiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capaci- dad produc- tiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capaci- dad produc- tiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada			
	En los tres últimos meses	Prevista (%)		En los tres últimos meses	Prevista (%)		En los tres últimos meses	Prevista (%)		En los tres últimos meses	Prevista (%)		En los tres últimos meses	Prevista (%)		
	1	2		4	5		7	8		10	11		13	14		
03	79,1	80,9	6	73,9	76,7	7	81,6	83,0	7	80,9	82,2	5	95,8	95,6	-1	80,8
04	79,8	81,0	6	75,0	76,6	7	82,7	83,5	6	81,1	82,3	5	95,2	95,2	2	81,4
05	80,2	81,5	5	74,2	76,3	6	83,4	84,3	5	82,4	83,3	4	95,5	95,1	0	81,2
05 I-IV	80,2	81,5	5	74,2	76,3	6	83,4	84,3	5	82,4	83,3	4	95,5	95,1	0	81,2
06 I-IV	80,5	81,6	4	74,8	76,5	4	83,4	83,8	7	82,6	83,5	4	97,3	97,5	-	83,0
04 //	79,3	81,2	6	73,8	76,2	5	82,5	83,8	8	81,1	83,0	7	94,6	94,6	-	80,9
///	80,5	81,2	6	76,2	77,5	9	83,3	83,5	4	81,6	82,0	5	95,2	95,5	-	81,8
/V	80,5	81,3	2	75,7	76,8	2	83,1	84,0	2	82,0	82,6	1	94,4	94,1	6	81,9
05 /	79,4	81,2	4	73,1	75,9	3	84,0	84,8	4	81,2	82,6	4	94,2	95,0	-	81,8
//	79,5	81,7	5	73,2	76,3	6	83,2	85,1	3	81,7	83,4	5	95,0	96,6	-	81,0
///	81,1	81,8	5	75,6	76,4	8	83,8	84,4	4	83,2	83,9	5	96,5	96,7	-	80,8
/V	80,7	81,3	5	74,9	76,7	6	82,7	82,9	8	83,3	83,4	3	96,1	91,9	0	81,0
06 /	79,7	80,5	9	73,5	75,5	6	82,8	82,6	14	81,9	82,5	9	97,1	97,4	-	81,9
//	80,5	82,2	5	74,9	77,9	5	83,6	84,2	7	82,3	83,8	5	96,2	96,5	-	82,4
///	80,3	81,1	2	74,9	75,9	1	83,2	83,4	4	82,2	83,0	1	96,8	97,8	-	83,6
/V	81,6	82,4	2	75,9	76,5	3	83,8	84,8	5	83,9	84,8	-0	98,9	98,4	-	83,9

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



FUENTES: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y BCE.

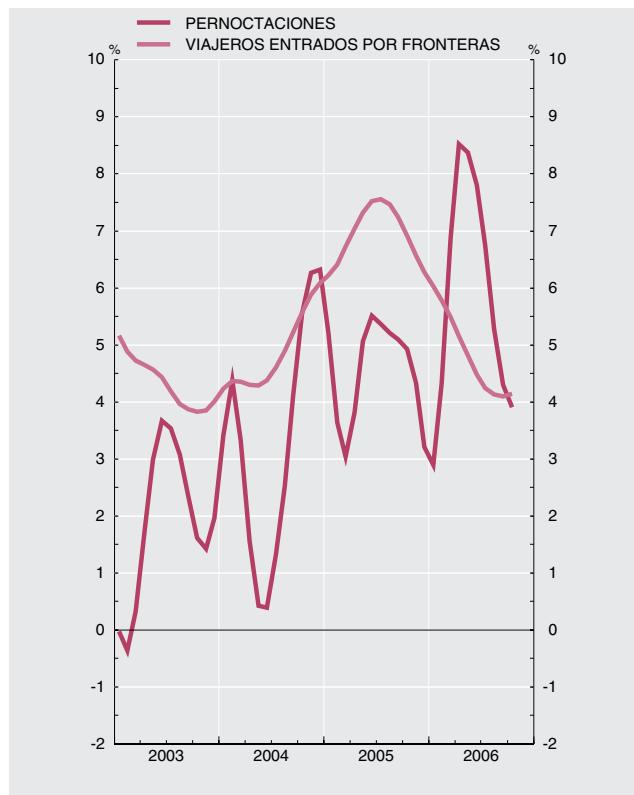
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

- Serie representada gráficamente.

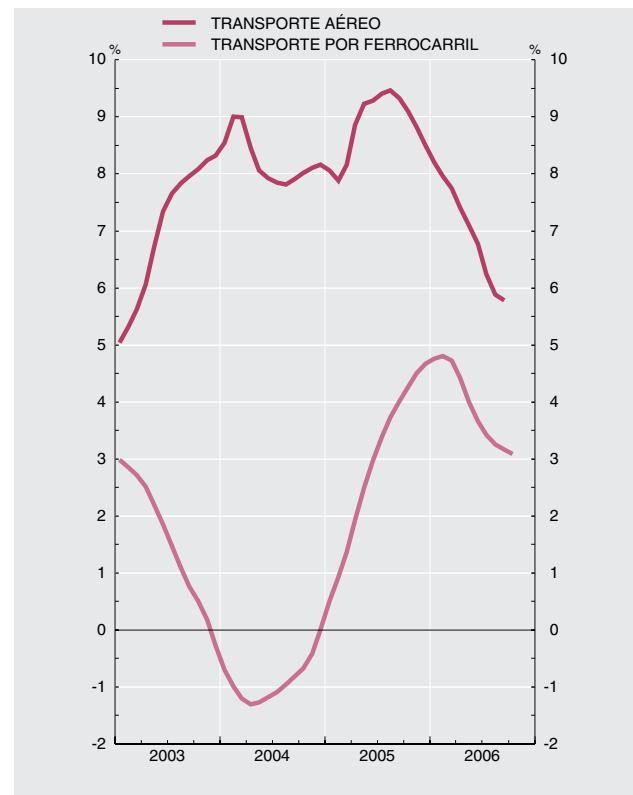
### *Tasas de variación interanual*

	Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
	Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
								Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
03	3,8	2,1	2,4	0,7	2,9	-2,8	13,6	7,4	8,1	7,0	0,5	-3,3	4,8	1,4	2,1
04	6,9	1,4	2,9	-1,6	4,4	3,1	6,6	8,0	9,8	6,8	9,1	10,6	6,8	-1,5	-2,1
05	P	5,7	5,1	4,7	3,1	7,6	6,5	9,2	9,2	13,6	6,2	-3,0	-1,1	9,0	4,3
05 E-O	P	5,6	4,6	4,7	2,8	7,9	6,7	9,8	9,2	14,0	5,9	-2,2	-1,1	9,6	4,3
06 E-O	P	6,1	6,7	6,2	6,7	3,8	4,8	2,3	...	...	...	...	...	...	...
05 Jul	P	7,8	7,8	6,5	4,3	10,8	8,4	15,5	11,9	17,5	8,5	-6,9	6,4	6,6	2,5
Ago	P	4,7	4,6	4,0	3,2	6,5	6,9	6,0	8,7	14,9	5,0	-5,1	-2,2	7,6	5,7
Sep	P	6,4	8,8	5,3	4,8	12,0	9,2	17,4	10,6	16,4	7,0	-5,0	12,4	3,7	3,8
Oct	P	3,0	4,6	4,6	5,8	5,1	4,4	6,3	8,3	14,7	4,4	-1,2	-16,0	5,4	4,5
Nov	P	9,1	10,2	7,1	7,0	5,7	7,7	3,1	10,7	12,5	9,1	-3,1	-1,7	5,3	3,2
Dic	P	3,9	8,5	1,6	3,5	5,0	2,8	7,5	9,0	10,4	7,8	-10,5	0,5	7,1	6,4
06 Ene	P	3,3	0,9	-0,3	-1,2	3,6	-0,1	7,9	7,7	12,5	3,8	-1,5	-2,7	3,6	6,3
Feb	P	5,6	1,9	1,8	-1,7	6,4	2,0	12,2	5,4	7,5	3,7	-10,1	14,8	5,4	6,4
Mar	P	2,0	8,1	-1,0	6,4	1,1	0,0	2,7	3,1	6,9	-0,0	-5,4	-20,2	7,9	4,6
Abr	P	21,8	19,8	24,3	17,5	15,5	17,7	12,2	15,1	9,5	19,6	-16,2	37,8	4,3	-22,1
May	P	5,2	9,3	6,3	9,8	6,9	6,9	6,8	6,9	5,4	8,0	-6,3	-2,4	5,2	1,7
Jun	P	7,4	11,3	10,3	13,5	0,6	5,5	-8,3	9,0	7,3	10,1	-6,8	14,1	-0,4	0,4
Jul	P	4,5	4,9	7,9	9,3	-0,4	3,0	-6,7	4,0	1,7	5,5	-2,8	11,9	3,9	1,9
Ago	P	4,5	4,8	4,4	4,7	2,9	3,3	2,3	3,9	2,5	4,8	-2,5	9,5	3,5	2,0
Sep	P	3,4	2,6	2,8	2,6	3,2	4,9	0,1	6,0	4,3	7,2	-3,3	...	...	0,5
Oct	P	4,8	2,8	3,9	1,3	2,9	3,6	1,6	...	...	...	...	...	...	5,8

## 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. Desde enero de 2006, se han actualizado los directorios y ampliado el ámbito de recogida de la información a todos los días del mes.

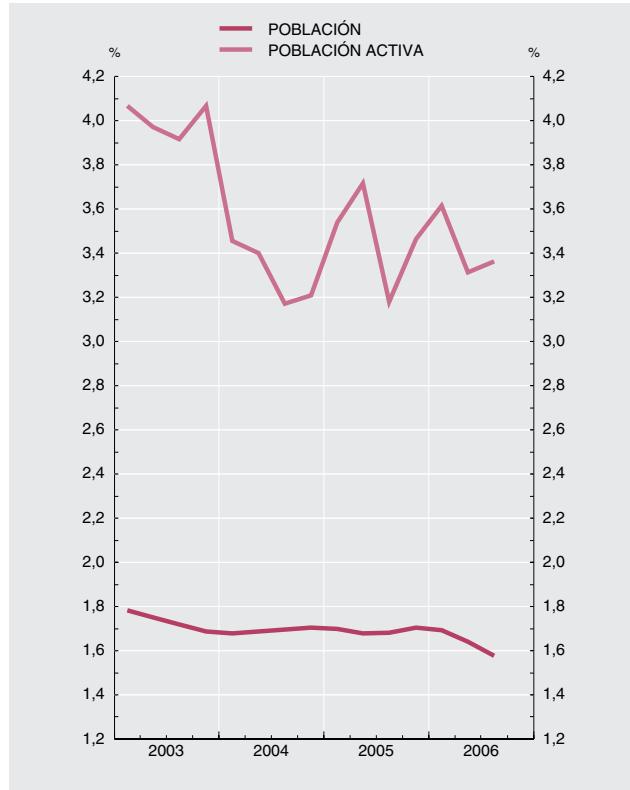
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

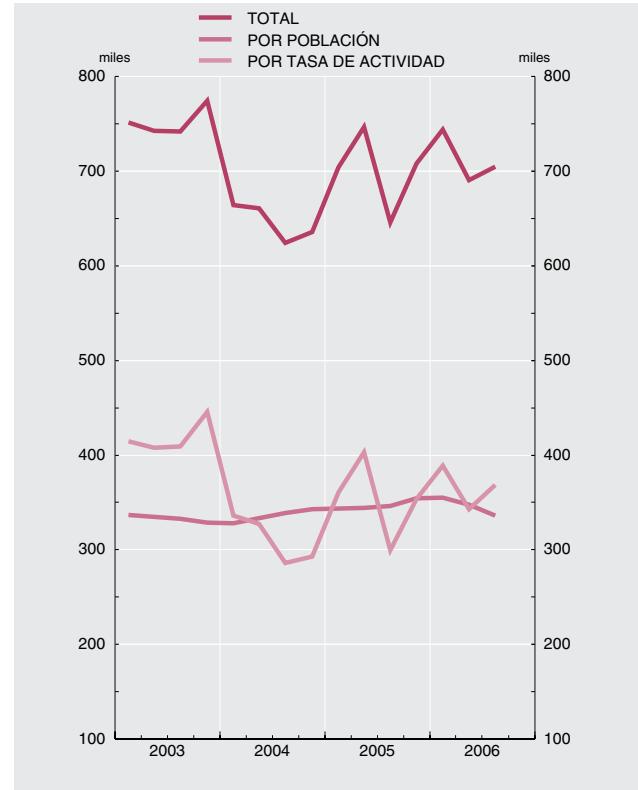
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

	Población mayor de 16 años				Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Población activa				1 T 4	
	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4				Variación interanual (b)					
			5	6			7	8				
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)			
03	M	35 215	601	1,7	55,48	19 538	753	333	419	4,0		
04	M	35 811	596	1,7	56,36	20 184	646	336	311	3,3		
05	M	36 416	605	1,7	57,35	20 886	701	347	354	3,5		
05 I-III	M	36 337	602	1,7	57,23	20 796	2 097	1 034	1 063	3,5		
06 I-III	M	36 932	595	1,6	58,24	21 509	2 139	1 039	1 100	3,4		
04 I		35 583	587	1,7	55,89	19 888	664	328	336	3,5		
II		35 735	593	1,7	56,23	20 093	661	333	327	3,4		
III		35 887	598	1,7	56,60	20 310	624	339	286	3,2		
IV		36 038	604	1,7	56,74	20 447	636	343	293	3,2		
05 I		36 188	604	1,7	56,90	20 592	704	344	360	3,5		
II		36 335	600	1,7	57,35	20 840	747	344	403	3,7		
III		36 490	603	1,7	57,43	20 956	646	346	300	3,2		
IV		36 652	614	1,7	57,72	21 156	708	354	354	3,5		
06 I		36 800	613	1,7	57,98	21 336	744	355	389	3,6		
II		36 931	597	1,6	58,30	21 530	691	348	343	3,3		
III		37 065	575	1,6	58,44	21 661	705	336	368	3,4		

#### ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA Tasas de variación interanual



#### POBLACIÓN ACTIVA Variaciones interanuales



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

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](http://www.ine.es))

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

Nota: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

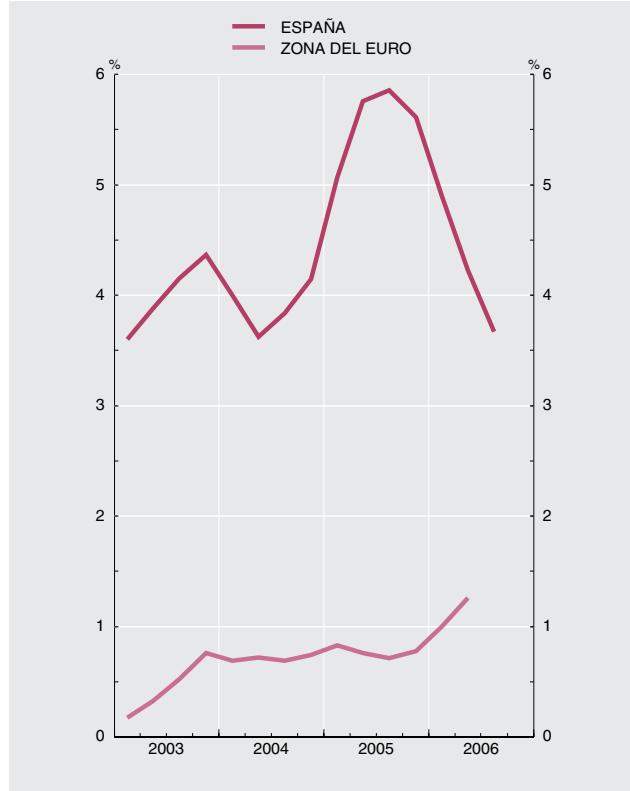
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

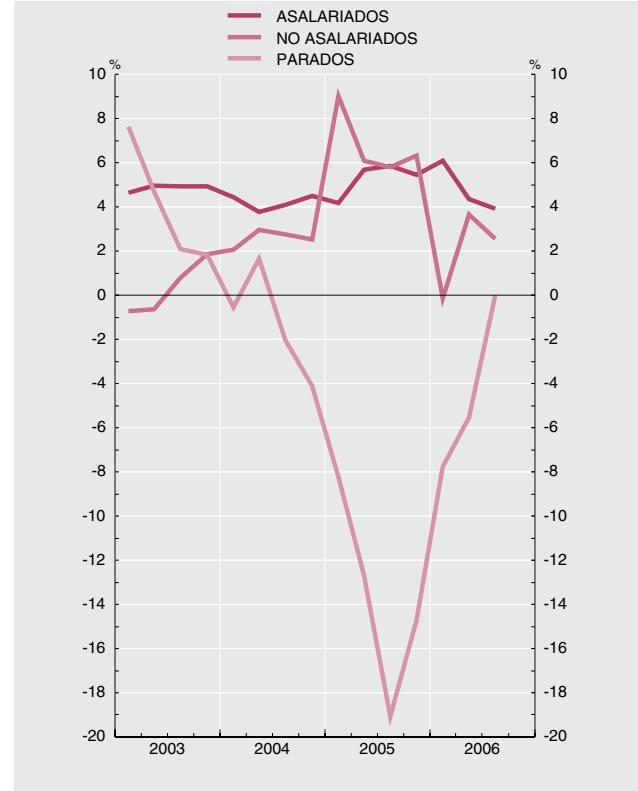
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	(a)	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de paro (%) (a)	Ocupados 1 T 4
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
03	M	17 296	666	4,0	14 127	656	4,9	3 169	10	0,3	2 242	87	4,0	11,48	0,4	8,69
04	M	17 971	675	3,9	14 721	593	4,2	3 250	82	2,6	2 214	-29	-1,3	10,97	0,7	8,83
05	M	18 973	1 002	5,6	15 502	781	5,3	3 471	221	6,8	1 913	-301	-13,6	9,16	0,8	8,62
05 I-III	M	18 860	994	5,6	15 389	769	5,3	3 471	226	7,0	1 936	-296	-13,2	9,31	0,8	8,67
06 I-III	M	19 663	803	4,3	16 122	733	4,8	3 541	70	2,0	1 846	-90	-4,7	8,58	...	7,94
04 I		17 600	677	4,0	14 375	612	4,4	3 225	65	2,1	2 287	-12	-0,5	11,50	0,7	8,84
II		17 866	625	3,6	14 609	531	3,8	3 256	93	3,0	2 227	36	1,6	11,08	0,7	8,86
III		18 129	670	3,8	14 876	583	4,1	3 253	87	2,7	2 181	-45	-2,0	10,74	0,7	8,83
IV		18 288	728	4,1	15 022	648	4,5	3 266	81	2,5	2 159	-93	-4,1	10,56	0,7	8,78
05 I		18 493	892	5,1	14 977	602	4,2	3 516	291	9,0	2 099	-188	-8,2	10,19	0,8	8,79
II		18 895	1 029	5,8	15 440	831	5,7	3 455	198	6,1	1 945	-282	-12,7	9,33	0,8	8,73
III		19 191	1 062	5,9	15 750	874	5,9	3 442	188	5,8	1 765	-416	-19,1	8,42	0,7	8,48
IV		19 314	1 026	5,6	15 842	819	5,5	3 473	207	6,3	1 841	-318	-14,7	8,70	0,8	8,46
06 I		19 400	907	4,9	15 889	912	6,1	3 511	-5	-0,1	1 936	-163	-7,8	9,07	1,0	8,19
II		19 693	798	4,2	16 112	671	4,3	3 582	127	3,7	1 837	-108	-5,5	8,53	1,3	7,86
III		19 896	705	3,7	16 366	616	3,9	3 530	88	2,6	1 765	-	-	8,15	...	7,78

### Ocupados Tasas de variación interanual



### POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005) 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](http://www.ine.es))

Nota: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

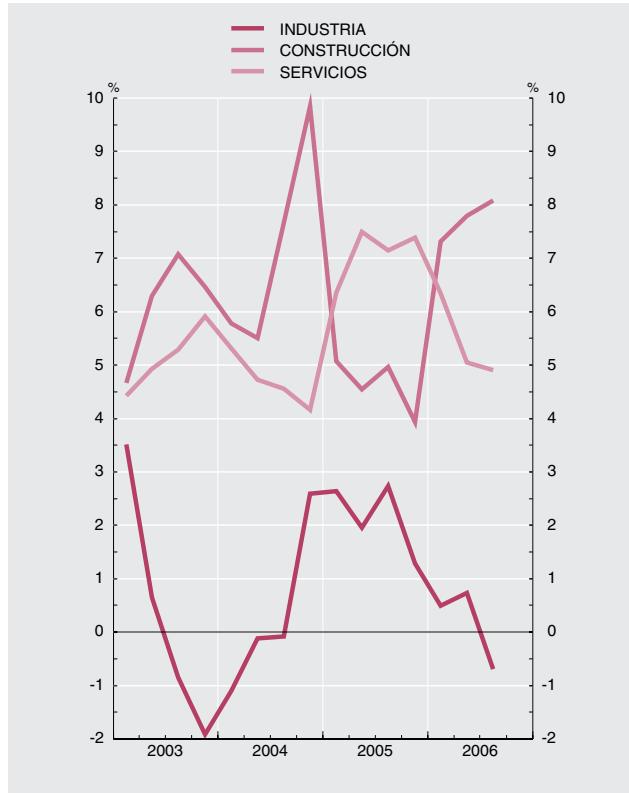
#### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

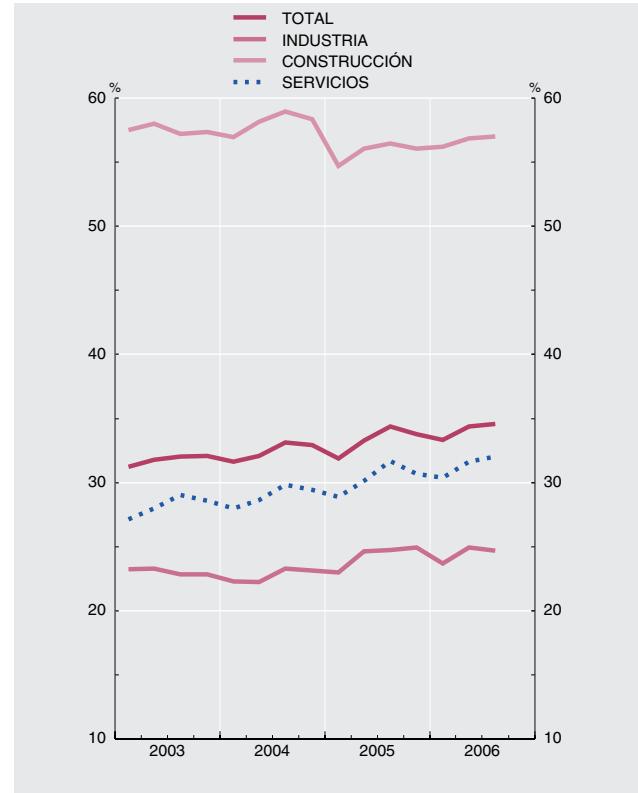
Tasas de variación interanual y porcentajes

		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
03	M	4,0	4,9	31,8	-0,4	3,7	60,6	0,3	-0,0	23,0	6,1	7,5	57,5	5,1	6,0	28,2	4,3	4,2	5,3
04	M	3,9	4,2	32,4	-0,2	3,9	62,1	0,3	1,0	22,7	7,2	6,4	58,1	4,7	4,8	29,0	4,2	4,2	4,9
05	M	5,6	5,3	33,3	1,2	1,7	62,5	2,1	0,5	24,3	4,6	3,3	55,8	7,1	7,3	30,3	5,8	...	...
05 I-III	M	5,6	5,3	2,8	0,7	0,1	1,2	2,4	0,9	6,7	4,9	3,5	-3,9	7,0	7,2	4,9	6,0	...	...
06 I-III	M	4,3	4,8	2,8	-4,7	0,7	-5,0	0,2	0,4	1,4	7,7	8,0	1,7	5,4	5,6	3,7	4,3	...	...
04 I		4,0	4,4	31,6	2,6	8,4	63,7	-1,1	-0,5	22,3	5,8	5,5	56,9	5,3	5,6	28,0	4,1	4,2	5,9
II		3,6	3,8	32,1	-0,5	1,9	61,0	-0,1	0,6	22,2	5,5	4,1	58,2	4,7	4,8	28,6	3,9	4,1	5,3
III		3,8	4,1	33,1	0,2	7,5	60,3	-0,1	0,6	23,3	7,7	6,5	58,9	4,6	4,6	29,8	4,0	4,1	4,8
IV		4,1	4,5	32,9	-3,1	-1,7	63,5	2,6	3,3	23,1	9,8	9,4	58,3	4,2	4,3	29,4	4,6	4,4	3,7
05 I		5,1	4,2	31,9	-1,4	-8,5	61,7	2,6	0,9	23,0	5,1	3,4	54,7	6,4	6,0	28,9	5,5	...	...
II		5,8	5,7	33,3	0,7	3,3	61,9	2,0	0,7	24,6	4,5	3,7	56,0	7,5	7,7	30,1	6,1	...	...
III		5,9	5,9	34,4	2,9	6,4	63,6	2,7	1,0	24,7	5,0	3,3	56,4	7,1	7,8	31,7	6,0	...	...
IV		5,6	5,5	33,8	2,7	6,3	62,8	1,3	-0,5	24,9	3,9	2,7	56,1	7,4	7,7	30,7	5,8	...	...
06 I		4,9	6,1	33,3	-3,2	8,1	61,3	0,5	0,7	23,7	7,3	8,2	56,2	6,3	7,2	30,4	5,4	...	...
II		4,2	4,3	34,4	-3,0	0,4	59,1	0,7	1,0	24,9	7,8	7,6	56,8	5,0	4,9	31,6	4,6	...	...
III		3,7	3,9	34,6	-8,0	-6,1	57,4	-0,7	-0,6	24,7	8,1	8,3	57,0	4,9	4,8	32,0	4,3	...	...

**Ocupados**  
Tasas de variación interanual



**RATIOS DE TEMPORALIDAD**  
Porcentajes



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

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

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

Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

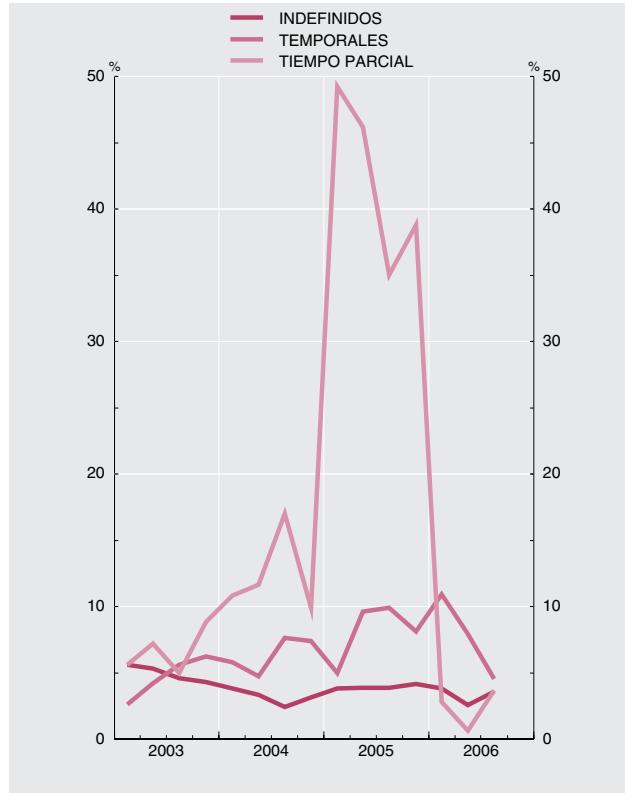
#### 4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

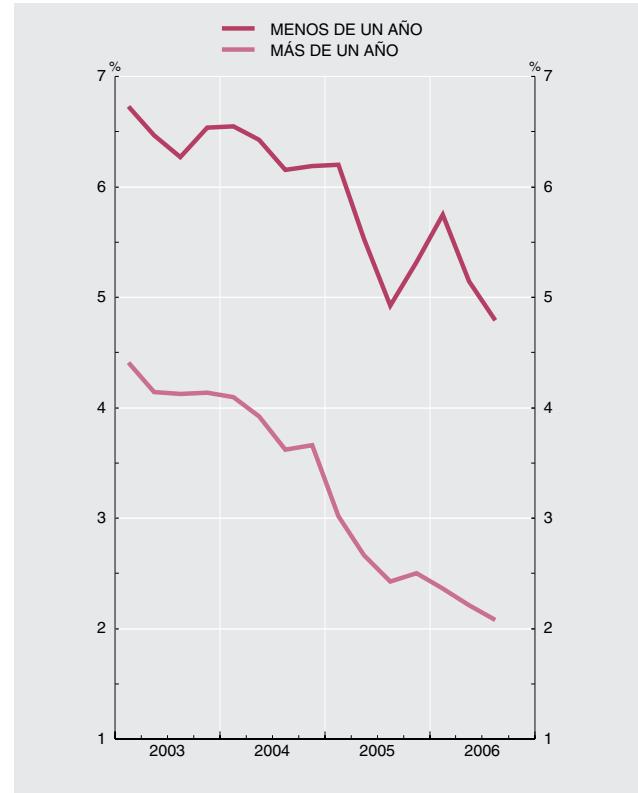
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

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)	T 1	4	Variación interanual (Miles de personas)	T 1	4	Ratio de temporalidad (%)	1	Variación interanual (Miles de personas)	T 1	Variación interanual (Miles de personas)	T 1	% sobre asalariados	T 1	Tasa de paro (%) (a)	T 1	Tasa de paro (%) (a)	T 1	Cambio de residencia	Menor salario	Menor categoría	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	15	16	17		
03	M	455	4,9	201	4,7	31,77		581	4,7	75	6,7	8,44	6,50	4,9	4,20	3,0	19,99	42,30	47,61		
04	M	306	3,2	288	6,4	32,44		447	3,5	147	12,3	9,10	6,33	0,6	3,82	-6,0	18,20	42,19	47,33		
05	M	390	3,9	392	8,2	33,32		215	1,6	566	42,2	12,30	5,49	-10,2	2,65	-28,3	...	...	...		
05 I-III	M	380	3,8	388	8,2	33,17		403	3,0	578	43,4	12,41	5,55	-10,0	2,70	-27,9	...	...	...		
06 I-III	M	342	3,3	391	7,7	34,10		549	3,9	45	2,3	12,11	5,23	-2,5	2,22	-15,1	...	...	...		
04 I		362	3,8	250	5,8	31,63		485	3,9	127	10,8	9,00	6,55	0,7	4,09	-3,9	17,99	42,10	47,98		
II		320	3,3	211	4,7	32,07		390	3,0	141	11,6	9,26	6,43	2,8	3,92	-2,1	18,77	42,48	47,89		
III		234	2,4	349	7,6	33,13		388	2,9	195	17,0	9,03	6,15	1,2	3,62	-9,5	18,25	41,60	46,07		
IV		308	3,2	340	7,4	32,94		524	4,0	123	9,9	9,11	6,19	-2,4	3,66	-8,6	17,78	42,57	47,38		
05 I		375	3,8	227	5,0	31,88	-36	-0,3		637	49,3	12,89	6,20	-2,0	3,02	-23,7	...	...	...		
II		381	3,8	449	9,6	33,26		206	1,6	625	46,2	12,81	5,53	-10,8	2,66	-29,5	...	...	...		
III		385	3,9	489	9,9	34,39		403	3,0	471	35,1	11,52	4,92	-17,4	2,43	-30,8	...	...	...		
IV		417	4,1	402	8,1	33,77		289	2,1	531	38,8	11,98	5,32	-11,0	2,50	-29,4	...	...	...		
06 I		390	3,8	522	10,9	33,33		858	6,6	54	2,8	12,49	5,75	-3,9	2,36	-18,8	...	...	...		
II		265	2,6	406	7,9	34,39		659	4,9	13	0,6	12,35	5,14	-3,8	2,21	-14,2	...	...	...		
III		371	3,6	245	4,5	34,59		549	3,9	67	3,7	11,49	4,79	0,6	2,08	-11,5	...	...	...		

#### ASALARIADOS Tasas de variación interanual



#### PARADOS Tasa de paro



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

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](http://www.ine.es))

Nota: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

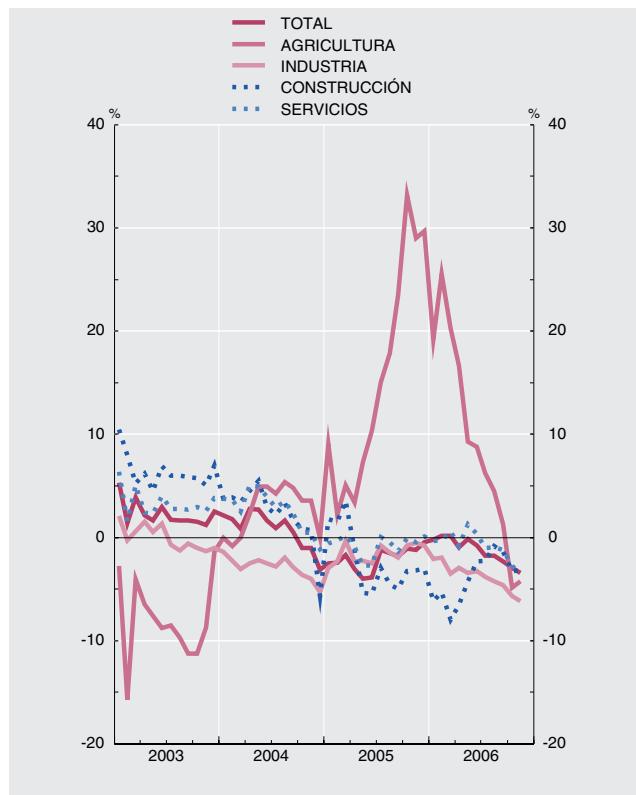
■ Serie representada gráficamente.

Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

	Paro registrado												Contratos				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	Agricul-tura	Total	Industria	Construc-ción	Servicios									
03	M	2 097	47	2,3	-0,5	2,7	-8,2	3,1	-0,0	6,4	3,3	1 222	3,4	8,67	21,21	91,33	1 193	4,2	
04	M	2 114	17	0,8	-5,0	1,7	2,7	1,6	-2,9	2,2	2,7	1 363	11,5	8,67	22,71	91,33	1 336	12,0	
05	M	2 070	-44	-2,1	-12,5	-0,6	15,2	-1,1	-1,6	-2,2	-0,8	1 430	5,0	9,03	23,34	90,97	1 391	4,1	
05	E-N	M	2 067	-47	-2,2	-12,9	-0,7	13,9	-1,1	-1,7	-2,1	-0,8	1 440	4,7	9,11	23,28	90,89	1 400	3,7
06	E-N	M	2 041	-26	-1,3	-0,3	-1,4	8,7	-1,7	-3,8	-4,0	-0,8	1 558	8,2	11,30	23,35	88,70	...	...
05	Oct		2 053	-23	-1,1	-11,3	0,3	33,2	-0,6	-0,7	-3,3	-0,1	1 637	11,2	9,05	27,18	90,95	1 612	12,4
Nov			2 096	-26	-1,2	-10,1	0,0	29,0	-0,8	-0,5	-3,2	-0,5	1 569	8,5	9,10	25,24	90,90	1 502	6,2
Dic			2 103	-10	-0,5	-6,8	0,4	29,7	-0,5	-0,7	-3,0	0,1	1 330	8,7	8,16	23,95	91,84	1 295	9,5
06	Ene		2 172	-5	-0,2	4,9	-0,8	19,2	-1,4	-2,1	-6,2	-0,3	1 473	14,6	10,85	21,25	89,15	1 418	12,9
Feb			2 169	4	0,2	5,9	-0,5	25,6	-1,2	-1,9	-5,3	-0,3	1 367	11,1	11,75	21,83	88,25	1 313	11,7
Mar			2 149	4	0,2	6,5	-0,6	20,3	-1,2	-3,5	-7,9	0,6	1 556	19,0	11,33	22,42	88,67	1 495	19,8
Abr			2 076	-20	-1,0	2,5	-1,4	16,7	-1,9	-3,0	-6,5	-0,8	1 304	-1,4	11,17	22,60	88,83	1 269	-0,6
May			2 005	-3	-0,1	-1,6	0,0	9,3	-0,3	-3,5	-4,3	1,3	1 638	14,5	10,19	22,60	89,81	1 595	16,0
Jun			1 960	-15	-0,8	-4,3	-0,3	8,8	-0,6	-3,2	-2,3	0,3	1 656	5,7	9,21	22,94	90,79	1 591	2,0
Jul			1 955	-34	-1,7	-4,4	-1,4	6,3	-1,7	-3,8	-2,3	-1,0	1 671	6,4	10,07	24,30	89,93	1 595	5,4
Ago			1 984	-35	-1,8	-5,5	-1,3	4,5	-1,5	-4,3	-0,8	-0,9	1 323	1,9	10,58	22,17	89,42	1 252	-1,5
Sep			1 966	-47	-2,3	-7,2	-1,7	1,3	-1,8	-4,6	-1,4	-1,2	1 675	3,5	11,98	24,92	88,02	1 629	1,0
Oct			1 993	-60	-2,9	0,6	-3,4	-4,8	-3,3	-5,7	-3,3	-2,8	1 819	11,1	13,17	26,95	86,83	1 740	8,0
Nov			2 023	-72	-3,5	-0,1	-3,9	-4,3	-3,9	-6,1	-3,2	-3,5	1 660	5,8	13,97	24,83	86,03	...	...

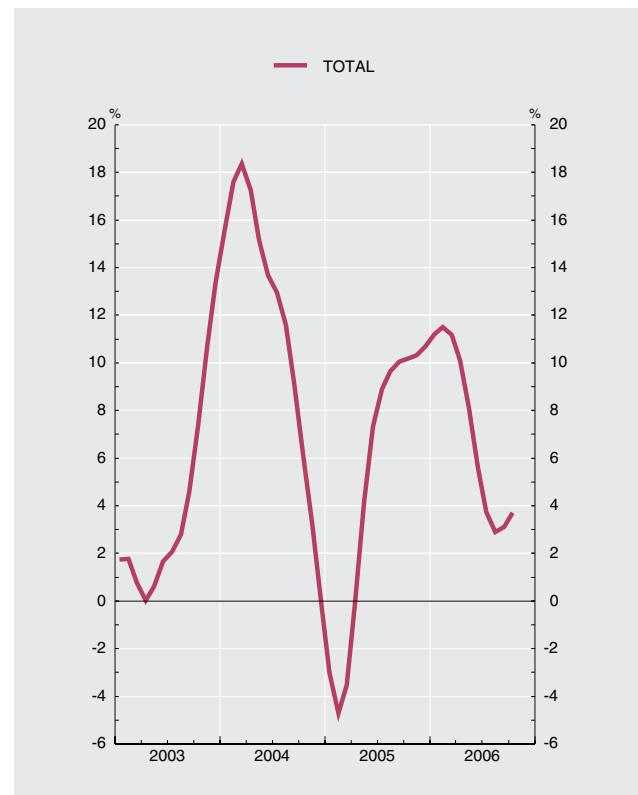
#### PARO REGISTRADO

Tasas de variación interanual



#### COLOCACIONES

(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTE: Instituto de Empleo Servicio Público de Empleo Estatal (INEM).

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

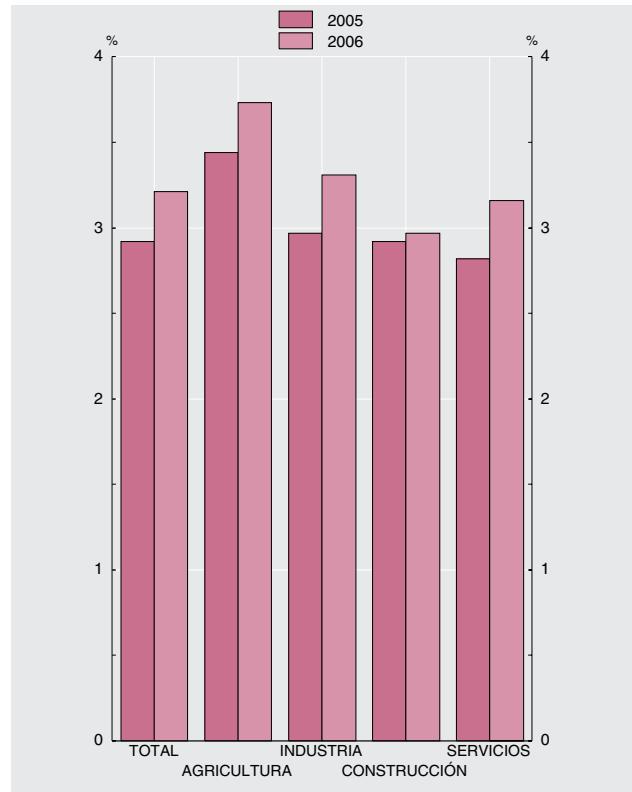
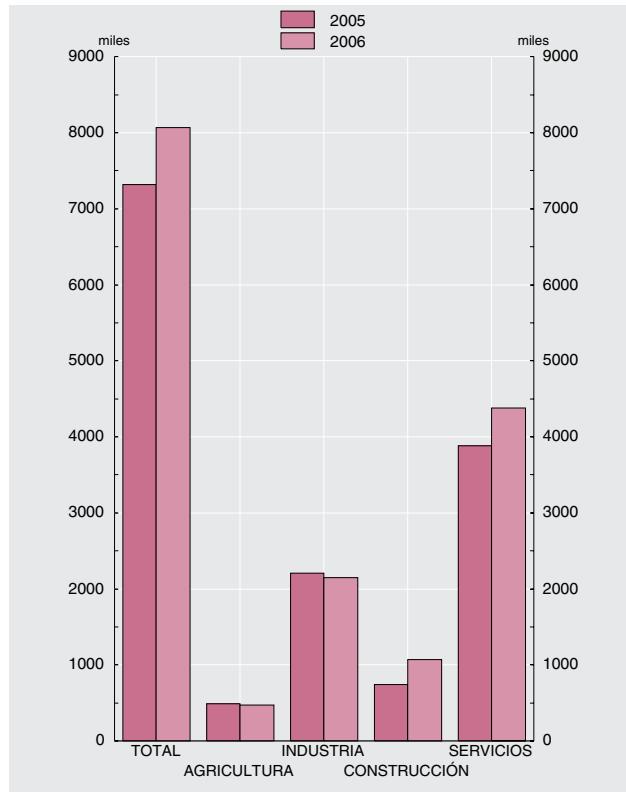
■ Serie representada gráficamente.

Miles de personas y porcentajes

Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%)	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro													
		Miles de trabajadores afectados (a)						Incremento salarial medio pactado									
		Por revisados	Por firmados	Total	Variación interanual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
03	9 995	3,68	5 482	2 665	8 147	339	711	2 421	848	4 166	3,49	3,53	3,50	3,59	3,21	4,75	3,41
04	10 194	3,60	5 207	2 594	7 801	-347	629	2 351	1 046	3 774	2,93	3,04	2,96	3,53	2,96	3,43	2,75
05	10 402	4,03	5 581	2 800	8 381	580	568	2 418	1 095	4 300	2,87	3,20	2,98	3,38	3,00	2,93	2,93
05 May	10 118	4,02	4 919	633	5 553	813	454	1 719	523	2 856	2,87	3,37	2,92	3,46	3,02	2,95	2,78
Jun	10 162	4,02	4 989	650	5 639	580	454	1 729	523	2 932	2,86	3,36	2,92	3,46	3,01	2,95	2,77
Jul	10 171	4,02	5 178	740	5 918	325	456	1 773	532	3 157	2,85	3,32	2,90	3,46	3,02	2,95	2,75
Ago	10 171	4,02	5 324	1 010	6 334	361	456	1 817	562	3 499	2,87	3,27	2,93	3,46	3,02	3,00	2,80
Sep	10 288	4,02	5 324	1 382	6 706	-42	456	2 104	562	3 584	2,87	3,09	2,91	3,46	2,96	3,00	2,80
Oct	10 401	4,03	5 457	1 862	7 319	303	491	2 207	742	3 879	2,86	3,08	2,92	3,44	2,97	2,92	2,82
Nov	10 401	4,03	5 539	2 384	7 923	457	491	2 345	969	4 117	2,86	3,14	2,95	3,44	2,98	2,92	2,88
Dic	10 402	4,03	5 581	2 800	8 381	580	568	2 418	1 095	4 300	2,87	3,20	2,98	3,38	3,00	2,93	2,93
06 Ene	7 609	3,18	3 708	1	3 709	440	336	1 057	483	1 833	2,79	2,62	2,79	3,55	2,65	2,85	2,71
Feb	7 640	3,18	4 774	57	4 832	840	361	1 593	495	2 383	3,04	3,16	3,04	3,59	3,21	2,91	2,88
Mar	7 692	3,18	5 158	69	5 227	465	402	1 653	501	2 672	3,07	3,22	3,07	3,68	3,21	2,92	2,93
Abr	7 933	3,19	5 792	580	6 372	1 378	405	1 753	921	3 293	3,11	3,00	3,10	3,68	3,22	2,90	3,02
May	8 050	3,21	5 792	626	6 418	865	406	1 759	930	3 323	3,11	2,98	3,10	3,68	3,23	2,89	3,02
Jun	8 063	3,21	6 296	751	7 047	1 407	406	1 853	948	3 840	3,16	3,01	3,15	3,68	3,21	2,93	3,11
Jul	8 067	3,21	6 305	1 019	7 325	1 406	408	1 942	969	4 006	3,16	3,24	3,18	3,68	3,23	2,98	3,14
Ago	8 067	3,21	6 309	1 058	7 367	1 033	411	1 952	969	4 035	3,16	3,27	3,18	3,69	3,24	2,98	3,15
Sep	8 069	3,21	6 424	1 342	7 766	1 060	432	2 113	1 011	4 210	3,16	3,38	3,19	3,66	3,31	2,97	3,14
Oct	8 071	3,21	6 594	1 477	8 071	752	469	2 150	1 072	4 380	3,16	3,42	3,21	3,73	3,31	2,97	3,16

TRABAJADORES AFECTADOS  
Enero-octubre

INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO  
Enero-octubre



FUENTE: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual).

a. Datos acumulados.

#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

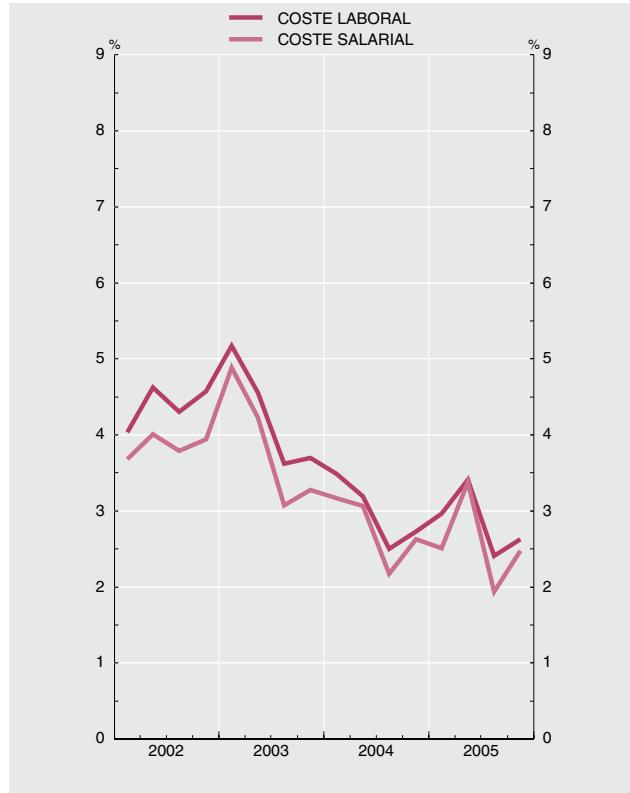
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		Coste laboral					Coste salarial					Otros costes por trabajador y mes	Promoción: 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				
03	M	4,2	4,7	6,3	3,8	4,7	3,8	4,4	5,0	3,5	4,3	5,4	2,8		
04	M	3,0	3,4	5,2	2,6	3,8	2,8	3,3	4,2	2,5	3,6	3,6	2,6		
05	M	2,9	3,1	2,8	3,1	3,5	2,6	2,7	2,3	2,9	3,2	3,6	...		
05	I-II	3,2	3,6	3,2	3,3	3,9	3,0	3,1	2,9	3,2	3,6	3,9	...		
06	I-II	3,5	4,0	4,1	3,5	4,0	3,0	3,4	3,4	3,2	3,6	4,7	...		
03	IV	3,7	3,9	6,3	3,3	3,4	3,3	3,7	5,1	3,0	3,0	5,0	2,3		
04	I	3,5	4,3	6,0	2,9	4,4	3,2	4,0	5,2	2,7	4,1	4,4	3,1		
	II	3,2	2,7	5,5	3,2	2,6	3,1	2,9	4,1	3,2	2,5	3,5	2,5		
	III	2,5	3,2	5,5	1,9	2,3	2,2	3,3	4,6	1,6	2,0	3,4	2,5		
	IV	2,7	3,4	4,0	2,4	5,8	2,6	3,3	3,1	2,5	5,7	3,0	2,5		
05	I	3,0	3,6	3,2	2,9	6,3	2,5	3,2	2,4	2,5	5,8	4,2	3,1		
	II	3,4	3,7	3,3	3,6	1,5	3,4	3,1	3,3	3,8	1,5	3,5	...		
	III	2,4	2,1	2,2	2,9	3,3	1,9	1,5	1,3	2,6	2,8	3,7	...		
	IV	2,6	3,2	2,6	2,8	3,1	2,5	3,0	2,0	2,8	2,9	3,1	...		
06	I	3,4	4,5	4,3	3,2	0,3	3,0	3,8	3,8	3,0	-	4,4	...		
	II	3,5	3,5	3,9	3,8	7,6	3,1	3,1	3,1	3,4	7,1	4,9	...		

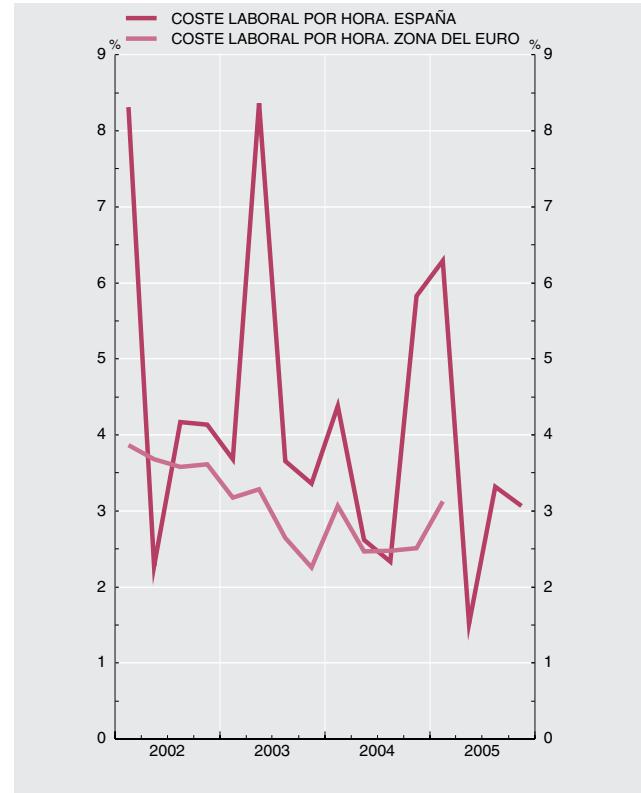
#### POR TRABAJADOR Y MES

Tasas de variación interanual



#### POR HORA EFECTIVA

Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta trimestral de Coste Laboral) y Eurostat.

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

a. Total economía, excluyendo agricultura, Administración Pública, educación y sanidad.

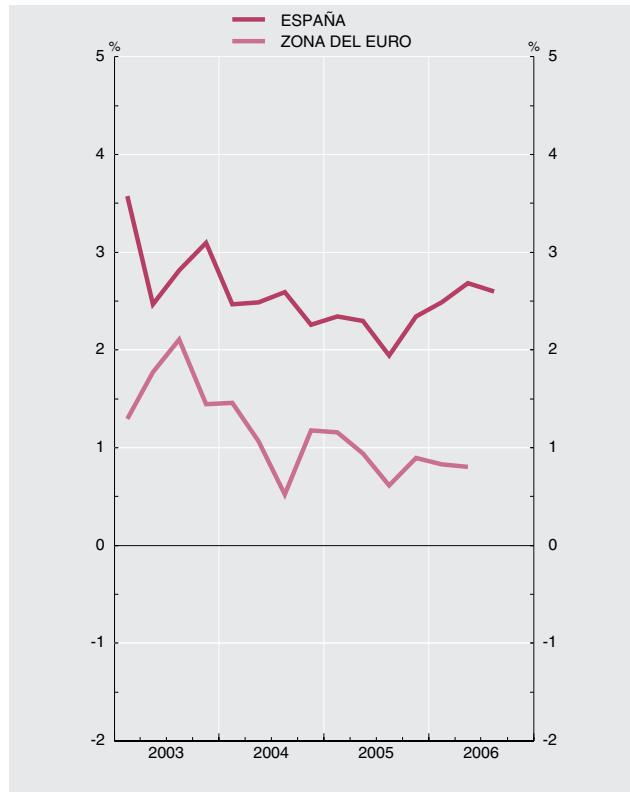
#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

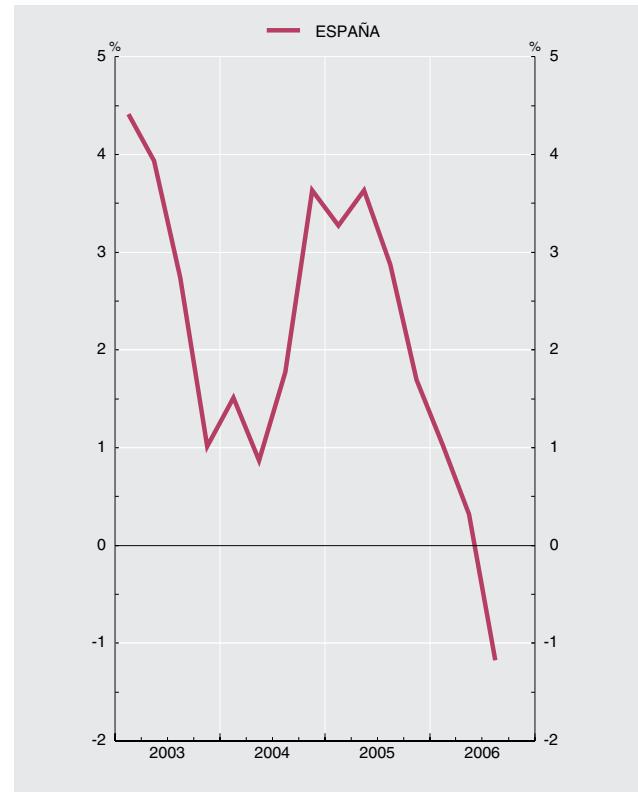
Tasas de variación interanual

	Costes laborales unitarios Total economía	Remuneración por asalariado		Productividad						Pro memoria: costes laborales unitarios manufacturas				
		España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	Producto		Empleo		España (c)	Zona del euro	
								7	8	9	10			
		1	2	3	4	5	6					11	12	
03	P	3,0	1,7	3,6	2,0	0,6	0,3	3,0	0,8	2,4	0,4	3,0	...	
04	P	2,5	1,1	3,1	2,1	0,6	1,0	3,2	1,7	2,6	0,7	1,9	...	
05	P	2,2	0,9	2,6	1,6	0,4	0,7	3,5	1,4	3,1	0,8	2,9	...	
03	/V	P	3,1	1,4	3,3	1,7	0,2	0,3	3,0	1,0	2,8	0,8	1,0	...
04	I	P	2,5	1,5	2,8	2,4	0,3	0,9	3,2	1,6	2,8	0,7	1,5	...
	II	P	2,5	1,1	3,3	2,4	0,8	1,4	3,2	2,1	2,4	0,7	0,9	...
	III	P	2,6	0,5	3,3	1,6	0,7	1,1	3,3	1,8	2,5	0,7	1,8	...
	IV	P	2,3	1,2	2,8	1,9	0,5	0,8	3,4	1,5	2,8	0,7	3,6	...
05	I	P	2,3	1,2	2,8	1,5	0,5	0,3	3,4	1,2	2,9	0,8	3,3	...
	II	P	2,3	0,9	2,7	1,4	0,4	0,5	3,5	1,2	3,1	0,8	3,6	...
	III	P	1,9	0,6	2,2	1,5	0,3	0,9	3,6	1,6	3,3	0,7	2,9	...
	IV	P	2,3	0,9	2,7	1,9	0,4	1,0	3,6	1,8	3,2	0,8	1,7	...
06	I	P	2,5	0,8	2,9	2,1	0,4	1,2	3,6	2,2	3,2	1,0	1,0	...
	II	P	2,7	0,8	3,3	2,3	0,6	1,5	3,7	2,8	3,1	1,3	0,3	...
	III	P	2,6	...	3,4	...	0,8	1,2	3,8	2,7	3,0	...	-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, base 2000) 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)

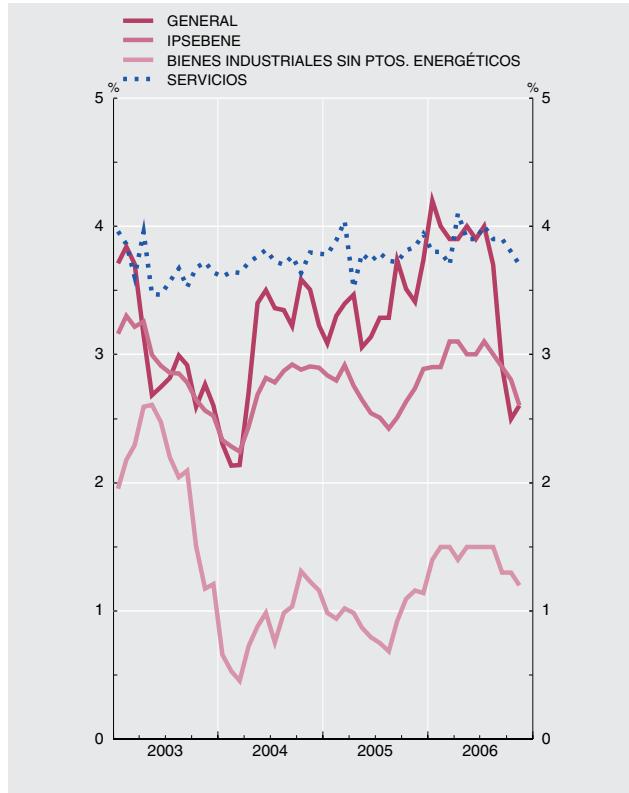
■ Serie representada gráficamente.

Índices y tasas de variación interanual

	Índice general (100%)					Tasa de variación interanual ( $\frac{1}{12}$ )						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2000)		
	Serie original	m <sub>1</sub> (b)	1 T <sub>12</sub> (c)	s/ T dic (d)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos (e)	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	1 T <sub>12</sub>		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
03	M	106,7	—	3,0	2,6	6,0	3,0	2,0	1,4	3,7	2,9	105,8	5,5	
04	M	109,9	—	3,0	3,2	4,6	3,6	0,9	4,9	3,7	2,7	106,8	0,9	
05	M	113,6	—	3,4	3,7	3,3	3,4	0,9	9,6	3,8	2,7	109,9	2,9	
05	E-N	M	113,4	0,3	3,3	1,6	3,1	3,4	0,9	9,5	3,8	2,7	111,1	3,6
06	E-N	M	117,5	0,2	3,6	1,4	4,4	3,7	1,4	8,7	3,9	2,9	...	...
05	Ago		113,8	0,4	3,3	1,9	2,7	2,8	0,7	11,5	3,7	2,4	102,3	9,2
	Sep		114,5	0,6	3,7	2,5	3,4	2,8	0,9	15,0	3,7	2,5	99,5	6,7
	Oct		115,4	0,8	3,5	3,4	3,6	2,9	1,1	11,2	3,8	2,6	99,6	-0,8
	Nov		115,6	0,2	3,4	3,5	3,6	3,2	1,2	9,3	3,8	2,7	106,9	2,0
	Dic		115,9	0,2	3,7	3,7	5,2	3,8	1,1	9,9	3,9	2,9	113,6	2,1
06	Ene		115,4	-0,4	4,2	-0,4	5,3	3,7	1,4	14,8	3,8	2,9	119,9	4,0
	Feb		115,5	-	4,0	-0,4	4,5	3,4	1,5	13,3	3,8	2,9	121,4	0,8
	Mar		116,3	0,7	3,9	0,3	3,3	4,5	1,5	11,8	3,7	3,1	113,6	-10,2
	Abr		117,9	1,4	3,9	1,8	2,1	3,9	1,4	12,2	4,1	3,1	112,8	-8,1
	May		118,3	0,4	4,0	2,1	2,4	3,9	1,5	14,4	3,9	3,0	115,8	-3,6
	Jun		118,5	0,2	3,9	2,3	3,9	3,9	1,5	12,0	3,9	3,0	113,3	6,0
	Jul		117,8	-0,6	4,0	1,7	5,4	4,0	1,5	10,1	4,0	3,1	103,6	0,7
	Ago		118,0	0,2	3,7	1,9	5,4	3,6	1,5	8,2	3,9	3,0	102,8	0,4
	Sep		117,9	-0,2	2,9	1,7	5,6	3,5	1,3	0,9	3,9	2,9	99,3	-0,2
	Oct		118,3	0,4	2,5	2,1	5,2	3,4	1,3	-1,9	3,8	2,8	...	...
	Nov		118,6	0,2	2,6	2,4	5,0	2,9	1,2	0,3	3,7	2,6	...	...

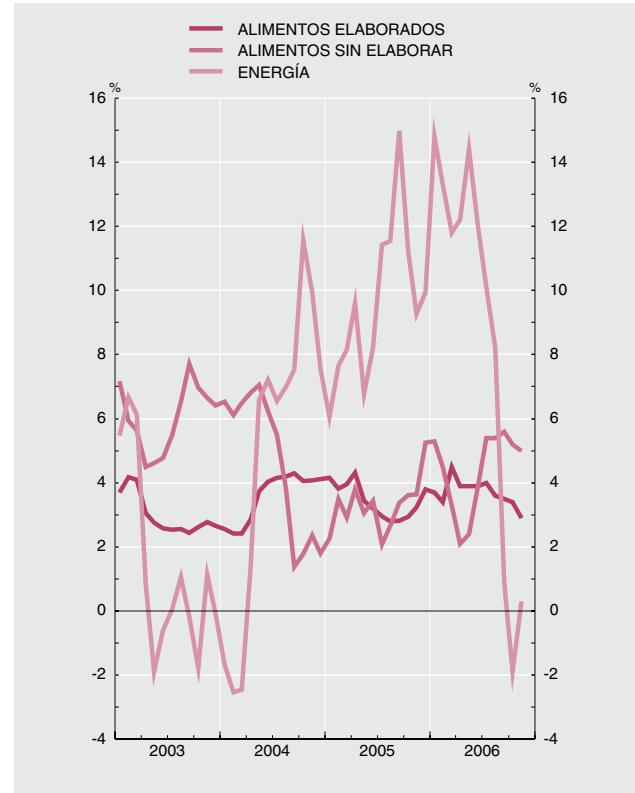
### ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL Y COMPONENTES

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](http://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 2005 = 100 (a)

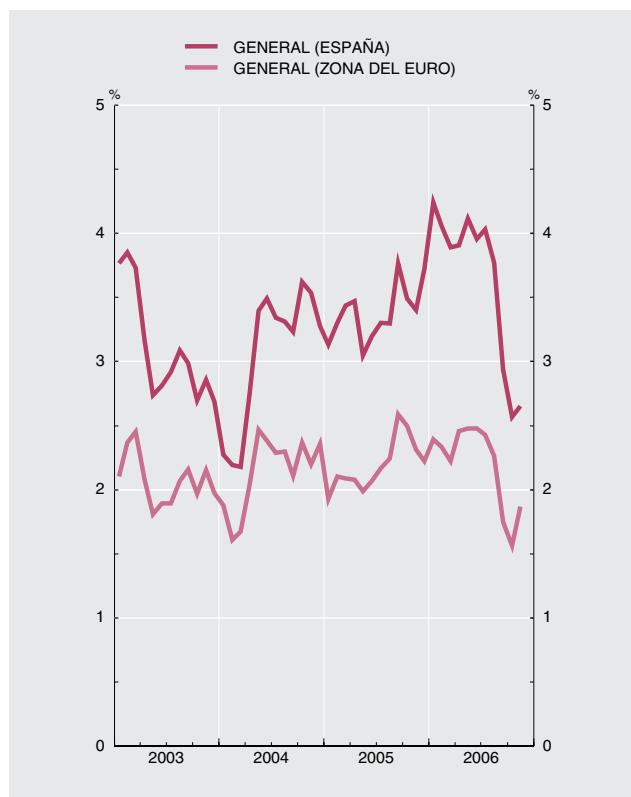
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		Índice general				Bienes												Servicios			
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	Alimentos						Industriales						España	Zona del euro		
						Total		Elaborados		No elaborados		España		Zona del euro		España					
						España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro				
03	M	3,1	2,1	2,8	1,8	4,0	2,8	3,5	3,3	4,6	2,1	2,0	1,2	2,2	0,8	1,3	3,0	3,7	2,5		
04	M	3,1	2,1	2,7	1,8	3,9	2,3	4,2	3,4	3,7	0,6	2,0	1,6	1,0	0,8	4,8	4,5	3,7	2,6		
05	M	3,4	2,2	3,2	2,1	3,4	1,6	3,5	2,0	3,3	0,8	3,1	2,4	1,0	0,3	9,7	10,1	3,8	2,3		
05	E-N	3,4	2,2	3,2	2,1	3,3	1,5	3,4	2,0	3,2	0,8	3,0	2,4	1,0	0,3	9,6	10,0	3,7	2,3		
06	E-N	3,6	2,2	3,5	2,3	4,0	2,3	4,0	2,1	3,8	2,7	3,2	2,3	1,5	0,6	8,5	8,2	3,9	2,0		
05	Ago	3,3	2,2	3,1	2,2	2,7	1,4	2,8	1,7	2,7	1,0	3,4	2,5	0,8	-	11,6	11,5	3,7	2,2		
	Sep	3,8	2,6	3,8	2,9	3,0	1,8	2,9	2,3	3,1	1,0	4,4	3,4	1,0	0,2	15,1	15,0	3,7	2,2		
	Oct	3,5	2,5	3,4	2,6	3,2	1,9	3,0	2,4	3,3	1,1	3,6	2,9	1,2	0,3	11,3	12,1	3,8	2,2		
	Nov	3,4	2,3	3,2	2,4	3,4	2,2	3,5	2,6	3,2	1,5	3,1	2,5	1,2	0,4	9,3	10,0	3,8	2,1		
	Dic	3,7	2,2	3,7	2,4	4,3	1,7	4,2	1,8	4,4	1,5	3,3	2,7	1,2	0,4	10,0	11,2	3,9	2,1		
06	Ene	4,2	2,4	4,4	2,7	4,3	1,9	4,1	1,9	4,4	2,0	4,6	3,1	1,4	0,2	14,8	13,6	3,9	2,0		
	Feb	4,1	2,3	4,1	2,6	3,8	1,8	3,7	1,9	3,9	1,7	4,4	3,0	1,5	0,3	13,4	12,5	3,9	2,0		
	Mar	3,9	2,2	4,0	2,4	4,1	1,6	5,1	2,3	3,1	0,6	4,0	2,8	1,6	0,6	11,8	10,5	3,7	1,9		
	Abr	3,9	2,5	3,8	2,6	3,4	1,8	4,4	2,2	2,3	1,2	4,1	3,0	1,5	0,7	12,2	11,0	4,2	2,2		
	May	4,1	2,5	4,2	2,9	3,5	2,0	4,3	2,2	2,6	1,5	4,6	3,4	1,6	0,7	14,3	12,9	4,0	1,8		
	Jun	4,0	2,5	4,0	2,8	3,9	2,2	4,3	2,2	3,6	2,1	4,1	3,1	1,6	0,7	12,0	11,0	3,9	2,0		
	Jul	4,0	2,4	4,0	2,7	4,5	2,7	4,5	2,3	4,5	3,2	3,7	2,7	1,6	0,6	10,0	9,5	4,0	2,1		
	Ago	3,8	2,3	3,7	2,5	4,2	2,9	4,0	2,2	4,5	3,9	3,3	2,4	1,7	0,6	8,2	8,1	3,9	1,9		
	Sep	2,9	1,7	2,4	1,6	4,2	2,9	3,8	1,8	4,7	4,6	1,2	1,0	1,5	0,8	0,9	1,5	3,9	2,0		
	Oct	2,6	1,6	1,9	1,3	4,0	3,0	3,6	2,3	4,4	4,2	0,5	0,5	1,4	0,8	-1,9	-0,5	3,7	2,1		
	Nov	P	2,7	1,9	2,1	1,7	3,6	3,0	2,9	2,2	4,4	4,4	1,1	1,1	1,4	0,8	0,3	2,1	3,7	2,1	

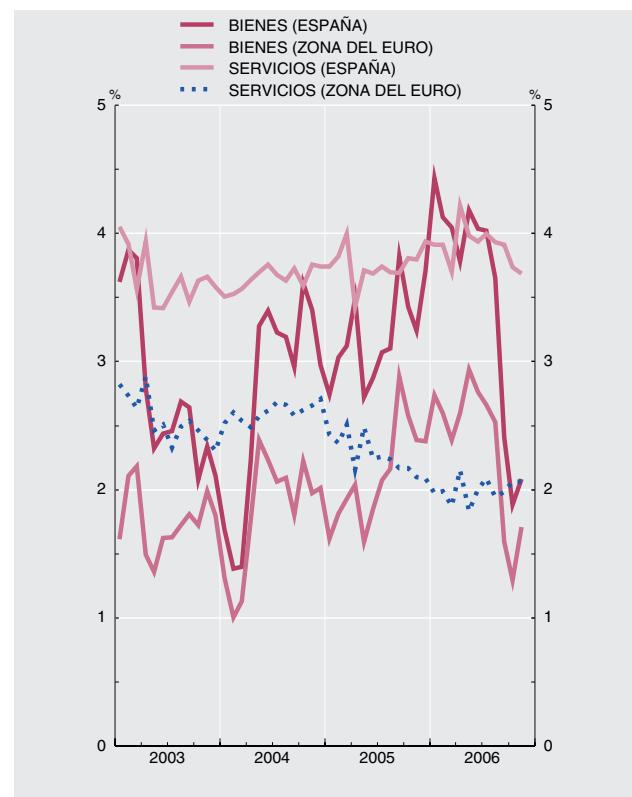
### ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL

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 ([www.eurostat.eu.int](http://www.eurostat.eu.int))

### 5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

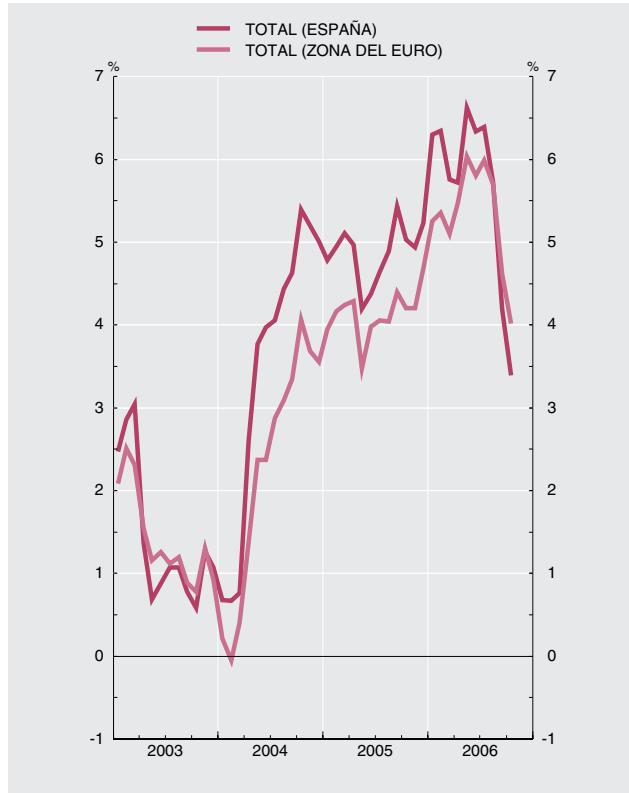
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

	General (100%)			Consumo (32,1%)		Inversión (18,3%)		Intermedios (31,6%)		Energía (18,0%)		Pro memoria: zona del euro						
	Serie original	m <sub>1</sub> (b)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (b)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (b)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (b)	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub> (b)	T <sub>12</sub>	Total	Tasas de variación interanual					
													T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
03	MP	103,9	—	1,4	—	2,3	—	1,2	—	0,8	—	1,3	1,4	1,1	0,3	0,8	3,8	
04	MP	107,4	—	3,4	—	2,5	—	1,5	—	4,5	—	5,3	2,3	1,3	0,7	3,5	3,9	
05	MP	112,7	—	4,9	—	2,8	—	1,9	—	3,8	—	14,0	4,1	1,1	1,3	2,9	13,4	
05	E-O	MP	112,3	—	4,8	—	2,7	—	1,9	—	3,9	—	13,8	4,1	1,0	1,4	3,1	12,9
06	E-O	MP	118,6	—	5,7	—	3,2	—	2,3	—	5,8	—	13,0	5,3	1,7	1,4	4,6	14,9
05	Jul	P	112,7	0,5	4,6	0,1	2,1	-	1,9	0,1	3,0	2,7	15,7	4,1	0,7	1,2	1,9	15,1
	Ago	P	113,6	0,8	4,9	0,3	2,5	-	1,8	0,2	2,9	3,3	16,4	4,0	0,9	1,1	1,7	15,2
	Sep	P	114,5	0,8	5,4	0,2	2,6	0,1	1,9	0,7	3,2	2,5	17,9	4,4	1,1	1,2	1,6	16,6
	Oct	P	114,9	0,3	5,0	0,3	3,0	0,2	1,9	0,4	3,1	0,7	15,2	4,2	1,3	1,2	1,6	15,3
	Nov	P	114,7	-0,2	4,9	-0,1	3,1	0,1	2,0	0,4	3,2	-1,3	14,7	4,2	1,4	1,0	1,8	14,7
	Dic	P	114,7	-	5,2	0,4	3,2	0,1	2,0	-	3,2	-1,3	15,6	4,7	1,3	1,0	1,9	17,0
06	Ene	P	116,4	1,5	6,3	1,0	3,5	0,6	2,1	1,2	3,6	3,8	20,6	5,3	1,5	1,0	2,0	19,7
	Feb	P	117,3	0,8	6,3	0,6	3,6	0,5	2,1	0,8	3,9	1,1	20,1	5,4	1,4	1,0	2,3	19,6
	Mar	P	117,6	0,3	5,8	-	3,3	0,1	2,0	0,9	4,6	0,2	16,4	5,1	1,5	1,1	2,6	17,4
	Apr	P	118,3	0,6	5,7	-	2,9	0,3	2,2	0,5	5,1	1,7	15,4	5,5	1,6	1,2	3,5	17,5
	May	P	119,2	0,8	6,6	0,3	3,2	0,2	2,3	1,0	6,1	1,3	17,8	6,0	1,7	1,2	4,6	18,6
	Jun	P	119,2	-	6,3	0,3	3,5	0,2	2,3	0,4	6,8	-0,8	14,6	5,8	1,8	1,3	5,3	15,8
	Jul	P	119,9	0,6	6,4	0,2	3,6	0,1	2,4	0,3	7,0	2,0	13,9	6,0	2,0	1,6	6,2	14,8
	Ago	P	120,1	0,2	5,7	-0,1	3,2	0,1	2,5	0,3	7,2	-0,1	10,2	5,7	1,9	1,6	6,5	12,5
	Sep	P	119,3	-0,7	4,2	-0,3	2,7	0,1	2,5	0,3	6,7	-3,2	4,1	4,6	1,7	1,7	6,5	7,8
	Oct	P	118,8	-0,4	3,4	-	2,3	0,1	2,4	0,5	6,9	-2,7	0,6	4,0	1,7	1,8	6,4	5,3

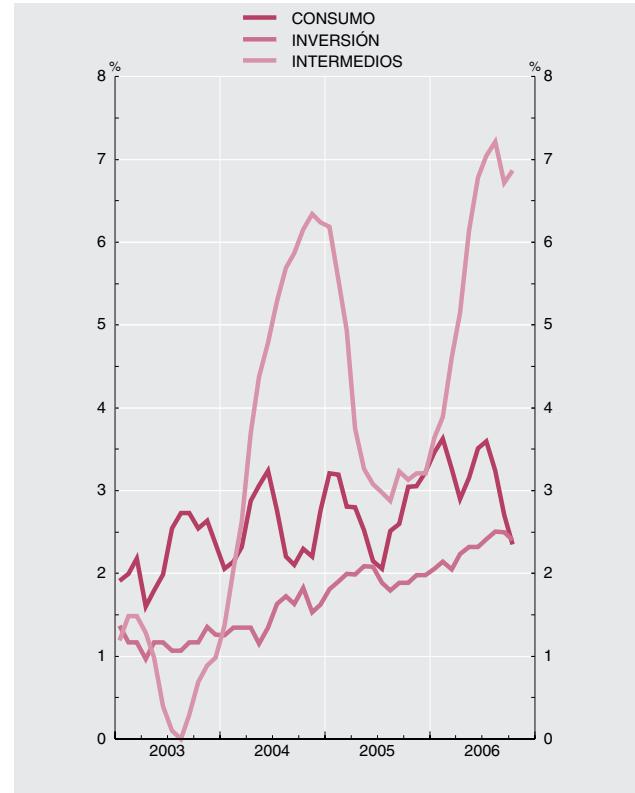
### ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL

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.

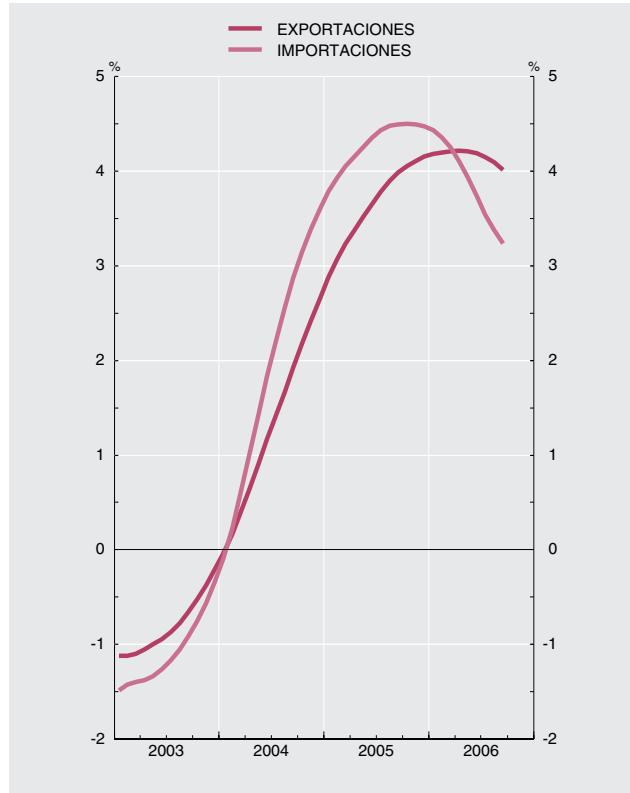
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

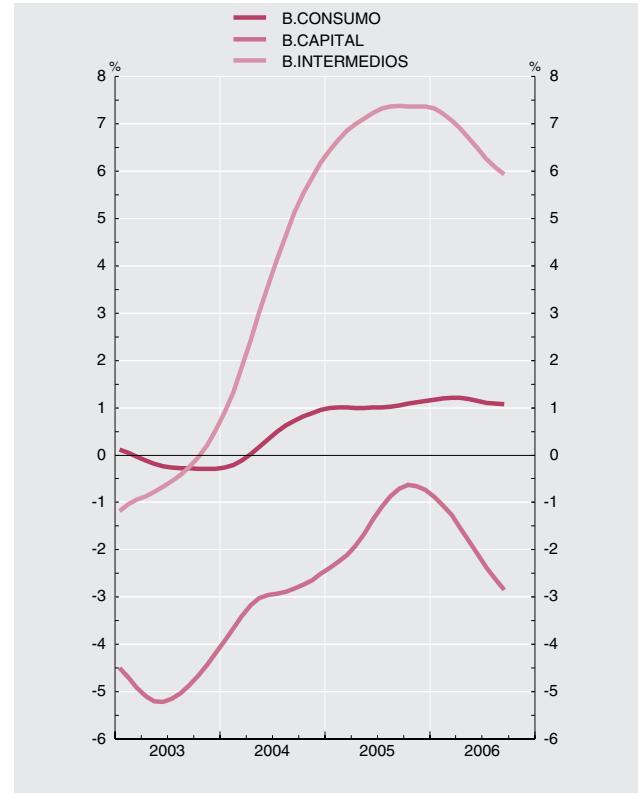
Tasas de variación interanual

	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
03	-1,5	0,0	-9,6	-1,2	-1,7	-1,1	-1,3	-0,1	-7,3	-0,7	0,7	-1,1
04	1,0	-0,0	-0,6	2,1	12,3	1,6	2,4	0,5	-2,0	4,5	11,2	3,3
05	4,7	1,9	6,3	6,6	34,1	5,0	5,1	1,1	1,0	8,1	26,2	3,5
05 E-S	4,6	1,7	5,3	6,8	36,9	5,2	5,0	0,9	-1,4	8,6	26,8	4,1
06 E-S	4,9	3,6	4,1	6,2	22,0	5,4	4,2	0,7	-1,7	7,1	26,7	1,9
05 Abr	2,7	-1,2	1,0	6,2	36,6	4,7	4,6	0,9	-7,5	9,1	32,8	4,2
May	3,3	-1,1	7,5	6,2	38,5	4,6	0,9	-3,2	-6,5	4,7	20,0	1,6
Jun	3,2	-0,3	-0,9	7,0	41,0	5,2	5,3	3,6	-1,3	7,7	26,3	3,5
Jul	5,7	2,2	15,6	6,3	32,7	4,9	8,2	0,6	10,4	11,7	38,6	5,1
Ago	6,1	3,9	3,8	8,2	48,4	5,1	6,1	-0,2	-0,4	11,0	26,8	4,5
Sep	5,4	0,6	11,5	8,4	33,8	6,9	4,3	-0,6	4,2	7,0	29,5	0,7
Oct	4,2	1,2	8,2	6,0	24,0	4,8	4,8	0,8	14,0	5,3	16,2	1,8
Nov	4,3	2,7	8,3	4,6	26,1	3,2	3,8	3,3	-0,8	5,6	22,5	0,8
Dic	6,2	3,6	11,8	6,5	27,2	5,3	7,1	0,9	10,2	8,9	33,5	3,2
06 Ene	4,2	1,6	9,4	5,8	24,8	4,7	5,6	-6,5	-5,1	15,2	44,0	7,3
Feb	3,3	0,7	4,7	5,1	29,3	3,5	6,6	2,5	3,2	9,2	36,9	1,9
Mar	5,0	2,1	0,6	8,1	33,2	6,7	6,0	2,7	7,5	7,2	27,2	1,9
Abr	4,8	1,9	6,8	6,6	25,0	5,4	7,4	3,2	-4,2	11,7	30,5	5,8
May	4,5	5,0	1,0	4,9	16,0	4,3	6,1	4,2	-0,6	8,2	35,1	1,0
Jun	5,3	3,3	10,3	5,6	15,3	5,5	1,7	-1,5	-3,2	4,2	24,7	-0,3
Jul	6,1	8,2	-0,3	6,2	22,4	5,5	1,1	0,5	-7,3	3,1	16,3	-0,5
Ago	5,7	4,2	8,6	6,5	17,7	6,1	2,3	-0,6	-0,5	4,0	18,1	-0,3
Sep	5,4	5,6	-4,6	7,1	14,9	7,0	0,8	2,4	-4,9	1,0	8,0	0,4

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



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



FUENTES: ME y BE.

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

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

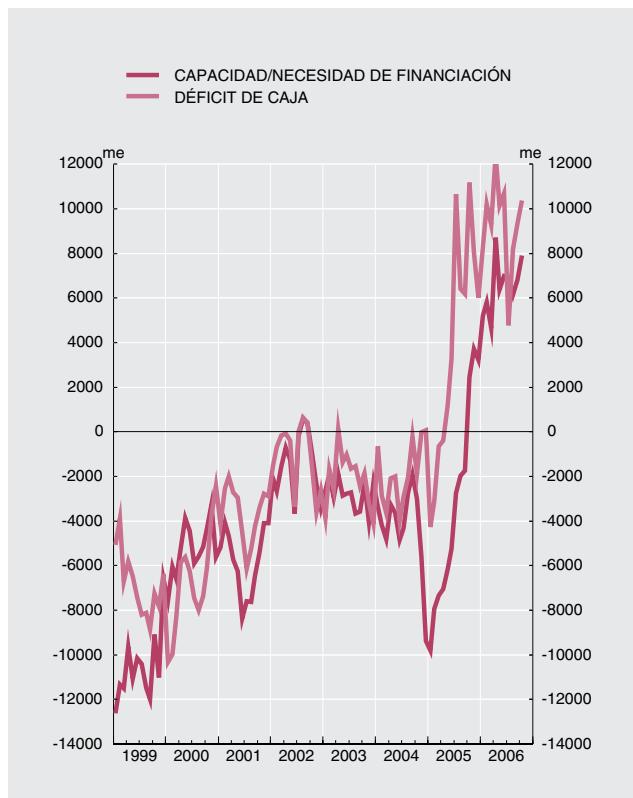
## 6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL (a). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

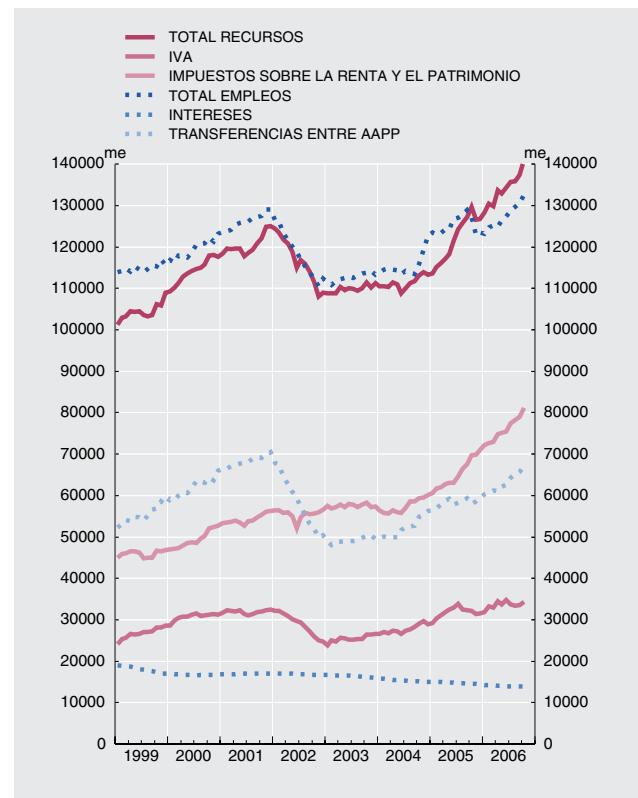
Millones de euros

Capaci- dad (+) o necesi- dad (-) de finan- ciación	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: déficit de caja			
	Total	Impues- to sobre el valor añadido (IVA)	Otros impues- tos so- bre los produc- tos y sobre impor- taciones excepto IVA	Interes- ses y otras rentas de la propie- dad	Impues- tos sobre la renta y el patri- monio	Resto	Total	Remu- ne- ración de asala- riados	Interes- ses	Trans- feren- cias corrien- tes y de capital entre Adminis- tracio- nes Públicas	Ayudas a la inver- sión y otras transfe- rencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingre- sos líqui- dos	Payos líqui- dos	
	1 = 2-8	2 = 3a7	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	14=	15	16
99	-6 585	109 009	28 574	16 408	5 877	46 886	11 264	115 594	17 363	16 959	57 721	3 034	20 517	-6 354	110 370	116 724
00	-5 627	117 598	31 262	17 171	5 316	52 671	11 178	123 225	15 806	16 809	65 992	3 633	20 985	-2 431	118 693	121 124
01	-4 104	124 992	32 433	17 838	7 022	56 312	11 387	129 096	16 067	17 030	70 539	3 297	22 163	-2 884	125 193	128 077
02	-3 428	108 942	24 701	11 431	5 414	56 616	10 780	112 370	16 978	16 666	50 348	3 244	25 134	-2 626	108 456	111 082
03	P -2 274	111 319	26 539	10 918	5 029	57 415	11 418	113 350	17 670	15 900	49 406	2 695	27 679	-4 132	109 655	113 787
04	P -9 390	113 330	28 950	10 991	4 714	60 059	8 616	122 720	15 619	15 053	56 347	7 419	28 282	59	114 793	114 734
05	P 3 231	126 811	31 542	11 069	4 661	70 987	8 552	123 580	16 466	14 343	59 404	3 539	29 828	6 022	128 777	122 755
05 E-O	P 19 655	113 574	30 558	9 521	2 561	61 839	9 095	93 919	12 444	12 005	47 059	1 500	20 911	14 221	113 643	99 421
06 E-O	A 24 324	127 361	33 368	9 291	3 328	71 966	9 408	103 037	13 284	11 551	54 737	1 434	22 031	18 587	123 850	105 263
05 Dic	P -11 640	9 275	313	953	914	5 783	1 312	20 915	2 203	1 182	6 796	1 622	9 112	-5 187	9 006	14 194
06 Ene	A 2 024	9 612	-349	821	246	8 392	502	7 588	1 143	1 215	4 345	10	875	-4 557	10 255	14 812
Feb	A 8 833	18 865	13 536	922	214	3 456	737	10 032	1 232	1 053	5 059	83	2 605	8 720	18 115	9 395
Mar	A -6 273	3 993	892	928	681	2 139	-647	10 266	1 510	1 174	5 324	367	1 891	-3 920	4 889	8 809
Apr	A 13 312	22 248	7 796	836	756	12 426	434	8 936	1 185	1 149	4 723	112	1 767	13 248	22 204	8 956
May	A -7 527	2 705	14	797	184	687	1 023	10 232	1 427	1 162	5 461	196	1 986	-5 890	2 643	8 532
Jun	A -7 811	5 077	476	1 097	247	510	2 747	12 888	2 195	1 132	5 327	235	3 999	-6 449	3 209	9 657
Jul	A 8 115	19 046	4 628	948	239	12 537	694	10 931	906	1 162	6 723	144	1 996	4 171	19 184	15 013
Ago	A -95	9 413	-3 204	877	280	10 575	885	9 508	1 148	1 179	5 134	87	1 960	-746	8 380	9 127
Sep	A 1 230	11 584	3 075	1 091	258	5 316	1 844	10 354	1 262	1 134	5 496	95	2 367	2 335	10 804	8 469
Oct	A 12 516	24 818	6 504	974	223	15 928	1 189	12 302	1 276	1 191	7 145	105	2 585	11 674	24 166	12 492

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



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



FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda (IGAE).

a. Excepto en las operaciones de swap de intereses, en las que se sigue el criterio del PDE. Es decir, el resultado neto de estas operaciones se considera intereses y no operaciones financieras (que es el criterio de la Contabilidad Nacional); por tanto, influyen en el cálculo de la capacidad o necesidad de financiación.

## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS (a). ESPAÑA

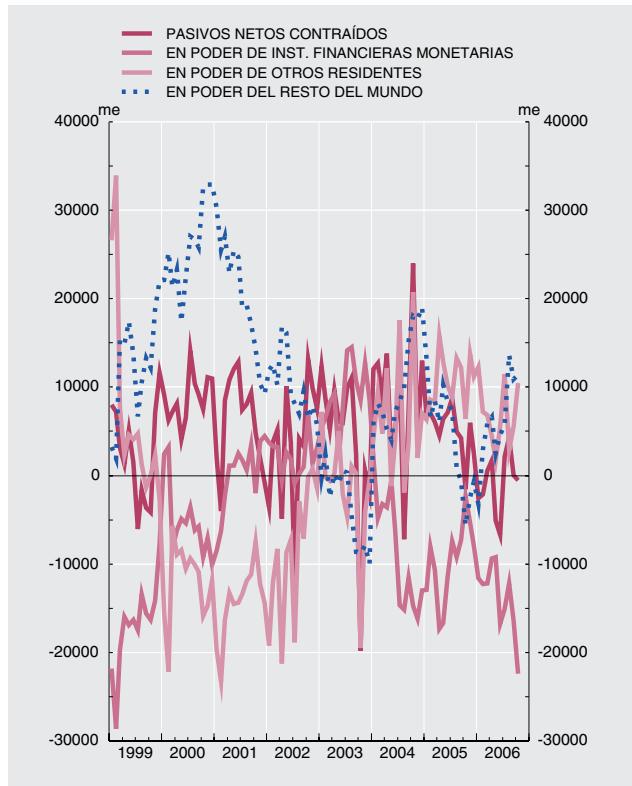
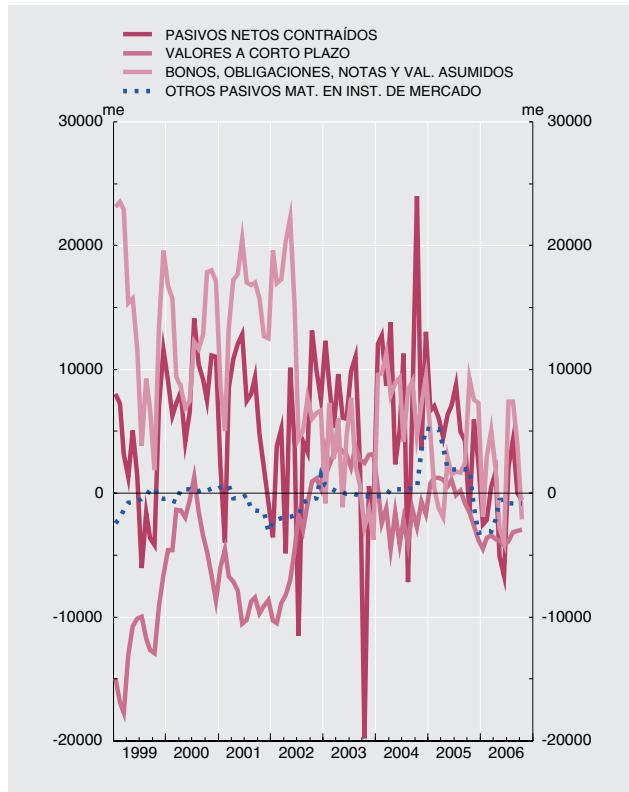
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Adquisiciones netas de activos financieros			Pasivos netos contraídos										Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)		
	Del cual	Del cual		Por instrumentos						Por sectores de contrapartida						
		Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (b)	Otras cuentas pendientes de pago	En poder de sectores residentes		Resto del mundo			
											Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes			
99		-6 585	5 015	4 574	11 600	209	-6 629	19 592	-499	-446	-418	-10 426	-7 734	-2 692	22 026	12 018
00		-5 627	5 368	5 690	10 995	1 162	-8 683	17 127	-499	283	2 767	-21 929	-10 117	-11 812	32 924	8 228
01		-4 104	-4 848	-20 141	-744	803	-8 616	12 521	-499	-3 101	-1 049	-9 950	4 424	-14 374	9 206	305
02		-3 428	4 115	-95	7 543	-888	346	6 655	-486	1 488	-459	1 754	3 148	-1 394	5 790	8 002
03	P	-2 274	-4 221	0	-1 947	-135	3 146	-3 761	-486	-281	-566	8 028	8 524	-496	-9 975	-1 381
04	P	-9 390	3 633	-0	13 023	-1 600	-1 688	9 416	-486	5 204	577	-5 952	-12 978	7 026	18 975	12 446
05	P	3 231	5 692	0	2 461	-1 910	-3 771	7 276	-486	-3 180	2 622	3 131	-8 026	11 157	-670	-161
05 E-O	P	19 655	15 565	-0	-4 090	-1 665	-2 989	1 383	-	-2 943	459	1 241	-6 915	8 156	-5 331	-4 549
06 E-O	A	24 324	17 232	-200	-7 092	161	-2 156	-7 995	-	-559	3 619	-13 817	-21 286	7 470	6 725	-10 711
05 Dic	P	-11 640	-10 158	1	1 482	-254	-2 568	2 189	-486	-227	2 574	-167	-1 630	1 462	1 649	-1 092
06 Ene	A	2 024	-3 898	-1	-5 922	12	1 991	-11 363	-	-4	3 454	-7 139	-7 765	626	1 217	-9 376
Feb	A	8 833	6 730	1	-2 103	4	-2 436	3 695	-	-1	-3 361	-4 928	-18 824	-3 104	2 825	1 258
Mar	A	-6 273	-754	-1	5 519	7	2 009	3 669	-	-26	-133	3 089	1 384	1 705	2 430	5 652
Abr	A	13 312	12 912	3 250	-400	-166	-2 991	-1 170	-	-140	3 901	-1 432	-2 814	1 383	1 032	-4 301
May	A	-7 527	-9 594	-3 250	-2 067	12	1 920	-589	-	-158	-3 240	-1 021	-111	-911	-1 046	1 172
Jun	A	-7 811	-6 897	-200	914	12	-2 790	2 591	-	45	1 067	-1 209	-1 896	687	2 123	-153
Jul	A	8 115	9 740	-0	1 625	1 298	1 976	1 310	-	-288	1 247	2 430	-1 639	4 069	-805	378
Ago	A	-95	-4 299	1	-4 204	11	-1 591	1 039	-	27	-3 678	-3 081	-704	-2 377	-1 123	-525
Sep	A	1 230	4 988	-1	3 758	-1 033	1 917	2 467	-	-33	-592	1 858	1 120	738	1 900	4 350
Oct	A	12 516	8 305	1	-4 211	5	-2 161	-7 024	-	20	4 954	-2 383	-7 037	4 654	-1 828	-9 165

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

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



FUENTE: BE.

a. Excepto en las operaciones de swap de intereses, en las que se sigue el criterio del PDE. Es decir, el resultado neto de estas operaciones se considera intereses y no operaciones financieras (que es el criterio de la Contabilidad Nacional); por tanto, influyen en el cálculo de la capacidad o necesidad de financiación.

b. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

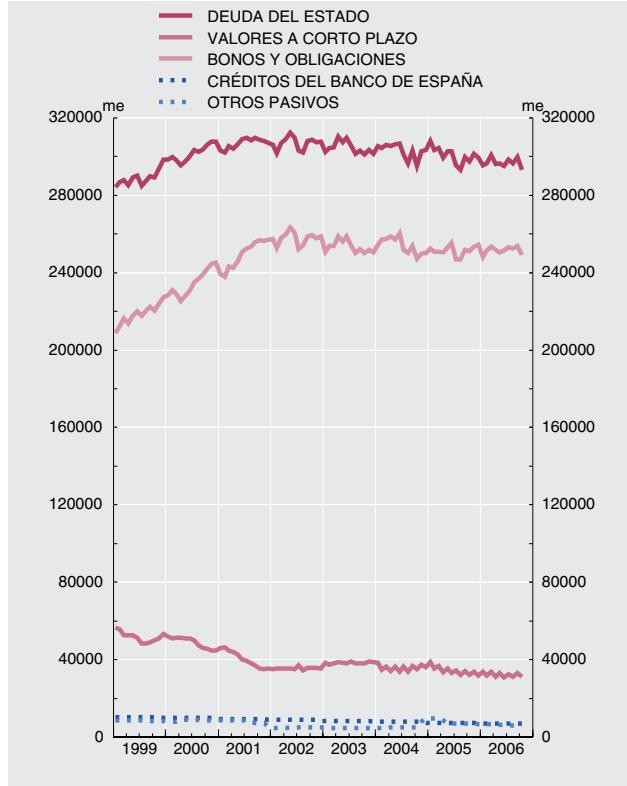
### 6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

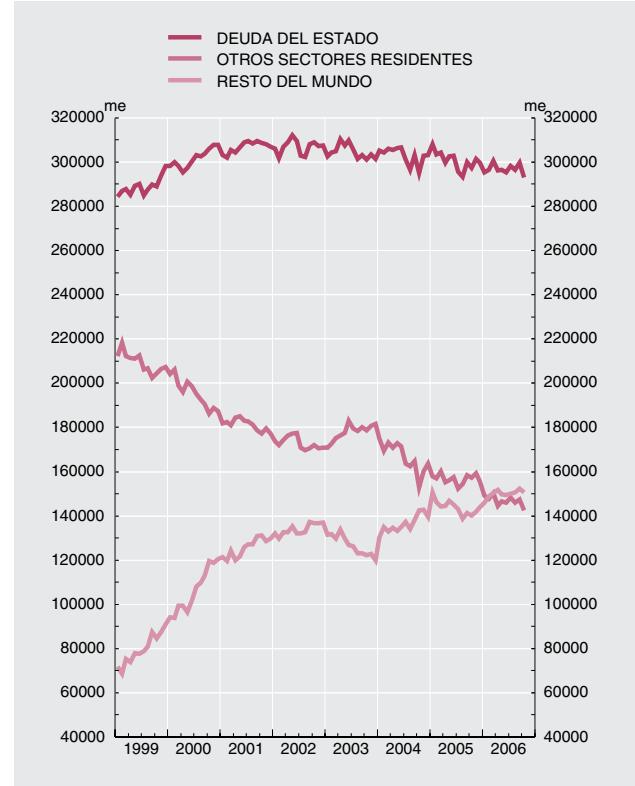
Millones de euros

Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)						Pro memoria:				
		En monedas distintas de la peseta/ del euro	Por instrumentos			Por sectores de contrapartida			Depósitos en el Banco de España	Avalos prestados (saldo vivo)		
			Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes	Resto del mundo				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
95	232 754	19 362	71 070	132 463	11 050	18 171	180 408	385	180 023	52 731	9 379	6 059
96	263 972	20 434	81 084	152 302	10 814	19 772	210 497	529	209 969	54 003	15 195	8 185
97	274 176	23 270	71 730	180 566	10 578	11 303	211 538	445	211 093	63 083	9 829	7 251
98	284 161	30 048	59 939	205 189	10 341	8 691	215 207	305	214 902	69 258	10 273	6 412
99	298 384	7 189	53 142	227 157	9 843	8 243	207 465	150	207 315	91 070	14 846	5 310
00	307 726	8 197	44 575	245 255	9 344	8 552	188 488	1 187	187 301	120 424	20 536	5 430
01	306 895	7 611	35 413	257 192	8 845	5 445	179 123	2 018	177 105	129 791	395	5 460
02	307 610	5 823	35 459	258 877	8 359	4 914	177 561	6 831	170 730	136 880	300	6 819
03	301 476	5 105	38 702	250 337	7 873	4 564	192 399	10 952	181 447	120 029	300	6 821
04	P 303 254	3 267	35 996	250 125	7 388	9 746	182 967	19 412	163 554	139 700	300	7 186
05 Nov	P 301 324	2 401	33 777	253 343	7 388	6 816	182 537	23 251	159 285	142 039	300	7 102
Dic	P 299 578	2 154	31 647	254 442	6 902	6 588	178 398	22 810	155 588	143 990	300	6 020
06 Ene	A 295 316	2 114	33 635	248 201	6 902	6 579	171 045	21 808	149 237	146 079	299	5 898
Feb	A 296 511	2 156	31 689	251 339	6 902	6 582	169 034	21 347	147 688	148 823	300	731
Mar	A 300 622	2 097	33 703	253 464	6 902	6 553	172 365	22 061	150 304	150 317	300	5 902
Abr	A 296 076	1 926	31 097	251 669	6 902	6 408	166 165	21 702	144 463	151 612	3 550	5 768
May	A 296 502	1 920	33 021	250 330	6 902	6 250	168 353	21 702	146 651	149 851	300	5 739
Jun	A 295 289	1 696	30 622	251 471	6 902	6 294	167 585	21 720	145 865	149 424	100	5 743
Jul	A 298 372	1 683	32 502	252 962	6 902	6 006	170 287	21 977	148 310	150 061	100	5 675
Ago	A 296 511	1 648	31 208	252 368	6 902	6 034	168 335	22 278	146 058	150 454	100	5 658
Sep	A 299 827	518	33 130	253 795	6 902	6 000	169 754	22 278	147 476	152 351	100	5 649
Oct	A 293 130	523	31 106	249 102	6 902	6 020	163 596	21 021	142 575	150 555	100	...

#### 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 FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

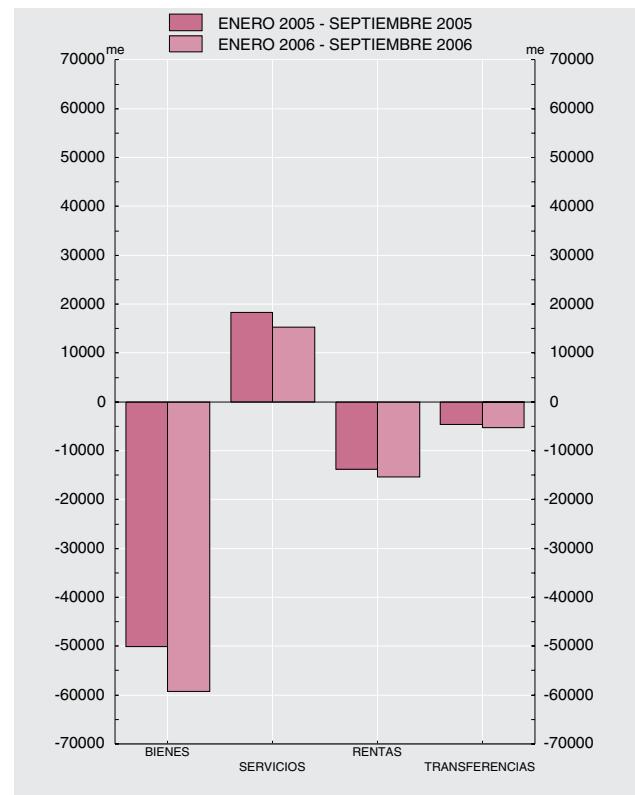
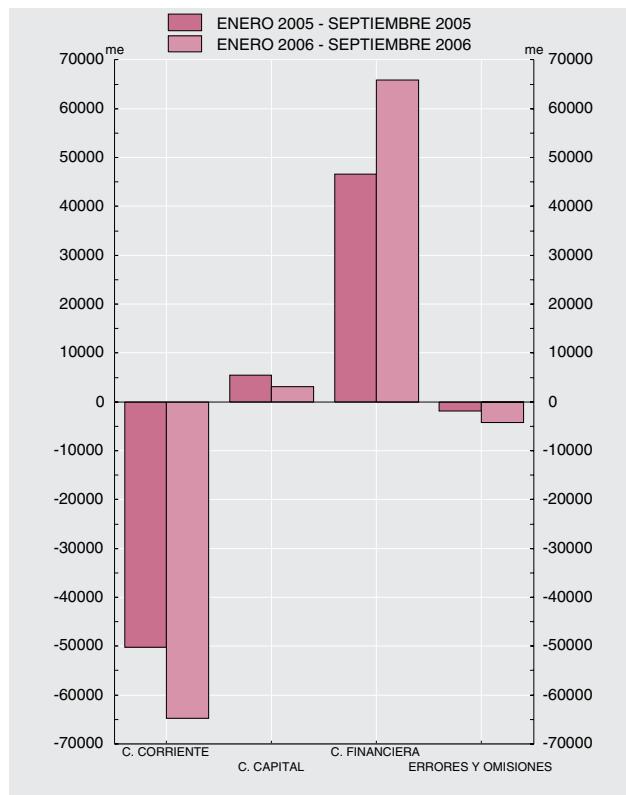
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

	Cuenta corriente (a)															(15+16)	
	Total (saldo)	Bienes			Servicios			Rentas			Transferencias corrientes (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisio- nes		
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos							
						Del cual											
		Total			Total	Turismo y viajes		Total									
		1=2+5+ 10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11-	11	12	13	14	17=-- (15+16)	
03	-27 476	-39 839	139 754	179 593	23 301	65 689	35 047	42 388	8 010	-10 396	24 061	34 456	-543	8 165	-19 311	17 826	1 486
04	-44 164	-53 660	148 967	202 627	21 753	69 355	36 376	47 602	9 772	-12 139	27 299	39 439	-117	8 428	-35 736	34 851	885
05	P -66 627	-68 969	156 375	225 344	22 635	75 410	38 495	52 776	12 125	-17 208	31 312	48 520	-3 084	7 972	-58 655	59 551	-897
05 E-S	P -50 164	-50 094	114 548	164 642	18 347	57 120	30 067	38 772	8 970	-13 782	22 611	36 393	-4 636	5 462	-44 702	46 537	-1 835
06 E-S	P -64 751	-59 322	126 654	185 976	15 341	60 959	30 341	45 618	9 820	-15 425	25 045	40 470	-5 345	3 164	-61 587	65 847	-4 260
05 Jun	P -6 241	-5 833	13 824	19 657	1 972	6 501	3 228	4 528	1 159	-2 184	2 176	4 360	-196	1 383	-4 858	4 234	623
Jul	P -4 602	-5 429	13 022	18 451	3 192	8 227	4 802	5 034	1 174	-2 015	2 418	4 433	-350	497	-4 106	3 737	369
Ago	P -4 651	-6 522	10 090	16 612	3 614	8 174	5 096	4 560	1 302	-1 370	4 073	5 443	-372	726	-3 925	3 977	-52
Sep	P -5 830	-6 222	13 772	19 995	2 981	7 769	4 767	4 787	1 172	-1 828	2 671	4 499	-761	460	-5 370	7 672	-2 301
Oct	P -4 764	-5 931	13 448	19 379	2 563	7 120	4 017	4 557	1 163	-1 150	2 362	3 512	-246	279	-4 485	5 333	-848
Nov	P -4 643	-6 491	14 860	21 350	1 364	5 984	2 709	4 620	1 050	-890	2 923	3 814	1 374	359	-4 283	3 735	549
Dic	P -7 056	-6 454	13 519	19 973	360	5 187	1 701	4 827	942	-1 386	3 415	4 801	424	1 871	-5 185	3 947	1 238
06 Ene	P -6 774	-5 916	12 923	18 839	123	5 147	2 111	5 023	1 109	-387	3 374	3 760	-595	330	-6 444	6 755	-311
Feb	P -8 378	-5 759	14 202	19 961	193	5 087	2 003	4 894	939	-1 443	1 809	3 252	-1 369	320	-8 058	9 156	-1 098
Mar	P -9 348	-7 107	15 658	22 765	773	6 180	2 418	5 407	1 087	-2 424	2 402	4 826	-590	121	-9 227	10 051	-824
Apr	P -7 595	-6 207	13 335	19 542	961	5 380	2 258	4 419	759	-1 800	2 342	4 142	-549	208	-7 387	6 046	1 341
May	P -5 707	-6 745	15 679	22 424	1 776	6 599	2 946	4 823	836	-404	4 398	4 802	-334	625	-5 082	5 838	-757
Jun	P -6 797	-6 834	15 403	22 237	1 552	6 990	3 374	5 438	1 240	-1 849	3 122	4 970	334	220	-6 577	6 682	-105
Jul	P -7 906	-6 475	13 773	20 248	3 036	8 562	4 850	5 526	1 301	-3 700	3 044	6 744	-767	548	-7 358	8 944	-1 586
Ago	P -5 474	-7 450	11 395	18 845	3 805	8 772	5 371	4 967	1 370	-1 160	2 057	3 217	-669	797	-4 678	4 676	2
Sep	P -6 772	-6 830	14 286	21 116	3 122	8 242	5 010	5 120	1 180	-2 257	2 498	4 756	-806	-5	-6 777	7 699	-922

### RESUMEN

### DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.<sup>a</sup> edición, 1993).

- 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).
- 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).

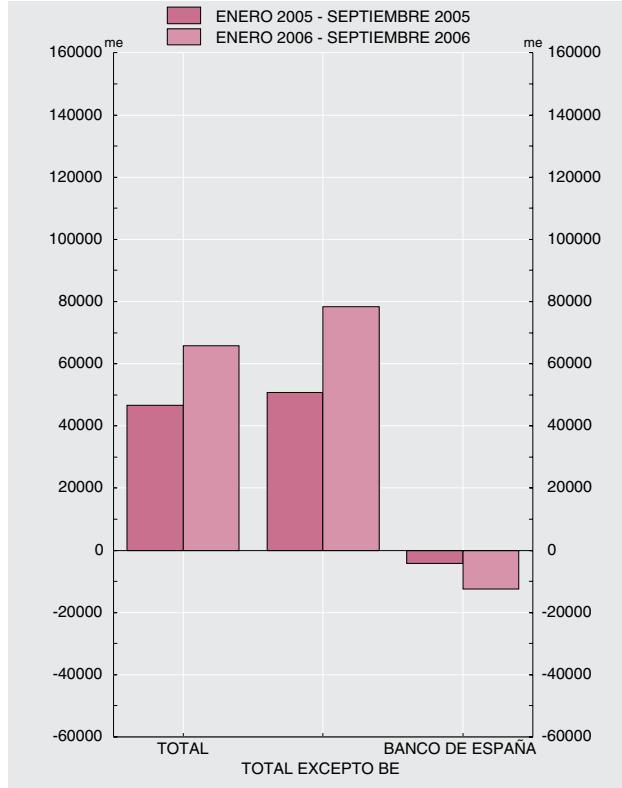
**7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)**

■ Serie representada gráficamente.

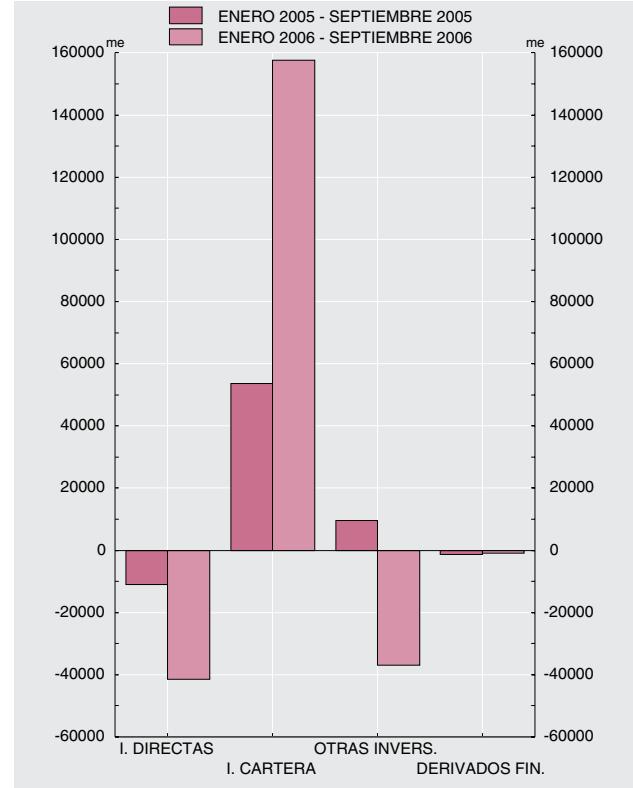
Millones de euros

Cuenta finan- ciaria (VNP- VNA)	Total, excepto Banco de España											Banco de España				
	Total (VNP- VNA)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Deri- vados finan- cieros netos (VNP- VNA)	Total (VNP- VNA)	Reser- vas (e)	Activos frente al Euro- sistema (e)	Otros acti- vos netos (VNP- VNA)	
		Saldo (VNP- VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (b)	Saldo (VNP- VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (c)	Saldo (VNP- VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)						
1=	2=3+6+	3=5-4	4	5	6=8-7	7	8	9=11-10	10	11	12	13=14+	14	15	16	
2+13	9+12	3+5-4										15+16				
03	17 826	16 251	-2 568	25 445	22 877	-26 592	65 634	39 042	48 845	15 876	64 722	-3 435	1 575	13 626	4 382	-16 433
04	34 851	48 861	-28 809	48 750	19 941	85 808	26 946	112 754	-8 212	28 419	20 207	74	-14 010	5 147	-13 760	-5 397
05	P 59 551	61 812	-12 693	31 177	18 484	57 890	78 714	136 605	16 599	46 258	62 857	16	-2 261	1 439	14 855	-18 555
05 E-S	P 46 537	50 736	-11 054	21 394	10 340	53 557	44 735	98 293	9 597	31 667	41 265	-1 364	-4 199	1 720	10 729	-16 648
06 E-S	P 65 847	78 246	-41 414	50 993	9 579	157 562	-4 768	152 794	-36 952	53 358	16 405	-949	-12 399	-391	-8 351	-3 657
05 Jun	P 4 234	10 613	-4 291	3 291	-1 001	14 020	12 127	26 147	-445	2 853	2 408	1 330	-6 379	8	-4 430	-1 956
Jul	P 3 737	-851	110	1 185	1 295	-12 894	14 717	1 823	11 533	2 494	14 027	399	4 588	109	6 086	-1 606
Ago	P 3 977	492	304	625	929	-13 296	8 479	-4 817	13 995	-14 251	-257	-510	3 486	3	4 913	-1 431
Sep	P 7 672	18 950	-331	2 860	2 529	25 795	-1 808	23 988	-6 433	13 261	6 827	-82	-11 278	-100	-10 184	-994
Oct	P 5 333	6 522	987	1 252	2 239	3 078	6 285	9 363	1 562	6 572	8 134	896	-1 190	-71	-986	-133
Nov	P 3 735	-103	4 548	2 622	7 170	-8 569	23 580	15 011	3 088	6 465	9 553	830	3 838	-463	4 286	15
Dic	P 3 947	4 657	-7 173	5 908	-1 265	9 824	4 113	13 938	2 352	1 554	3 905	-346	-710	253	826	-1 789
06 Ene	P 6 755	17 245	-334	2 107	1 773	15 477	6 077	21 554	2 908	1 501	4 409	-806	-10 490	45	-9 761	-773
Feb	P 9 156	8 135	-24 546	26 092	1 546	19 632	5 407	25 039	12 695	12 877	25 572	355	1 021	-24	962	83
Mar	P 10 051	11 063	-2 366	2 154	-212	10 017	10 777	20 795	2 416	2 853	5 269	995	-1 012	-233	-952	173
Abr	P 6 046	9 239	-1 281	2 664	1 384	11 461	-2 192	9 270	-1 206	7 499	6 292	265	-3 193	440	-3 502	-131
May	P 5 838	3 857	-2 642	3 900	1 258	38 540	-16 995	21 545	-30 727	7 018	-23 709	-1 315	1 982	171	2 240	-429
Jun	P 6 682	10 967	-4 801	4 231	-570	26 465	-2 501	23 964	-11 080	2 677	-8 404	383	-4 285	-270	-4 148	134
Jul	P 8 944	11 374	-547	3 396	2 849	20 204	-1 035	19 169	-7 704	5 063	-2 642	-579	-2 430	113	-1 897	-646
Ago	P 4 676	-4 346	-2 143	2 198	55	1 646	1 810	3 455	-3 797	4 036	240	-51	9 021	-150	10 682	-1 511
Sep	P 7 699	10 712	-2 754	4 250	1 496	14 119	-6 117	8 003	-456	9 834	9 378	-197	-3 013	-482	-1 975	-557

**CUENTA FINANCIERA  
(VNP-VNA)**



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



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.<sup>a</sup> 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 FRENTA A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

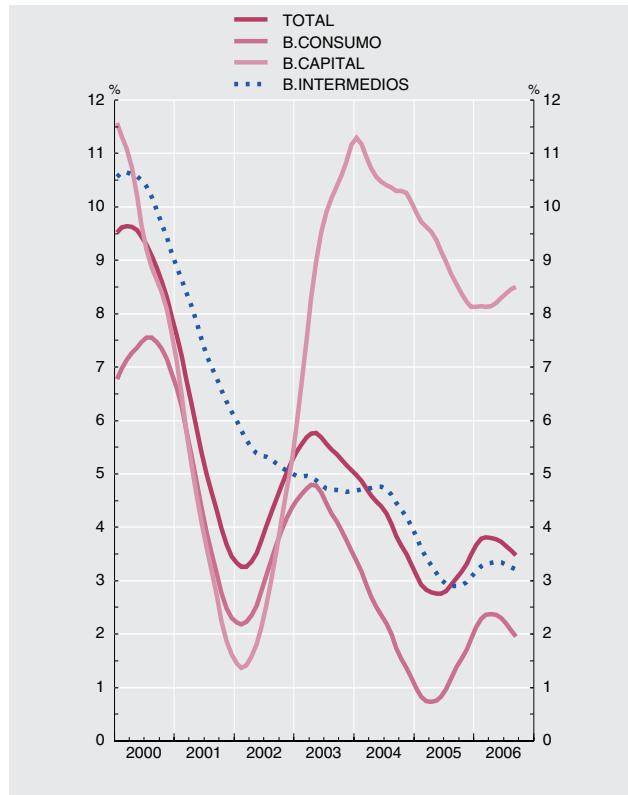
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 25			OCDE		OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados		
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Del cual:	UE 15	Del cual:	Total	Estados Unidos				
01	129 771	4,5	4,2	3,7	-1,4	5,7	-22,8	7,5	6,3	6,0	5,1	4,5	-6,6	8,3	-6,1	-6,6		
02	133 268	2,7	3,7	3,9	-3,5	4,8	4,7	4,7	2,6	2,1	1,2	3,3	2,4	10,1	-19,8	5,7		
03	138 119	3,6	5,2	4,2	11,9	4,8	24,7	3,9	4,4	4,5	5,2	3,8	-1,7	-5,4	2,2	-23,4		
04	146 925	6,4	5,3	2,2	13,1	6,6	10,2	6,4	4,9	5,1	5,2	5,9	2,0	12,2	3,3	4,7		
05	155 005	5,5	0,8	-0,9	5,3	1,4	-8,9	2,0	2,5	2,3	2,1	4,2	10,2	10,4	11,8	14,5		
<b>05 Ago</b>	<b>9 920</b>	<b>11,6</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>	<b>22,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,4</b>	<b>7,3</b>	<b>6,8</b>	<b>3,2</b>	<b>9,1</b>	<b>17,8</b>	<b>11,1</b>	<b>20,9</b>	<b>12,1</b>		
<i>Sep</i>	13 516	11,7	5,9	6,1	16,1	4,2	-0,1	4,5	7,8	7,0	5,3	9,7	27,1	25,9	21,9	12,0		
<i>Oct</i>	13 216	1,6	-2,4	0,6	-11,2	-3,4	-4,1	-3,4	0,4	-0,1	-0,5	2,4	11,3	-14,7	-11,1	24,0		
<i>Nov</i>	14 593	5,9	1,5	-1,9	25,0	0,1	-1,8	0,2	-1,2	-1,4	-1,6	1,7	6,1	25,7	82,5	53,5		
<i>Dic</i>	13 291	7,6	1,3	-2,5	19,9	0,4	-12,1	1,1	5,1	5,3	3,9	6,1	-4,0	-33,0	62,9	13,3		
<b>06 Ene</b>	<b>12 753</b>	<b>17,0</b>	<b>12,2</b>	<b>8,7</b>	<b>56,4</b>	<b>8,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>8,9</b>	<b>7,6</b>	<b>7,3</b>	<b>5,0</b>	<b>13,1</b>	<b>52,6</b>	<b>6,6</b>	<b>102,4</b>	<b>4,0</b>		
<i>Feb</i>	13 992	15,2	11,6	14,1	31,8	6,5	29,9	5,6	9,2	8,6	8,8	11,1	32,8	58,6	45,9	60,6		
<i>Mar</i>	15 450	19,9	14,2	15,3	37,4	9,6	12,2	9,5	12,0	11,7	10,5	16,3	46,0	20,5	63,5	41,8		
<i>Abr</i>	13 161	-1,8	-6,3	-10,1	0,3	-4,6	-4,5	-4,6	-5,7	-6,3	-6,9	-1,3	11,7	-35,5	26,2	27,3		
<i>May</i>	15 472	16,3	11,2	11,3	20,6	9,5	4,6	9,7	12,7	12,2	11,0	14,4	41,6	-2,0	103,0	36,0		
<i>Jun</i>	15 192	11,9	6,2	9,2	-14,3	9,0	-10,7	10,0	13,1	12,9	12,2	9,7	24,0	24,7	39,7	14,6		
<i>Jul</i>	13 597	6,2	0,1	-2,8	8,3	0,4	-13,8	1,1	7,2	6,6	9,1	6,5	15,6	-14,4	32,4	-9,0		
<i>Ago</i>	11 264	13,5	7,5	6,5	26,1	5,1	-12,6	6,4	9,3	8,7	10,6	10,3	26,3	25,2	79,4	4,1		
<i>Sep</i>	14 092	4,3	-1,1	-5,3	18,9	-1,0	-16,1	-0,3	3,8	3,6	4,9	3,1	-1,2	-0,6	11,1	23,5		

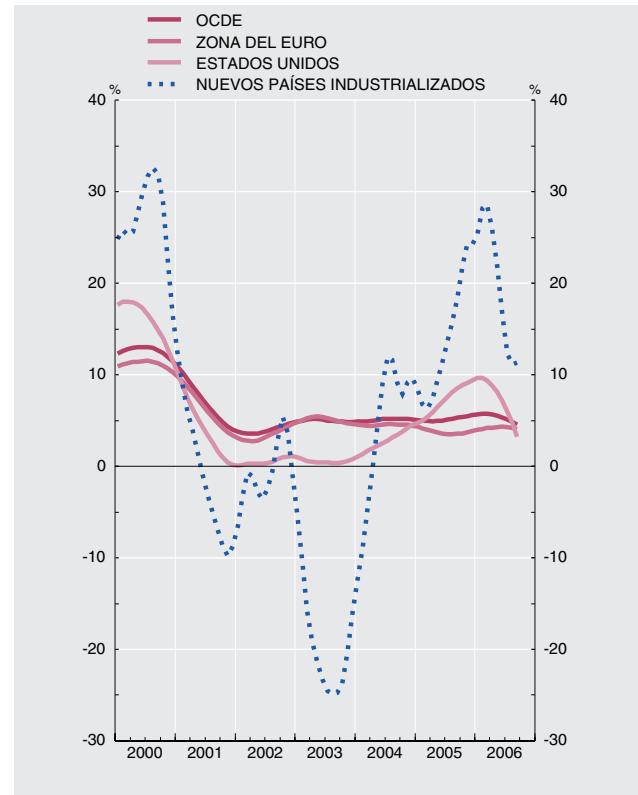
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

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.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

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

#### 7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTA A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

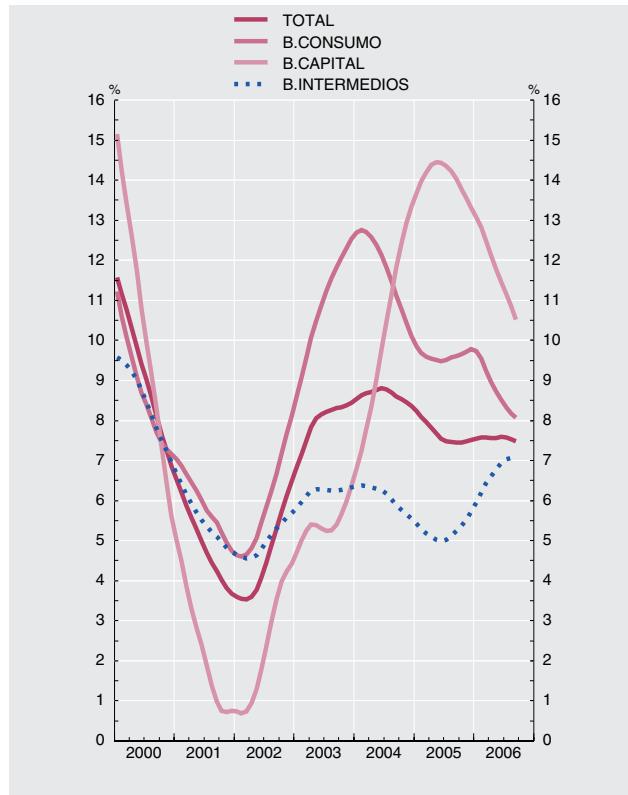
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 25			OCDE		OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados		
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Del cual:	UE 15	Del cual:	Total	Estados Unidos				
01	173 210	2,2	3,4	6,4	-2,0	3,2	-1,0	4,3	3,5	3,0	3,8	2,6	-10,1	-8,1	3,7	-2,2		
02	175 268	1,2	4,3	5,0	-5,4	5,9	5,6	5,9	1,6	1,3	1,9	0,9	-8,5	-11,0	5,7	2,4		
03	185 114	5,6	7,1	9,6	12,9	4,8	1,0	5,7	5,9	5,4	5,3	5,8	-4,8	1,9	12,9	1,1		
04	208 411	12,6	9,9	13,5	14,4	7,3	10,6	6,5	9,8	9,5	10,1	11,3	9,3	12,8	7,9	14,6		
05	232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,4	10,9	1,5	5,5	5,2	5,3	6,1	-0,1	36,9	29,3	11,2		
<b>05 Ago</b>	<b>17 112</b>	<b>20,0</b>	<b>13,1</b>	<b>10,5</b>	<b>44,3</b>	<b>9,5</b>	<b>27,6</b>	<b>4,3</b>	<b>10,6</b>	<b>10,0</b>	<b>11,7</b>	<b>11,2</b>	<b>7,6</b>	<b>48,5</b>	<b>32,1</b>	<b>0,2</b>		
<i>Sep</i>	20 622	12,1	7,6	9,0	17,0	5,1	9,4	4,1	6,5	6,0	6,7	6,8	-4,7	59,1	-15,4	22,3		
<i>Oct</i>	19 855	7,9	3,0	6,8	-4,0	2,4	17,2	-0,7	0,8	-0,6	-0,2	1,9	-8,5	30,5	45,1	13,4		
<i>Nov</i>	21 886	12,4	8,3	7,7	47,9	1,1	12,8	-1,4	3,6	2,9	3,0	3,3	-18,2	39,9	149,1	35,5		
<i>Dic</i>	20 472	10,4	3,1	11,5	-11,9	3,7	-4,9	5,9	6,0	4,8	2,8	5,7	5,9	43,7	49,7	-15,3		
<b>06 Ene</b>	<b>19 337</b>	<b>19,5</b>	<b>13,1</b>	<b>40,4</b>	<b>20,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>13,8</b>	<b>13,2</b>	<b>13,8</b>	<b>13,3</b>	<b>18,2</b>	<b>44,3</b>	<b>50,1</b>	<b>49,5</b>		
<i>Feb</i>	20 497	18,9	11,6	9,3	10,0	12,8	13,5	12,6	10,7	8,0	8,9	12,4	16,9	54,1	38,5	43,3		
<i>Mar</i>	23 477	21,5	14,7	14,4	2,8	17,3	13,2	18,4	14,7	12,5	13,4	16,7	39,8	47,3	57,0	26,6		
<i>Abr</i>	20 045	0,6	-6,4	-4,6	-12,6	-5,9	2,3	-7,7	-2,6	-3,6	-3,0	-4,2	-5,8	26,2	-13,9	5,9		
<i>May</i>	23 000	16,9	10,1	11,1	1,2	11,4	17,7	10,0	11,5	9,9	8,5	10,8	-20,0	36,2	55,5	47,1		
<i>Jun</i>	22 877	13,5	11,6	10,9	-2,8	14,9	4,7	17,2	11,4	10,5	11,6	8,4	-22,6	52,3	11,8	46,7		
<i>Jul</i>	20 774	9,8	8,5	3,4	12,3	10,3	4,8	11,6	7,7	7,4	8,0	7,5	37,8	30,3	4,8	21,7		
<i>Ago</i>	19 342	13,0	10,5	4,9	5,2	14,4	1,3	19,0	8,9	8,0	9,0	-4,6	26,1	24,6	28,8			
<i>Sep</i>	21 740	5,4	4,6	-0,5	2,2	7,6	-8,5	11,8	3,0	2,1	1,6	3,4	-3,2	-7,1	39,8	9,8		

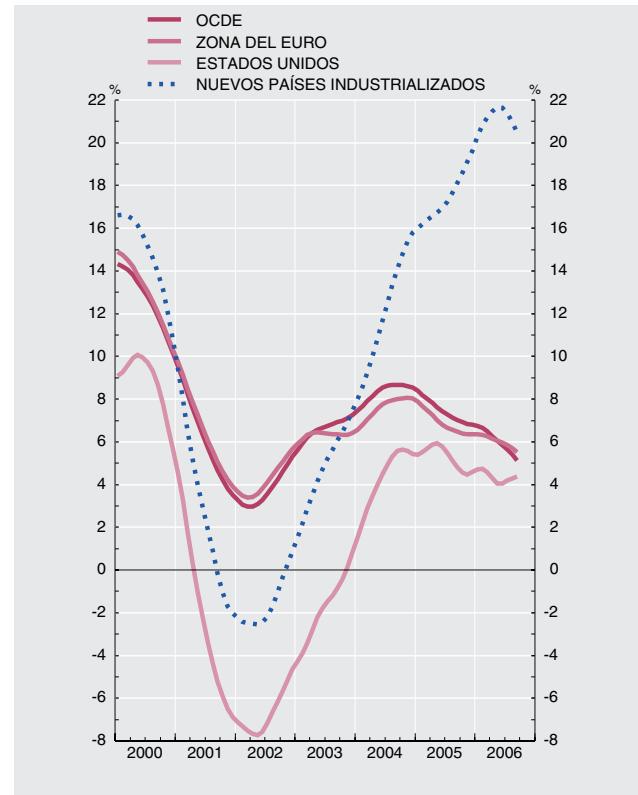
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



#### POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

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



FUENTES: ME y BE.

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

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

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

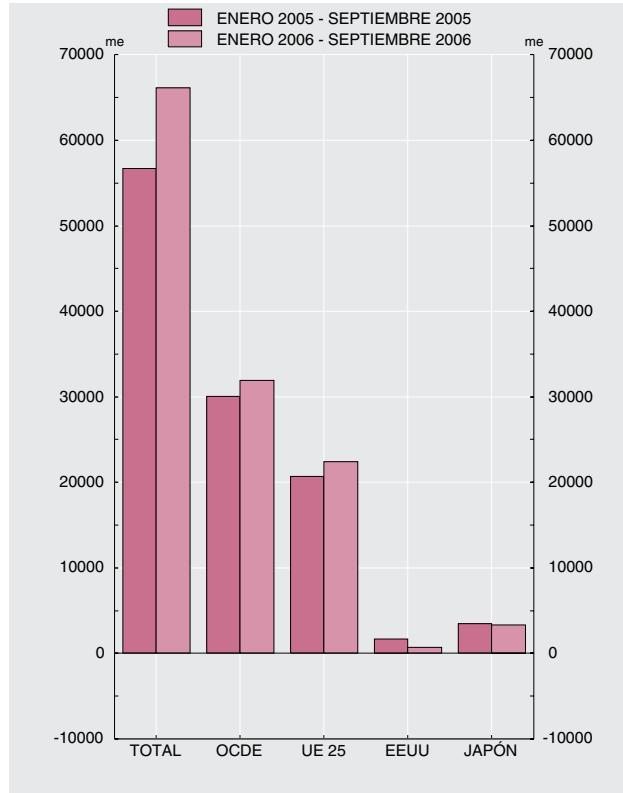
**7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FREnte A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO.  
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL**

■ Serie representada gráficamente.

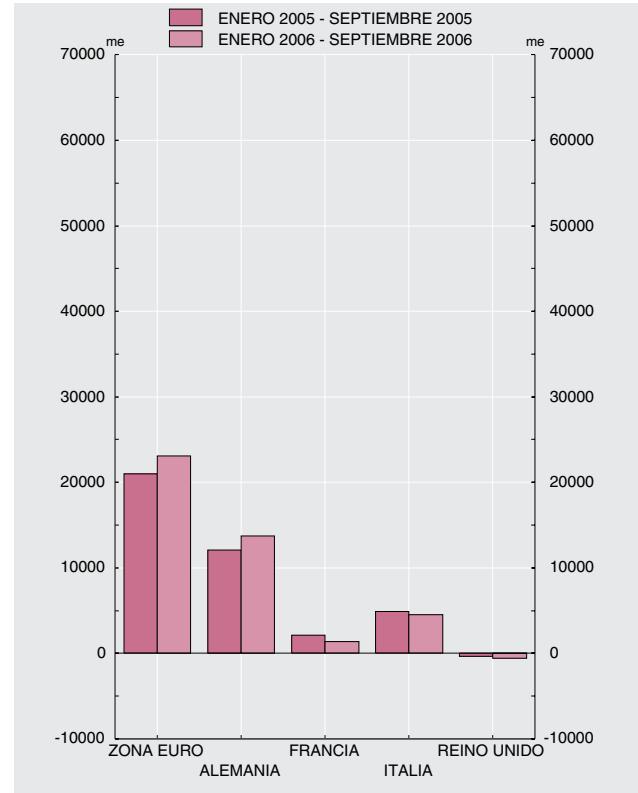
Millones de euros

	Total mundial	Unión Europea (UE 25)							OCDE			OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados			
		Total	Unión Europea (UE 15)						Del cual:								
			Zona del euro			Reino Unido	Resto UE 15	Total	Estados Unidos de América								
			Del cual:						Japón								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
01	-43 439	-17 290	-17 987	-17 474	-11 539	-3 683	-4 283	-462	-51	-26 363	-2 219	-3 159	-9 501	420	-2 176		
02	-42 000	-16 612	-17 543	-18 385	-12 970	-3 436	-3 312	1 430	-587	-24 004	-1 416	-3 224	-7 771	-897	-2 176		
03	-46 995	-19 048	-19 322	-19 450	-13 731	-3 239	-3 517	1 035	-907	-27 616	-1 170	-3 855	-8 187	-1 467	-2 600		
04	-61 486	-25 907	-25 478	-25 473	-16 282	-3 353	-5 671	472	-476	-36 990	-1 692	-4 583	-9 253	-1 784	-3 104		
05	-77 950	-30 553	-29 889	-29 596	-16 749	-3 112	-6 938	-210	-82	-41 592	-1 092	-4 769	-13 683	-3 089	-3 411		
05 E-S	-56 699	-20 868	-20 671	-20 998	-12 086	-2 092	-4 894	322	5	-30 061	-1 669	-3 476	-9 660	-2 253	-2 429		
06 E-S	-66 115	-23 537	-22 392	-23 080	-13 720	-1 358	-4 547	554	135	-31 895	-719	-3 303	-13 498	-2 063	-3 265		
05 Ago	-7 192	-2 645	-2 604	-2 613	-1 253	-530	-574	-52	61	-3 543	-141	-291	-1 358	-255	-212		
Sep	-7 106	-2 365	-2 349	-2 469	-1 404	-376	-494	70	50	-3 296	-55	-394	-1 609	-226	-307		
Oct	-6 639	-2 673	-2 494	-2 472	-1 378	-239	-586	-54	33	-3 516	29	-373	-1 060	-395	-302		
Nov	-7 293	-2 780	-2 707	-2 567	-1 363	-267	-674	-193	53	-3 767	-93	-443	-1 294	-528	-386		
Dic	-7 182	-3 700	-3 551	-3 282	-1 451	-589	-841	-246	-23	-4 590	11	-424	-1 275	96	-311		
06 Ene	-6 584	-2 113	-2 057	-2 336	-1 197	-189	-363	252	28	-3 001	-63	-330	-1 386	-170	-432		
Feb	-6 504	-2 087	-1 904	-2 097	-1 593	195	-583	251	-59	-3 106	-140	-365	-1 288	-179	-310		
Mar	-8 027	-3 066	-2 876	-2 958	-1 800	-220	-623	132	-50	-4 208	-146	-413	-1 641	-302	-339		
Abr	-6 884	-2 729	-2 571	-2 495	-1 394	-177	-461	-138	62	-3 386	-179	-307	-1 479	-162	-286		
May	-7 528	-2 591	-2 356	-2 382	-1 692	-21	-417	-46	71	-3 450	32	-432	-1 404	-372	-441		
Jun	-7 685	-3 060	-2 923	-3 136	-1 594	-597	-475	194	19	-4 015	28	-421	-1 560	-207	-476		
Jul	-7 177	-2 676	-2 675	-2 716	-1 563	-101	-680	-19	60	-3 540	-209	-336	-1 549	-118	-359		
Ago	-8 078	-2 856	-2 773	-2 708	-1 491	-165	-483	-68	3	-3 752	2	-326	-1 716	-123	-301		
Sep	-7 647	-2 359	-2 256	-2 251	-1 396	-83	-460	-5	-0	-3 437	-43	-372	-1 476	-429	-322		

**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.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

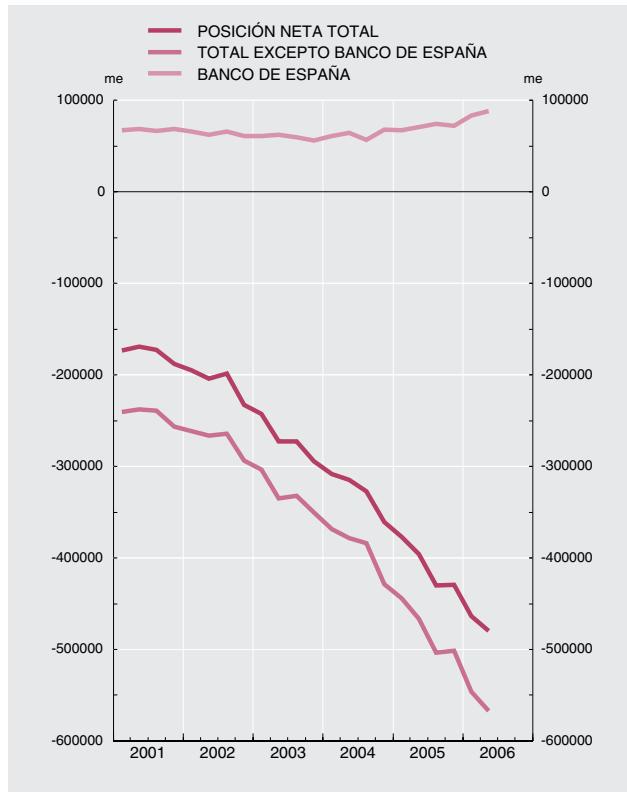
## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

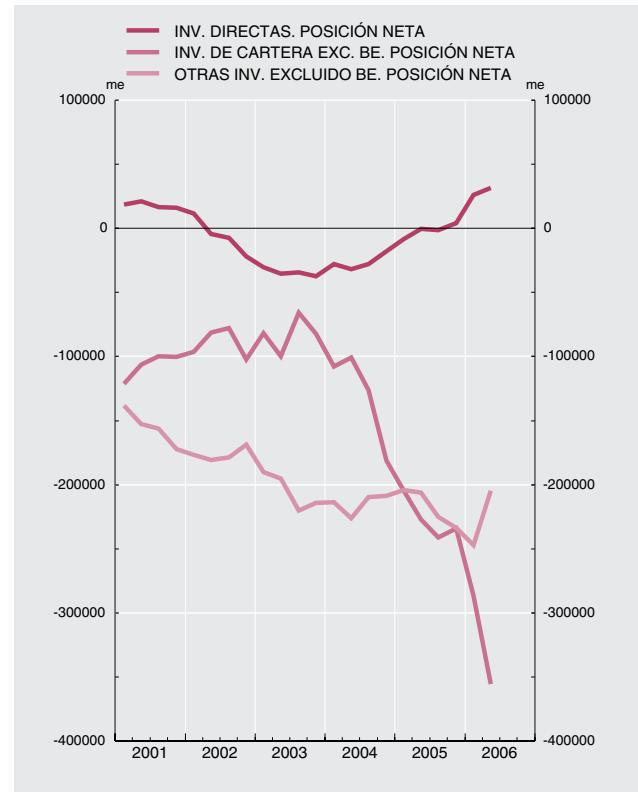
Saldos a fin de periodo en mm de euros

Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España												Banco de España			
	Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos)		
		Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)						
1=2+12	2=3+6+9	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12=13 a 15	13	14	15		
98	-160,5	-213,1	-44,5	63,5	108,0	-136,4	73,1	209,5	-32,2	161,5	193,7	52,5	52,1	-	0,4	
99	-165,2	-239,0	-7,3	117,5	124,8	-141,0	127,4	268,4	-90,7	152,8	243,5	73,7	37,3	36,0	0,4	
00	-160,1	-244,1	12,2	180,2	168,0	-117,0	193,7	310,7	-139,3	166,4	305,8	84,0	38,2	45,3	0,4	
01	-188,0	-256,4	16,3	217,5	201,1	-100,4	232,6	333,1	-172,3	172,5	344,8	68,5	38,9	29,2	0,4	
02	R	-232,9	-293,6	-22,1	223,1	245,2	-102,6	256,8	359,4	-168,9	197,4	366,3	60,6	38,4	22,7	-0,4
03 //		-272,6	-335,1	-35,5	222,9	258,4	-104,6	287,3	391,9	-195,1	194,7	389,8	62,4	31,3	26,8	4,3
///		-272,6	-332,4	-34,3	229,5	263,8	-77,9	309,6	387,4	-220,2	193,2	413,4	59,8	25,4	22,2	12,1
IV		-294,1	-350,2	-37,4	231,6	268,9	-98,6	319,8	418,4	-214,2	204,0	418,1	56,1	21,2	18,3	16,6
04 /		-308,3	-368,8	-27,7	242,0	269,8	-127,4	332,8	460,2	-213,6	210,9	424,5	60,5	17,6	23,1	19,9
//		-314,3	-378,6	-32,0	247,6	279,7	-120,5	347,9	468,4	-226,1	222,1	448,2	64,2	16,2	27,9	20,0
///		-327,3	-384,1	-28,0	254,4	282,4	-146,2	344,4	490,5	-209,9	229,7	439,7	56,8	15,9	20,5	20,4
IV		-360,6	-428,7	-17,6	272,5	290,1	-202,1	359,3	561,4	-208,9	222,4	431,3	68,1	14,5	31,9	21,7
05 /		-376,6	-443,9	-8,6	287,2	295,8	-231,1	366,5	597,7	-204,2	240,7	444,9	67,3	13,3	25,2	28,8
//		-395,8	-466,2	-0,6	297,9	298,5	-259,5	390,8	650,3	-206,1	256,8	462,9	70,4	13,7	22,0	34,7
///		-429,9	-503,8	-1,3	301,6	302,9	-277,3	417,7	695,0	-225,2	256,6	481,8	74,0	14,0	21,2	38,7
IV		-429,3	-501,5	4,2	315,9	311,7	-272,0	454,7	726,7	-233,7	270,3	504,0	72,2	14,6	17,1	40,5
06 /		-463,3	-546,3	26,0	345,8	319,8	-325,3	476,6	802,0	-247,0	287,1	534,1	83,0	15,4	26,8	40,8
//		-479,6	-567,4	31,7	352,4	320,7	-394,4	445,5	839,9	-204,7	301,0	505,7	87,8	14,6	32,2	41,0

### POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



### COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

Nota: A partir de diciembre de 2002, los datos de inversión de cartera se calculan con un nuevo sistema de información (véase la Circular del Banco de España n.2/2001 y la nota de novedades de los indicadores económicos). En la rúbrica 'Acciones y participaciones en fondos de inversión' de los otros sectores residentes, la incorporación de los nuevos datos supone una ruptura muy significativa de la serie histórica, tanto en activos financieros como en pasivos, por lo que se ha realizado una revisión desde 1992. Si bien el cambio metodológico que introduce el nuevo sistema afecta también, en alguna medida, al resto de las rúbricas, su efecto no justifica una revisión completa de las series.

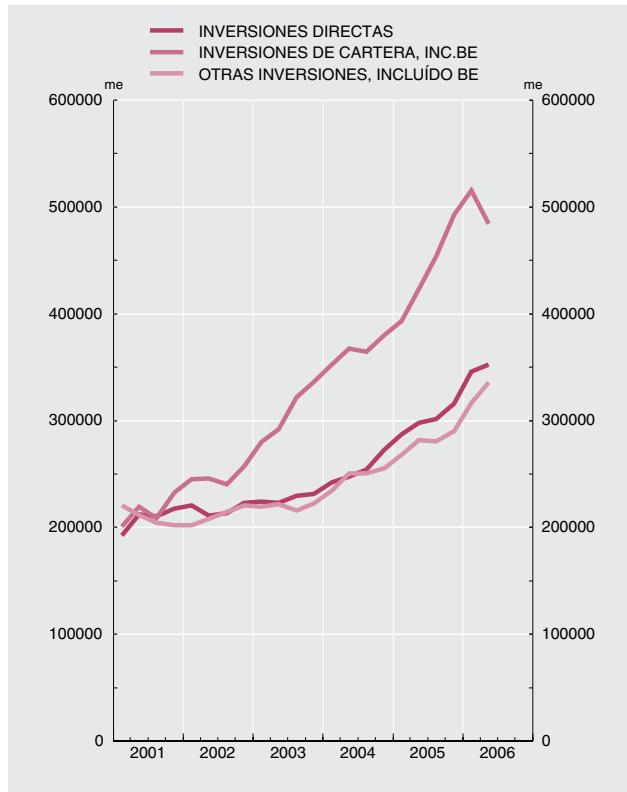
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FREnte A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

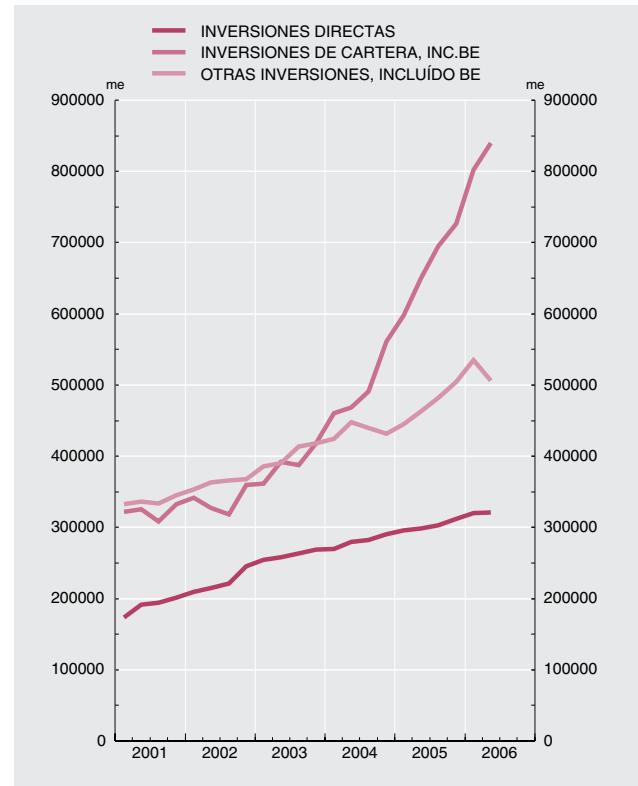
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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		De España en el exterior	Del exterior en España
	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
98	57 849	5 690	90 760	17 284	20 250	52 876	116 698	92 841	162 001	193 708
99	110 031	7 469	106 535	18 251	42 282	85 105	145 948	122 443	189 266	243 489
00	167 151	13 095	142 844	25 182	83 918	109 764	147 521	163 138	212 159	305 778
01	197 233	20 231	164 360	36 768	74 596	158 052	144 151	188 925	202 099	344 845
02	R 206 268	16 815	194 711	50 456	50 712	206 581	116 967	242 432	220 483	367 646
03 //	205 551	17 399	207 551	50 851	51 401	240 717	133 812	258 086	221 881	390 621
//	213 679	15 798	210 597	53 203	56 847	264 746	130 593	256 851	215 885	413 722
/V	217 086	14 477	207 096	61 828	62 677	273 344	147 878	270 550	222 670	418 202
04 /	225 194	16 833	208 256	61 519	70 575	281 731	153 501	306 722	234 377	424 549
//	230 136	17 510	214 813	64 839	75 270	292 225	149 108	319 292	250 473	448 152
///	234 813	19 624	218 183	64 231	71 014	293 161	150 702	339 837	250 827	439 658
/V	254 696	17 791	223 215	66 917	78 053	302 067	183 210	378 218	255 181	431 348
05 /	267 094	20 127	225 510	70 304	79 829	313 129	184 792	412 862	268 200	444 867
//	278 081	19 833	229 405	69 112	83 676	339 216	178 505	471 746	281 431	462 938
///	280 936	20 680	230 683	72 258	93 654	360 151	204 333	490 672	280 483	481 856
/V	294 618	21 250	239 784	71 868	104 154	388 447	197 346	529 316	290 091	504 122
06 /	324 650	21 157	241 956	77 845	119 353	395 944	214 643	587 324	316 570	534 607
//	328 401	24 020	243 830	76 908	123 224	361 143	206 545	633 400	335 674	505 980

### INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



### INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

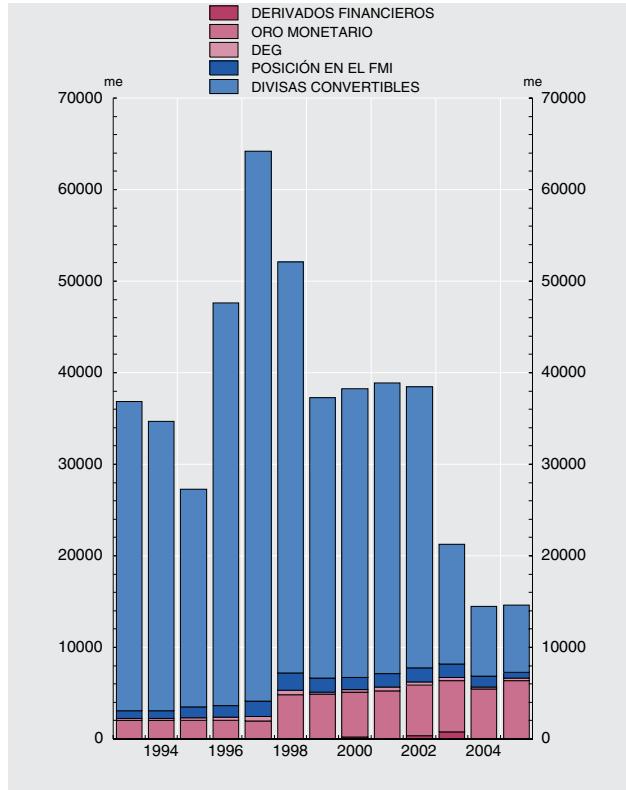
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

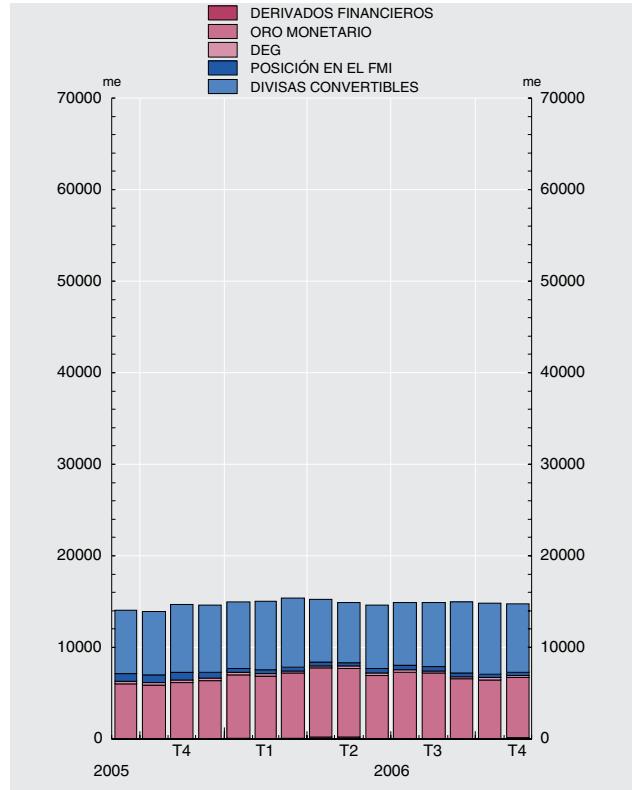
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro	
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros		
1	2	3	4	5	6	7	8	
01	38 865	31 727	1 503	398	5 301	-63	16,8	
02	38 431	30 695	1 518	337	5 500	382	16,8	
03	21 229	13 073	1 476	328	5 559	793	16,8	
04	14 505	7 680	1 156	244	5 411	15	16,8	
05 Jun	13 672	6 895	989	269	5 846	-327	16,2	
Jul	13 409	6 827	918	270	5 726	-332	16,2	
Ago	13 260	6 784	882	274	5 610	-290	15,9	
Sep	14 032	6 896	839	275	6 236	-214	15,9	
Oct	13 893	6 894	820	275	5 959	-55	15,2	
Nov	14 694	7 423	825	281	6 238	-72	14,8	
Dic	14 601	7 306	636	281	6 400	-21	14,7	
06 Ene	14 970	7 254	432	279	6 904	102	14,7	
Feb	15 005	7 443	437	261	6 878	-15	14,7	
Mar	15 377	7 544	405	258	7 101	69	14,7	
Abr	15 255	6 851	399	254	7 537	214	14,7	
May	14 910	6 575	395	253	7 472	217	14,7	
Jun	14 605	6 925	474	253	6 950	3	14,7	
Jul	14 918	6 896	469	255	7 295	3	14,7	
Ago	14 915	7 018	468	256	7 155	18	14,7	
Sep	14 972	7 746	410	258	6 586	-27	13,9	
Oct	14 809	7 723	361	258	6 470	-3	13,7	
Nov	14 750	7 489	322	254	6 544	141	13,4	

### 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 de 1999 (<http://www.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 FRENTA 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			
03 /	694 062	183 831	2 196	710	168 451	12 474	-	328 247	315	165 842	39 596	122 493			
II	714 542	188 667	3 069	267	173 146	12 185	-	339 679	323	170 814	44 803	123 739			
III	742 230	180 683	3 560	1 780	163 164	12 179	-	362 703	353	183 340	49 208	129 801			
IV	772 151	176 501	4 386	335	159 152	12 628	-	374 134	326	187 752	56 363	129 693			
04 /	815 215	192 147	3 676	489	174 928	13 055	-	392 792	361	186 529	72 417	133 485			
II	856 271	189 040	3 270	428	172 191	13 151	-	425 717	353	207 118	79 569	138 676			
III	868 750	195 531	3 136	1 755	177 265	13 374	-	423 118	362	198 299	88 484	135 974			
IV	904 325	205 323	2 956	705	184 800	16 863	-	427 328	301	194 245	100 711	132 071			
05 /	954 641	206 611	2 600	1 024	185 261	17 726	-	456 631	467	202 197	121 665	132 301			
II	1 034 314	215 489	2 268	437	196 053	16 731	-	486 308	577	232 191	135 730	117 810			
III	1 075 270	214 956	3 168	1 424	193 837	16 527	-	514 123	340	264 976	147 031	101 776			
IV	1 137 322	215 091	2 547	65	195 014	17 465	-	544 853	705	276 510	160 788	106 850			
06 /	1 233 044	216 440	4 699	11	194 300	17 429	-	584 910	907	295 771	189 118	99 115			
II	1 251 480	215 343	3 687	345	194 061	17 251	-	576 575	2 188	268 475	204 469	101 443			

## 7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN (CONT.)

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	Afiladas		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25		
03 /	798	798	117 787	2 678	19 084	123	31 964	62 955	446	537	63 399	32 831	30 568		
II	870	870	119 491	2 497	17 701	167	34 248	63 864	437	576	65 836	33 091	32 745		
III	313	313	126 874	2 418	20 273	168	38 148	64 957	419	491	71 657	33 529	38 128		
IV	92	92	138 025	2 297	19 198	-	48 027	67 707	404	393	83 400	39 453	43 947		
04 /	62	62	146 270	2 321	20 105	359	53 019	69 393	405	669	83 944	36 235	47 710		
II	1	1	152 686	2 561	18 327	229	61 346	69 195	402	625	88 826	37 125	51 702		
III	0	0	160 845	3 312	18 685	634	67 278	70 008	392	537	89 255	37 445	51 810		
IV	16	16	176 899	4 043	18 952	1 175	85 408	66 403	413	505	94 759	38 513	56 246		
05 /	0	0	194 487	4 274	20 580	787	98 595	69 030	405	817	96 912	39 800	57 112		
II	71	71	232 818	3 839	19 958	1 569	133 280	72 974	397	801	99 630	41 705	57 925		
III	42	42	243 407	3 401	19 386	1 636	142 895	74 943	392	753	102 742	42 823	59 918		
IV	126	126	273 367	3 313	19 321	996	166 949	81 647	388	753	103 885	43 218	60 666		
06 /	462	462	320 119	2 905	19 349	408	195 395	101 315	359	388	111 112	44 712	66 400		
II	291	291	347 171	4 283	18 088	330	224 712	99 019	352	388	112 100	45 834	66 266		

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

Total	Préstamo neto						Contrapartidas							Reser- vas manten- idas por en- tida- des de crédito	Certifi- cados de deuda
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros			
	Operac. princi- pales de finan- ciación (inyec- ción)	Operac. de fi- nanciación a l/p (inyec- ción)	Operac. de ajus- te estruct. (neto)	Otras	Facili- dad mar- ginal de crédito	Facili- dad mar- ginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extran- jera	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
05	Jun	379 967	290 273	90 002	-169	20	145	305 232 941	518 749	24 141	286 606	-23 343	818	146 207	-
	Jul	396 451	307 025	90 000	-457	1	67	185 246 362	529 715	27 514	306 173	-4 694	523	149 566	-
	Ago	398 523	308 783	89 998	-22	11	18	266 246 736	532 886	24 501	304 931	-5 720	771	151 016	-
	Sep	379 522	289 091	89 999	432	9	76	85 226 489	530 079	9 620	304 733	-8 476	1 556	151 477	-
	Oct	380 847	291 327	89 999	-405	-7	61	128 227 409	534 411	7 149	315 263	1 112	2 194	151 245	-
	Nov	389 195	299 224	90 002	-	1	80	113 234 860	538 109	11 412	313 526	-1 135	2 625	151 709	-
	Dic	406 048	317 137	89 211	-341	5	145	109 248 369	558 128	5 237	312 391	-2 605	3 092	154 588	-
06	Ene	408 320	316 136	91 835	318	2	109	81 250 562	552 874	12 261	325 172	10 599	3 581	154 177	-
	Feb	398 591	296 300	102 017	325	0	62	114 239 384	549 393	9 701	324 915	5 204	2 797	156 410	-
	Mar	405 993	295 305	110 886	-113	-0	42	126 244 219	554 137	12 476	324 109	1 715	2 014	159 760	-
	Abr	409 990	289 025	120 000	1 300	-18	230	547 246 408	565 593	11 289	336 927	6 453	1 710	161 872	-
	May	406 539	286 957	120 002	-500	-0	217	136 241 231	569 873	5 142	336 937	3 153	1 645	163 663	-
	Jun	419 914	300 523	120 001	-223	-7	115	495 253 565	575 813	14 272	337 603	1 083	1 476	164 873	-
	Jul	449 416	329 739	120 000	-405	-1	359	276 280 132	585 320	34 646	327 983	-11 851	1 783	167 501	-
	Ago	436 866	317 587	120 002	-783	4	108	53 267 906	589 612	23 289	327 310	-17 685	3 046	165 915	-
	Sep	427 171	307 761	120 002	-548	-2	120	162 254 585	587 088	17 667	326 287	-23 883	4 915	167 670	-
	Oct	433 484	313 068	120 001	432	-9	84	92 261 353	591 532	22 866	327 789	-25 256	5 562	166 570	-
	Nov	428 935	308 796	120 002	-	5	175	43 252 396	594 677	15 133	327 060	-30 353	5 361	171 178	-

### 8.1.b BALANCE DEL BANCO DE ESPAÑA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

Total	Préstamo neto						Contrapartidas							Reser- vas manten- idas por en- tida- des de crédito	Certifi- cados del Banco de España		
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros					
	Operac. princi- pales de financ. (inyec- ción)	Operac. de fi- nanciación a l/p (inyec- ción)	Operac. de ajus- te estruct. (neto)	Otras	Facili- dad mar- ginal de crédito	Facili- dad mar- ginal de depósito	Total	Billetes	Pasi- vos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extran- jera	Resto (neto)	Total	Frente a resi- dentes UEM	Resto			
	1=2+3+4 +5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10 -11+12	9	10	11	12	13=14+ +15	14	15	16	17
05	Jun	28 526	25 508	3 017	-	6	-	5 35 021	73 124	8 845	18 997	-27 950	-21 561	-18 951	-2 610	15 065	-
	Jul	30 823	28 108	2 725	-11	1	-	0 31 762	75 194	5 883	20 121	-29 194	-16 150	-13 372	-2 778	15 211	-
	Ago	31 232	28 332	2 902	-	1	-	4 28 673	74 978	3 781	19 996	-30 091	-13 211	-10 398	-2 813	15 770	-
	Sep	29 186	26 296	2 890	-	2	-	1 25 857	74 026	4 375	19 927	-32 617	-12 528	-10 124	-2 404	15 857	-
	Oct	27 830	25 082	2 762	-8	-5	-	1 28 243	74 576	7 007	20 359	-32 981	-16 551	-14 554	-1 997	16 138	-
	Nov	30 344	27 660	2 690	-	-1	0	5 29 321	74 987	8 288	20 102	-33 852	-14 259	-12 459	-1 800	15 282	-
	Dic	30 285	27 714	2 599	-28	1	0	1 28 287	78 418	4 987	20 091	-35 027	-14 642	-12 803	-1 839	16 640	-
06	Ene	29 043	26 427	2 614	5	-0	-	3 28 602	78 458	5 881	20 570	-35 167	-14 818	-13 117	-1 701	15 259	-
	Feb	28 631	25 724	2 906	-	1	3	2 30 723	77 841	8 807	20 573	-35 352	-18 684	-17 199	-1 485	16 591	-
	Mar	26 841	23 879	2 967	-	-2	-	4 30 439	78 742	7 948	20 571	-35 680	-20 262	-18 756	-1 506	16 664	-
	Abr	24 830	21 809	2 944	95	-17	-	1 31 754	80 819	7 398	20 927	-35 537	-23 536	-21 553	-1 983	16 612	-
	May	25 257	22 251	3 022	-20	0	4	1 35 691	80 484	10 052	20 777	-34 068	-27 409	-24 561	-2 848	16 975	-
	Jun	23 300	19 898	3 440	-32	-7	-	-39 354	81 230	11 760	20 839	-32 797	-32 777	-29 058	-3 719	16 722	-
	Jul	22 582	19 066	3 622	-67	-2	2	37 38 610	82 952	9 370	19 420	-34 292	-33 138	-29 195	-3 943	17 110	-
	Ago	21 380	17 921	3 501	-45	3	-	-35 048	82 545	7 925	18 369	-37 053	-31 044	-28 013	-3 032	17 376	-
	Sep	21 261	17 621	3 677	-38	1	-	-30 389	81 441	6 162	17 189	-40 025	-27 023	-24 750	-2 273	17 895	-
	Oct	21 333	17 413	3 908	23	-9	-	0 30 132	81 689	8 621	16 037	-44 142	-26 775	-25 416	-1 359	17 977	-
	Nov	21 334	17 392	3 939	-	2	0	0 29 670	81 557	11 191	15 636	-47 443	-26 688	-25 443	-1 245	18 352	-

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

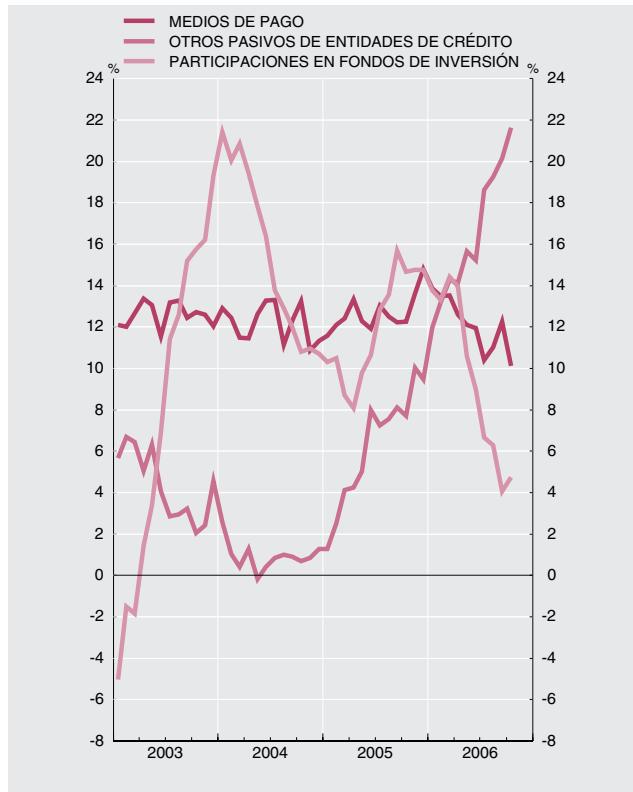
**8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN (a) DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA**

■ Serie representada gráficamente.

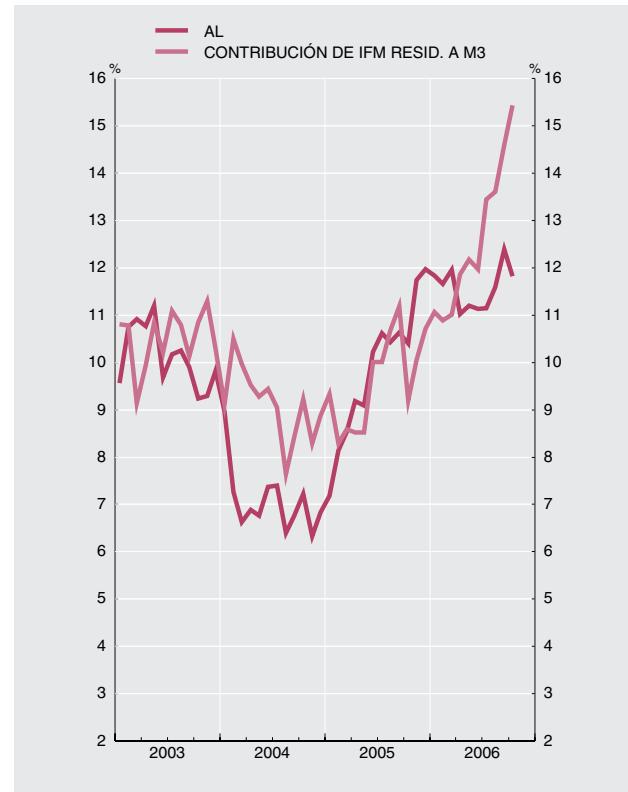
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria	
	Saldos	1 T 12	T 1/12		Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12		T 1/12	
			Efec- tivo	Depó- sitos (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursa- les en exte- rior			Renta fija en euros (d)	Resto	AL (e)	Contri- bución de IFM resid. a M3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
03	360 691	12,0	20,9	10,3	278 433	4,5	2,2	15,0	-0,7	173 917	19,3	18,5	20,2	9,8	10,3
04	401 569	11,3	19,7	9,5	281 968	1,3	8,4	-21,6	-8,3	192 531	10,7	6,1	16,1	6,8	8,9
05	460 998	14,8	18,0	14,0	308 645	9,5	10,5	6,1	2,1	220 928	14,7	7,6	22,3	12,0	10,7
05 Jul	441 353	13,0	17,4	12,1	290 740	7,2	10,4	-4,8	-3,3	210 831	12,8	10,3	15,6	10,6	10,0
Ago	429 624	12,5	17,6	11,4	295 182	7,6	10,9	-4,3	-5,5	213 414	13,6	10,4	17,0	10,4	10,7
Sep	436 819	12,2	18,7	10,8	294 732	8,1	10,3	2,7	-9,1	216 931	15,7	11,3	20,4	10,6	11,2
Oct	436 967	12,3	17,8	11,0	294 802	7,7	9,5	2,9	-7,5	216 371	14,7	10,5	19,1	10,4	9,2
Nov	446 669	13,6	18,4	12,5	302 500	10,0	10,2	10,6	4,4	219 119	14,7	9,0	20,8	11,7	10,1
Dic	460 998	14,8	18,0	14,0	308 645	9,5	10,5	6,1	2,1	220 928	14,7	7,6	22,3	12,0	10,7
06 Ene	451 854	13,9	17,3	13,0	313 656	12,0	10,6	22,0	0,9	221 664	13,8	3,4	24,6	11,8	11,1
Feb	456 730	13,5	17,2	12,6	318 583	13,2	11,1	26,4	5,0	224 802	13,3	0,1	26,8	11,7	10,9
Mar	464 215	13,5	17,6	12,6	325 587	14,3	12,9	28,2	-11,4	228 120	14,4	-1,0	29,9	12,0	11,0
Abr	464 202	12,6	16,8	11,6	326 446	14,1	12,8	25,0	-2,7	228 294	14,0	-4,1	32,5	11,0	11,9
May	467 463	12,1	15,5	11,3	331 733	15,6	13,5	31,7	-3,4	225 687	10,6	-4,8	26,3	11,2	12,2
Jun	487 494	11,9	15,1	11,2	338 208	15,2	13,9	29,3	-10,3	225 637	9,0	-3,6	21,9	11,1	12,0
Jul	P 487 192	10,4	12,6	9,9	344 864	18,6	16,7	35,0	-4,1	224 857	6,7	-6,1	19,6	11,1	13,4
Ago	P 477 010	11,0	11,9	10,8	351 996	19,2	17,7	33,4	-3,3	226 799	6,3	-7,1	19,9	11,6	13,6
Sep	P 490 416	12,3	10,1	12,8	354 060	20,1	19,3	31,6	-5,5	225 764	4,1	-8,3	16,3	12,4	14,6
Oct	P 481 162	10,1	8,7	10,5	358 530	21,6	20,5	33,1	1,2	226 626	4,7	-8,1	17,4	11,8	15,4

**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 9, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.
- b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.
- c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.
- d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.
- e. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de renta fija en euros.

**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 (a)**

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago (b)		Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	Saldos	Tasa interanual	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual	
					Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
03	85 186	8,6	63 714	28,5	39,2	22,3	20 465	49,0	37,8	61,9
04	92 764	8,9	62 915	-1,3	24,6	-18,3	23 738	16,0	18,5	13,5
05	111 274	20,0	74 030	17,7	30,5	4,7	30 175	27,1	13,8	40,6
05 Jul	104 033	14,3	62 610	13,1	34,0	-6,7	27 592	18,6	10,9	27,0
Ago	98 989	12,8	66 435	15,5	36,1	-3,4	28 197	23,0	13,2	33,7
Sep	101 033	10,7	67 813	21,4	32,4	10,2	28 960	29,1	16,5	42,9
Oct	101 086	13,2	66 832	20,4	32,6	7,3	29 090	27,6	16,0	39,8
Nov	105 622	15,4	71 032	24,9	32,6	16,3	29 697	27,4	14,9	40,4
Dic	111 274	20,0	74 030	17,7	30,5	4,7	30 175	27,1	13,8	40,6
06 Ene	107 166	18,1	73 686	23,9	27,4	20,1	29 864	22,7	10,1	35,1
Feb	110 960	19,2	73 259	23,8	25,7	21,5	29 547	17,8	4,5	30,3
Mar	113 946	20,3	74 401	19,4	23,9	14,5	29 196	14,1	1,2	25,8
Apr	112 222	16,6	73 789	19,0	24,4	12,8	29 114	12,9	-3,6	28,3
May	114 623	18,9	75 225	22,6	19,1	27,2	28 628	8,6	-6,0	22,3
Jun	120 889	17,7	76 643	16,6	12,7	22,2	28 485	6,2	-6,1	18,1
Jul	P 120 070	15,4	77 526	23,8	21,1	27,5	28 483	3,2	-8,0	13,8
Ago	P 116 362	17,6	80 192	20,7	21,8	19,3	28 771	2,0	-8,8	12,1
Sep	P 123 908	22,6	80 384	18,5	24,3	11,5	28 668	-1,0	-9,9	6,9
Oct	P 118 996	17,7	79 625	19,1	22,0	15,3	28 780	-1,1	-10,2	7,0

**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 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Efectivo, cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

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

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

**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 (a)**

■ 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		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual	
			Efectivo	Depósitos a la vista (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
03	275 505	13,1	20,7	11,3	214 720	-0,9	-1,4	1,9	153 452	16,2	16,6	15,8
04	308 805	12,1	20,6	9,8	219 053	2,0	6,1	-20,2	168 793	10,0	4,5	16,4
05	349 724	13,3	20,3	11,2	234 615	7,1	7,3	6,0	190 753	13,0	6,7	19,6
05 Jul	337 320	12,6	19,1	10,9	228 130	5,8	7,0	-2,3	183 238	12,0	10,2	14,0
Ago	330 636	12,4	19,4	10,5	228 747	5,5	7,2	-5,7	185 218	12,2	10,0	14,7
Sep	335 786	12,7	20,6	10,5	226 919	4,7	6,9	-9,8	187 971	13,9	10,6	17,3
Oct	335 881	12,0	19,8	9,8	227 970	4,5	6,0	-5,9	187 281	12,9	9,7	16,2
Nov	341 047	13,1	20,5	11,0	231 468	6,2	6,7	2,2	189 422	13,0	8,2	18,1
Dic	349 724	13,3	20,3	11,2	234 615	7,1	7,3	6,0	190 753	13,0	6,7	19,6
06 Ene	344 688	12,6	19,4	10,6	239 970	8,8	7,9	14,8	191 800	12,5	2,4	23,1
Feb	345 770	11,8	19,1	9,6	245 325	10,3	8,7	22,6	195 255	12,7	-0,4	26,3
Mar	350 270	11,5	19,3	9,2	251 186	12,8	11,1	24,6	198 924	14,5	-1,3	30,6
Abr	351 980	11,4	18,4	9,3	252 657	12,8	10,9	26,4	199 181	14,1	-4,2	33,2
May	352 840	10,1	16,8	8,0	256 507	13,8	12,5	22,3	197 059	10,9	-4,6	26,9
Jun	366 605	10,1	16,3	8,3	261 565	14,8	14,2	19,0	197 152	9,4	-3,3	22,5
Jul	P 367 122	8,8	13,5	7,4	267 338	17,2	16,0	25,7	196 375	7,2	-5,9	20,5
Ago	P 360 648	9,1	12,5	8,0	271 804	18,8	17,0	32,2	198 028	6,9	-6,8	21,2
Sep	P 366 507	9,1	10,6	8,7	273 676	20,6	18,3	38,0	197 095	4,9	-8,0	17,8
Oct	P 362 165	7,8	8,9	7,5	278 904	22,3	20,2	38,7	197 846	5,6	-7,8	19,2

**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 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

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

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

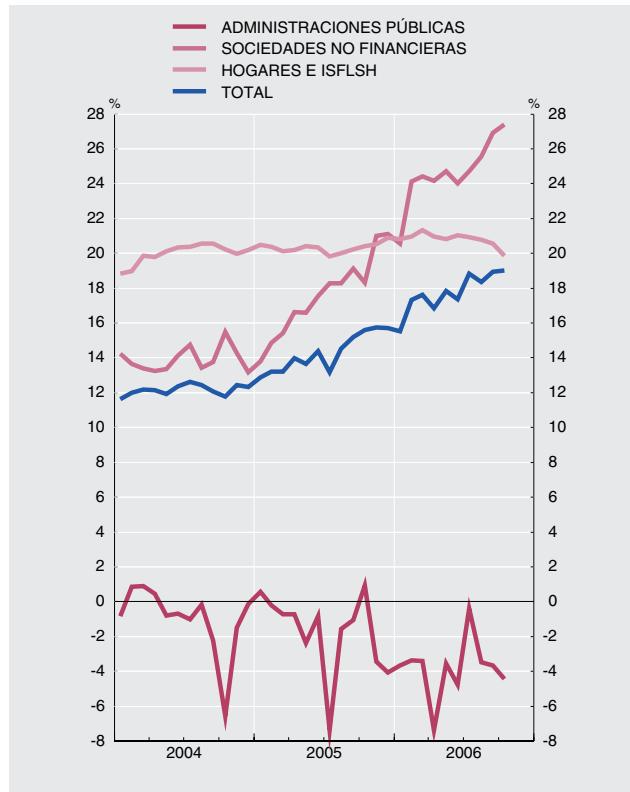
## 8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

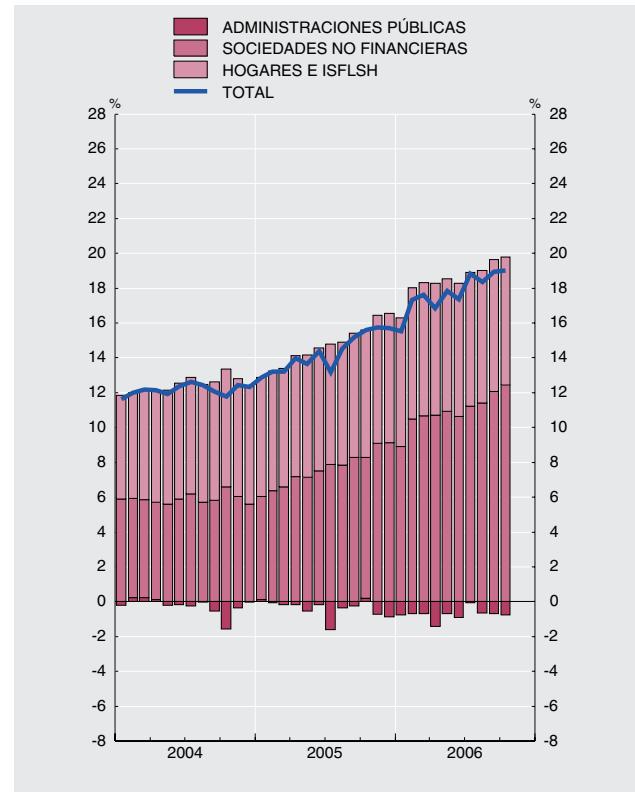
Millones de euros y porcentajes

	Total			Tasa interanual								Contribución a la tasa del total									
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Admi- nistraciones Públi- cas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Admi- nistraciones Públi- cas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Por sectores		Por instrumentos			
					Por sectores		Por instrumentos				Por sectores		Por instrumentos			Por sectores		Por instrumentos			
					Socie- dades no finan- cieras	Hoga- res e ISFL SH	Prést. de ent. de cré- dito y fondos tituliz.	Valo- res dis- tintos de accio- nes	Prés- tamos del exte- rior		Socie- dades no finan- cieras	Hoga- res e ISFL SH	Prést. de ent. de cré- dito y fondos tituliz.	Valo- res dis- tintos de accio- nes	Prés- tamos del exte- rior	Socie- dades no finan- cieras	Hoga- res e ISFL SH	Prést. de ent. de cré- dito y fondos tituliz.	Valo- res dis- tintos de accio- nes	Prés- tamos del exte- rior	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17				
03	1 342 446	141 234	11,8	0,6	15,9	13,5	19,1	16,4	-9,2	15,3	0,2	11,7	5,6	6,0	9,9	-0,1	1,8				
04	1 512 931	165 654	12,3	-0,1	16,3	13,2	20,2	19,1	-1,2	3,4	-0,0	12,4	5,6	6,8	11,9	-0,0	0,4				
05	1 759 405	237 470	15,7	-4,1	21,0	21,1	20,9	23,0	23,7	9,9	-0,9	16,6	9,1	7,4	15,2	0,2	1,2				
05 Jul	1 643 214	1 968	13,2	-7,4	19,0	18,3	19,8	21,3	14,5	7,3	-1,6	14,8	7,9	6,9	13,8	0,1	0,9				
Ago	1 658 780	15 332	14,5	-1,6	19,0	18,3	20,0	21,3	16,2	7,4	-0,3	14,9	7,9	7,0	13,8	0,1	0,9				
Sep	1 678 262	20 134	15,2	-1,1	19,6	19,1	20,2	22,0	11,0	7,8	-0,2	15,4	8,3	7,1	14,4	0,1	1,0				
Oct	1 687 274	10 074	15,6	0,9	19,3	18,3	20,4	21,9	13,6	5,8	0,2	15,4	8,1	7,3	14,6	0,1	0,7				
Nov	1 722 930	33 784	15,7	-3,5	20,8	21,0	20,5	22,4	19,9	12,2	-0,7	16,5	9,1	7,4	14,8	0,1	1,5				
Dic	1 759 405	33 486	15,7	-4,1	21,0	21,1	20,9	23,0	23,7	9,9	-0,9	16,6	9,1	7,4	15,2	0,2	1,2				
06 Ene	1 778 987	19 286	15,5	-3,7	20,7	20,5	20,8	22,6	22,7	9,7	-0,8	16,3	8,9	7,4	15,0	0,2	1,2				
Feb	1 816 280	37 321	17,3	-3,4	22,7	24,1	21,0	22,9	74,9	18,4	-0,7	18,0	10,5	7,5	15,3	0,6	2,2				
Mar	1 849 647	33 125	17,6	-3,4	23,0	24,4	21,3	23,3	73,7	18,1	-0,7	18,3	10,7	7,6	15,6	0,6	2,2				
Abr	1 851 885	2 934	16,9	-7,4	22,7	24,2	20,9	23,3	69,1	16,7	-1,4	18,3	10,7	7,6	15,7	0,5	2,0				
May	1 884 380	32 351	17,8	-3,6	22,9	24,7	20,8	23,3	78,9	17,3	-0,7	18,5	10,9	7,6	15,9	0,6	2,1				
Jun	1 930 045	44 559	17,3	-4,8	22,7	24,0	21,0	23,2	94,2	14,7	-0,9	18,3	10,6	7,6	15,8	0,8	1,7				
Jul	P 1 957 409	26 867	18,8	-0,4	23,0	24,7	20,9	23,5	112,1	14,5	-0,1	18,9	11,2	7,7	16,2	0,9	1,8				
Ago	P 1 967 534	10 828	18,4	-3,5	23,4	25,6	20,8	24,0	112,3	14,5	-0,6	19,0	11,4	7,6	16,4	0,9	1,8				
Sep	P 1 998 037	33 480	19,0	-3,7	24,0	26,9	20,5	24,4	122,7	15,6	-0,7	19,6	12,1	7,5	16,8	0,9	1,9				
Oct	P 2 010 980	13 022	19,0	-4,5	24,0	27,4	19,8	24,1	131,9	16,3	-0,8	19,8	12,4	7,4	16,9	1,0	1,9				

### FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

Nota general: Los cuadros 8.2 a 8.7 se han revisado en septiembre de 2000, para incorporar los criterios de las cuentas financieras elaboradas en el marco del SEC95 (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 período / saldo al principio del período.

b. Total de pasivos (consolidados) menos depósitos. Se deducen los pasivos entre Administraciones Públicas.

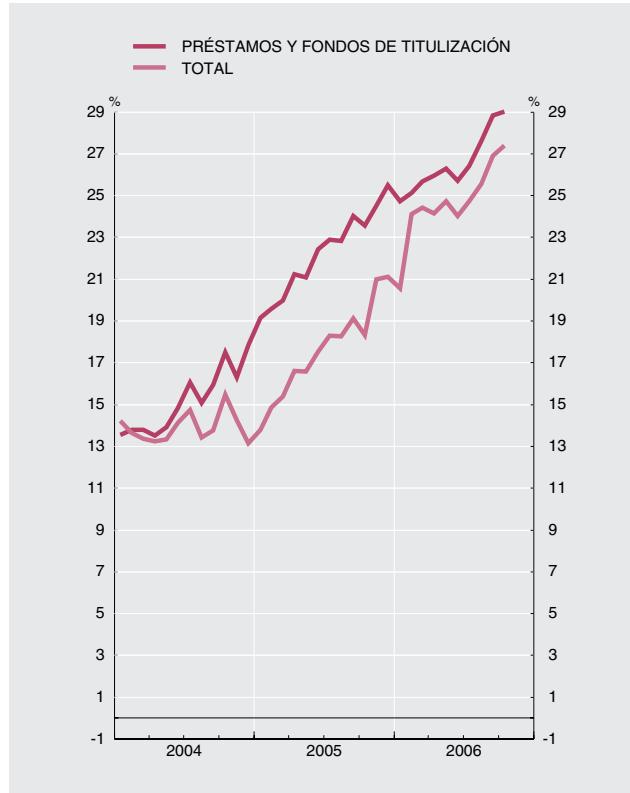
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

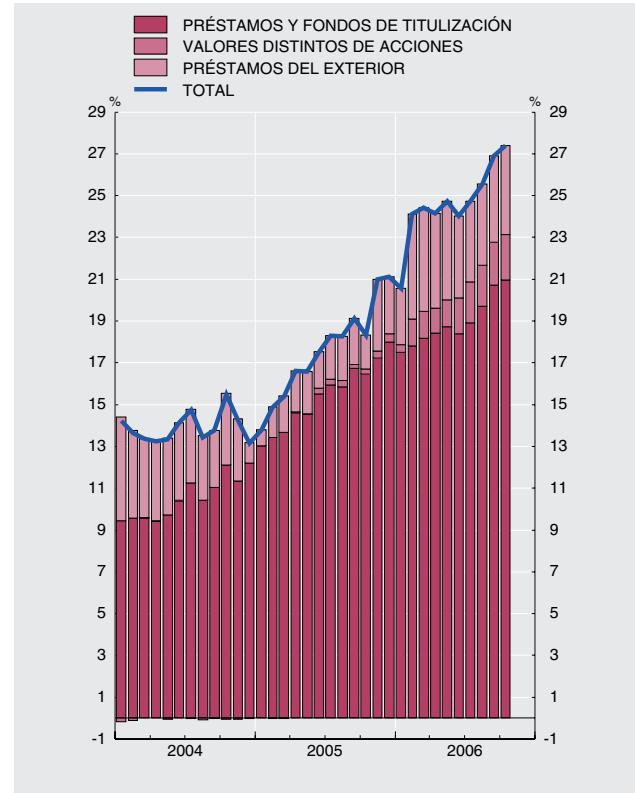
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y préstamos titulizados fuera del balance			Valores distintos de acciones (b)			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	del cual	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	
								Emisiones de filial financ. resid.						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
03	572 606	67 287	13,5	391 916	13,6	9,4	10 807	-	-9,2	-0,2	169 884	15,3	4,3	13 647
04	653 315	75 390	13,2	461 109	17,8	12,2	10 678	-	-1,2	-0,0	181 528	3,3	1,0	15 538
05	800 607	137 905	21,1	578 229	25,5	18,0	13 207	2 634	23,7	0,4	209 171	9,8	2,7	5 581
05 Jul	745 507	18 191	18,3	533 803	22,9	15,9	13 016	1 595	14,5	0,3	198 687	7,3	2,1	5 920
Ago	740 770	-4 965	18,3	528 523	22,8	15,9	12 960	1 595	16,2	0,3	199 287	7,4	2,1	5 809
Sep	753 661	13 482	19,1	541 093	24,0	16,7	12 735	1 845	11,0	0,2	199 833	7,7	2,2	6 143
Oct	766 132	13 514	18,3	553 285	23,6	16,5	12 763	1 894	13,6	0,2	200 084	5,7	1,6	6 295
Nov	784 154	16 118	21,0	560 707	24,5	17,2	13 036	1 894	19,9	0,3	210 411	12,2	3,4	6 072
Dic	800 607	13 412	21,1	578 229	25,5	18,0	13 207	2 634	23,7	0,4	209 171	9,8	2,7	5 581
06 Ene	809 697	8 781	20,5	585 117	24,7	17,5	13 387	2 633	22,7	0,4	211 193	9,7	2,7	5 414
Feb	842 738	33 062	24,1	593 351	25,1	17,8	19 929	8 824	74,9	1,3	229 459	18,4	5,0	5 362
Mar	860 350	17 335	24,4	607 648	25,7	18,2	20 425	9 153	73,7	1,3	232 277	18,1	5,0	5 041
Abr	876 740	17 068	24,2	624 493	26,0	18,4	20 413	9 159	69,1	1,2	231 834	16,6	4,5	4 807
May	886 570	9 668	24,7	632 774	26,3	18,7	20 955	9 776	78,9	1,3	232 841	17,3	4,7	4 640
Jun	906 262	18 518	24,0	651 356	25,7	18,4	25 723	14 185	94,2	1,7	229 183	14,7	3,9	4 569
Jul	P 935 155	28 370	24,7	674 356	26,4	18,9	27 602	15 591	112,1	2,0	233 197	14,5	3,9	4 416
Ago	P 934 538	46	25,6	674 005	27,6	19,7	27 519	15 792	112,3	2,0	233 013	14,5	3,9	4 327
Sep	P 958 512	26 876	26,9	696 642	28,8	20,7	28 367	16 693	122,7	2,1	233 504	15,6	4,1	4 228
Oct	P 978 994	20 535	27,4	713 228	29,0	20,9	29 600	17 561	131,9	2,2	236 166	16,2	4,2	3 903

### 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 SEC95 (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 período / saldo al principio del período.

b. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes en España de sociedades no financieras, en tanto que los fondos captados en estas emisiones se canalizan a la empresa matriz como préstamos. Las entidades emisoras de estos instrumentos financieros se clasifican como Otros intermediarios financieros en el Boletín Estadístico y en las Cuentas Financieras de la Economía Española.

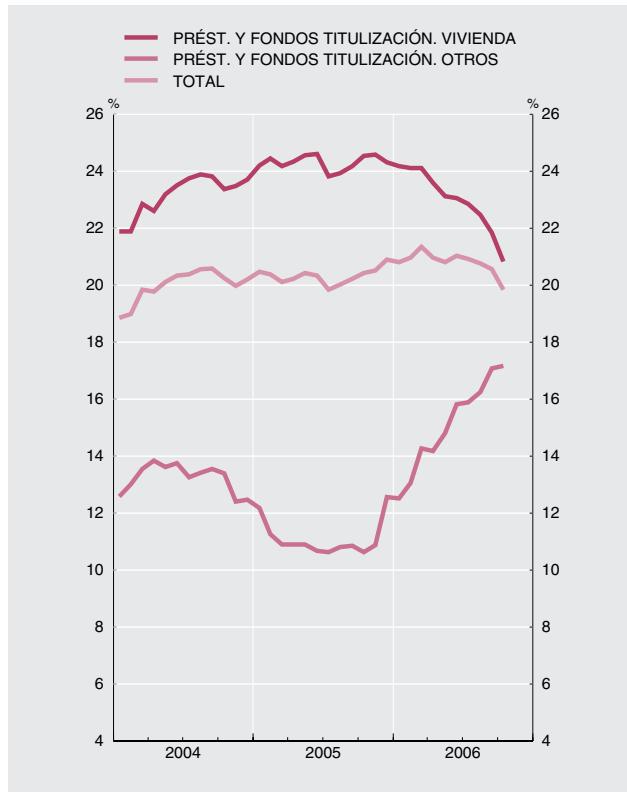
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

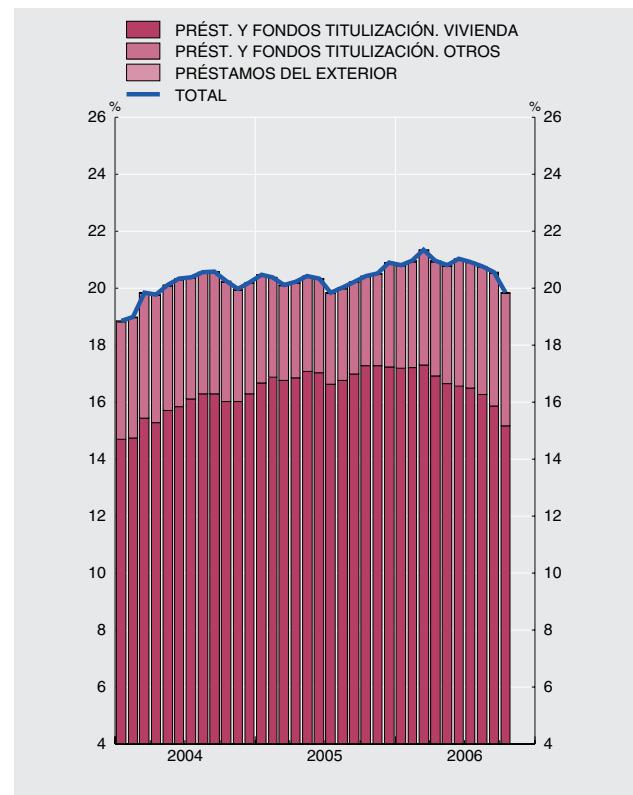
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Otros			Préstamos del exterior			Proportional: préstamos titulizados fuera del balance	
	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	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
03	448 723	71 917	19,1	308 597	21,6	14,5	139 405	13,9	4,5	722	17,7	0,0	32 639	6 679
04	538 881	90 646	20,2	381 698	23,7	16,3	156 322	12,5	3,9	861	19,3	0,0	47 873	9 802
05	651 071	112 573	20,9	474 499	24,3	17,2	175 571	12,5	3,6	1 002	16,4	0,0	28 527	3 030
05 Jul	602 583	6 629	19,8	434 833	23,8	16,6	166 806	10,6	3,2	944	16,5	0,0	29 319	4 133
Ago	607 603	5 014	20,0	440 042	23,9	16,8	166 607	10,8	3,2	954	16,3	0,0	29 391	4 051
Sep	616 286	8 744	20,2	447 550	24,2	17,0	167 768	10,8	3,2	968	16,5	0,0	28 518	3 743
Oct	626 731	10 463	20,4	456 610	24,5	17,3	169 148	10,6	3,1	973	15,7	0,0	28 642	3 334
Nov	641 262	14 563	20,5	466 014	24,6	17,3	174 270	10,9	3,2	978	14,4	0,0	28 976	3 174
Dic	651 071	9 861	20,9	474 499	24,3	17,2	175 571	12,5	3,6	1 002	16,4	0,0	28 527	3 030
06 Ene	657 997	6 939	20,8	481 272	24,2	17,2	175 666	12,5	3,6	1 059	20,9	0,0	28 012	2 911
Feb	666 823	8 833	21,0	488 902	24,1	17,2	176 855	13,0	3,7	1 065	20,2	0,0	27 554	2 694
Mar	679 899	13 112	21,3	499 125	24,1	17,3	179 699	14,3	4,0	1 075	20,5	0,0	27 159	2 581
Abr	690 480	10 599	20,9	506 443	23,6	16,9	182 922	14,2	4,0	1 115	23,6	0,0	27 307	2 446
May	702 020	11 558	20,8	515 316	23,1	16,6	185 569	14,8	4,1	1 135	23,9	0,0	27 234	2 292
Jun	720 946	18 995	21,0	526 310	23,1	16,5	193 473	15,8	4,4	1 163	25,3	0,0	28 062	2 256
Jul P	728 299	7 379	20,9	534 172	22,8	16,5	192 955	15,9	4,4	1 173	24,2	0,0	26 888	2 173
Ago P	733 365	5 107	20,8	538 912	22,5	16,3	193 274	16,2	4,5	1 179	23,6	0,0	26 625	2 091
Sep P	742 522	9 232	20,5	545 322	21,8	15,9	196 009	17,1	4,6	1 191	23,0	0,0	26 192	2 216
Oct P	750 678	8 182	19,8	551 715	20,8	15,2	197 755	17,2	4,6	1 208	24,2	0,0	26 285	2 022

### 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 SEC95 (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 período / saldo al principio del período.

## 8.8. FINANCIACIÓN NETA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS, RESIDENTES EN ESPAÑA

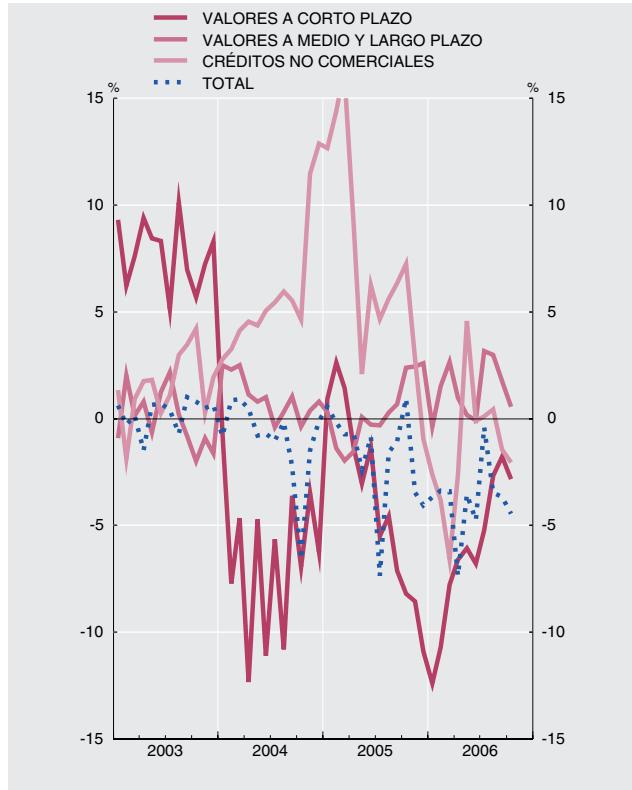
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Financiación neta			Variación mensual de los saldos						T 1/12 de los saldos				Contribución a T 1/12 total				
				Pasivos (a)			Activos			Pasivos			Pasivos			Activos		
	Saldo neto de pasivos	Varian- ción mensual (col. 4-8-9)	T 1/12 de col. 1	Total	Valores		Crédi- tos no comer- ciales y res- to (b)	Depó- sitos en el Banco de España	Resto de de- pósito (c)	Total	Valores		Crédi- tos no comer- ciales y res- to (a)	Acti- vos	Valores	Crédi- tos no comer- ciales y res- to (a)	Acti- vos	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
02	319 087	-2 772	-0,9	5 963	74	5 698	190	1 785	6 950	1,6	0,2	2,0	0,3	15,2	0,0	1,8	0,1	-2,7
03	321 117	2 030	0,6	-567	3 047	-4 738	1 124	1 767	-4 363	-0,1	8,3	-1,6	1,9	-3,9	1,0	-1,5	0,4	0,8
04	320 735	-382	-0,1	7 309	-2 491	2 232	7 568	-1 817	9 509	1,9	-6,2	0,8	12,9	12,1	-0,8	0,7	2,4	-2,4
05	P 307 727	-13 007	-4,1	2 768	-4 075	7 479	-636	-695	16 470	0,7	-10,9	2,6	-1,0	22,2	-1,3	2,3	-0,2	-4,9
05 May	P 306 685	-590	-2,4	230	1 974	2 808	-4 552	-316	1 136	0,1	-3,0	0,1	2,1	10,1	-0,4	0,1	0,4	-2,5
Jun	P 317 976	11 290	-0,8	3 061	-2 165	2 402	2 824	150	-8 379	0,6	-1,3	-0,3	6,2	7,2	-0,1	-0,3	1,2	-1,6
Jul	P 295 124	-22 852	-7,4	-7 237	1 338	-8 588	13	-3 422	19 037	-0,0	-5,5	-0,3	4,7	33,8	-0,7	-0,3	0,9	-7,3
Ago	P 310 407	15 283	-1,6	-2 641	-2 350	-69	-221	-220	-17 704	0,7	-4,6	0,3	5,6	11,5	-0,5	0,3	1,1	-2,4
Sep	P 308 315	-2 092	-1,1	6 985	1 748	5 080	158	117	8 960	0,8	-7,1	0,7	6,3	8,3	-0,9	0,6	1,2	-2,1
Oct	P 294 411	-13 904	-0,9	-2 448	-1 796	-824	172	-529	11 985	2,1	-8,2	2,4	7,3	6,0	-1,0	2,3	1,5	-1,8
Nov	P 297 514	3 103	-3,5	6 007	1 839	4 168	-1	-102	3 006	1,4	-8,5	2,4	2,8	19,7	-1,1	2,3	0,6	-5,2
Dic	P 307 727	10 213	-4,1	-702	-2 105	625	779	-342	-10 573	0,7	-10,9	2,6	-1,0	22,2	-1,3	2,3	-0,2	-4,9
06 Ene	P 311 292	3 565	-3,7	-4 938	1 742	-6 206	-473	86	-8 589	-2,0	-12,4	-0,4	-2,6	5,4	-1,5	-0,3	-0,5	-1,3
Feb	P 306 719	-4 573	-3,4	1 277	-2 063	3 368	-29	277	5 572	-0,6	-10,7	1,5	-3,8	11,2	-1,2	1,4	-0,8	-2,7
Mar	P 309 398	2 679	-3,4	4 282	2 204	2 296	-218	172	1 430	0,0	-7,8	2,7	-6,6	14,7	-0,9	2,4	-1,4	-3,4
Abr	A 284 666	-24 732	-7,4	-5 104	-2 665	-2 226	-213	10 249	9 378	-0,3	-6,6	1,0	-2,6	25,4	-0,7	0,9	-0,6	-7,0
May	A 295 790	11 124	-3,6	2 560	2 038	480	42	-3 084	-5 480	0,3	-6,1	0,2	4,6	14,1	-0,7	0,2	0,9	-3,9
Jun	A 302 837	7 047	-4,8	-703	-2 278	1 643	-68	-314	-7 436	-0,7	-6,8	-0,1	-0,1	16,3	-0,7	-0,1	0,0	-3,9
Jul	A 293 955	-8 882	-0,4	2 656	1 805	703	149	-5 223	11 003	1,9	-5,2	3,2	0,1	9,1	-0,6	3,1	0,0	-2,8
Ago	A 299 631	5 676	-3,5	-1 986	-1 368	-596	-22	-121	-2 231	2,0	-2,7	3,0	0,4	25,1	-0,3	2,7	0,1	-6,0
Sep	A 297 003	-2 628	-3,7	2 618	2 015	1 656	-1 054	-101	5 794	0,9	-1,8	1,7	-1,4	17,8	-0,2	1,6	-0,3	-4,8
Oct	A 281 307	-15 696	-4,5	-6 596	-2 116	-4 262	-218	97	9 002	-0,2	-2,8	0,6	-2,0	13,1	-0,3	0,6	-0,5	-4,2

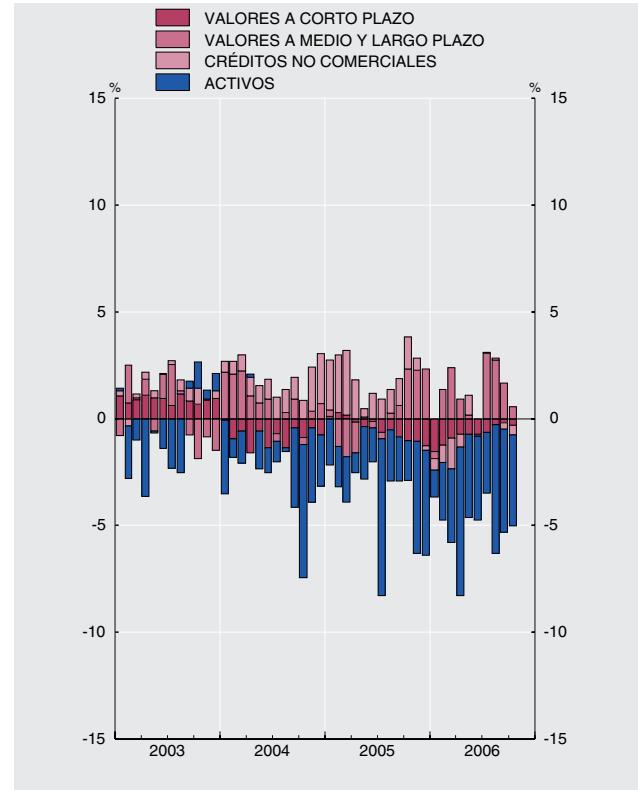
### FINANCIACIÓN NETA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Tasas de variación interanual



### FINANCIACIÓN NETA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Consolidados: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.

b. Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.

c. Excluidas las cuentas de recaudación.

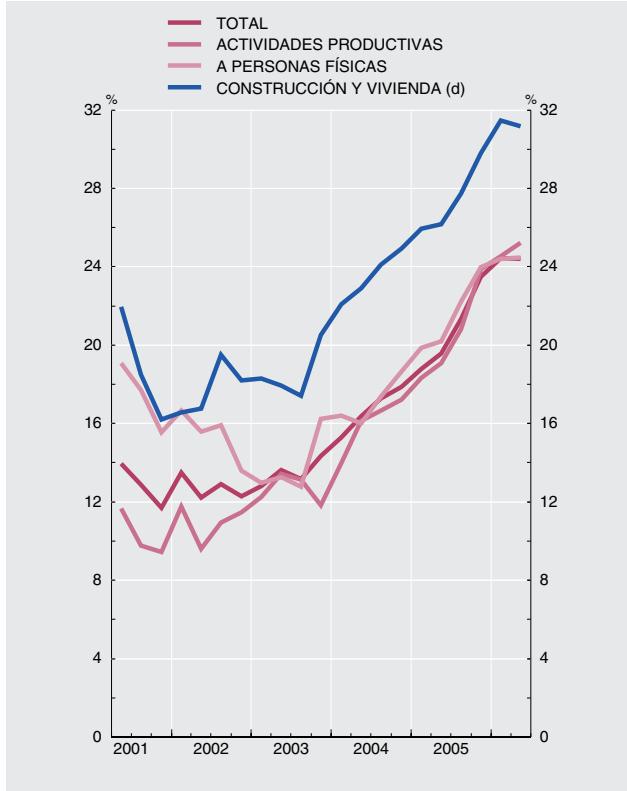
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

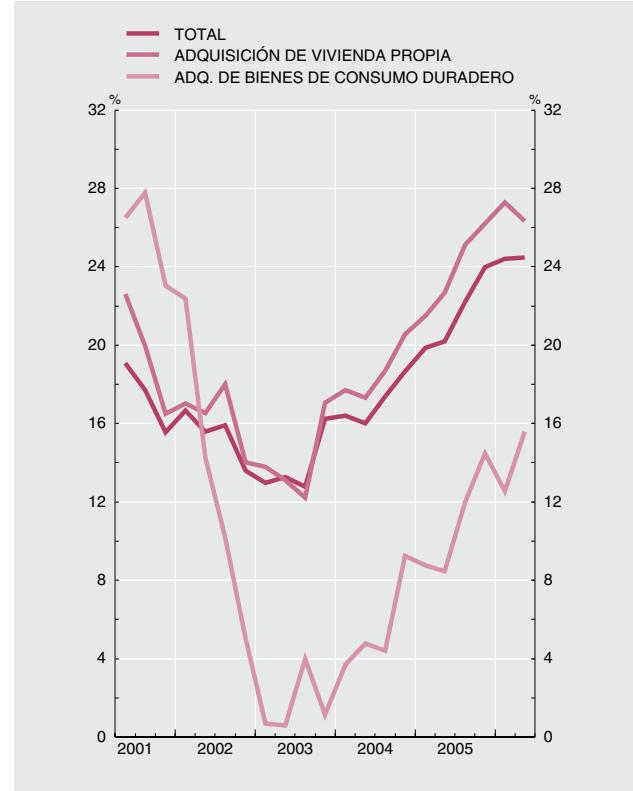
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ. a personas físicas por func. de gasto						Finan- ciamiento a institu- ciones privadas sin fines de lucro	Sin clasi- ficar	Pro me- moria: construc- ción y vivienda (d)
		Total	Agricul- tura, ganade- ría y pesca	Industria (excepto construc- ción)	Construc- ción	Servicios		Total	Adquisición y rehabil. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
03	802 212	411 986	16 402	85 829	65 784	243 972	79 792	372 013	275 958	263 192	35 136	60 919	3 002	15 212	421 534	
04	945 697	482 984	18 104	90 487	78 372	296 020	114 410	441 443	333 826	317 268	38 379	69 238	3 677	17 594	526 608	
05	R1 202 628	604 061	20 738	104 695	100 761	377 867	166 334	576 253	445 972	424 238	45 928	84 354	4 666	17 648	713 067	
02 /	640 193	334 865	13 420	82 689	47 487	191 269	45 605	293 673	214 354	205 404	34 671	44 648	2 382	9 273	307 446	
//	664 446	343 191	13 980	81 235	50 770	197 207	48 576	308 555	225 521	216 080	35 466	47 588	2 287	10 413	324 867	
///	680 806	351 950	14 281	82 834	53 777	201 057	51 298	316 697	234 668	224 849	35 072	46 957	2 339	9 820	339 744	
IV	701 663	368 466	15 122	85 762	57 376	210 206	57 295	320 053	235 086	224 830	34 741	50 227	2 324	10 819	349 757	
03 /	722 204	375 901	15 138	86 559	56 975	217 229	62 226	331 747	244 498	233 729	34 910	52 339	2 285	12 271	363 698	
//	754 872	389 249	15 712	87 015	59 431	227 091	67 740	349 500	256 010	244 414	35 676	57 814	2 512	13 608	383 181	
///	770 523	398 206	16 462	87 240	61 902	232 601	72 545	357 146	264 453	252 316	36 468	56 225	2 651	12 520	398 900	
IV	802 212	411 986	16 402	85 829	65 784	243 972	79 792	372 013	275 958	263 192	35 136	60 919	3 002	15 212	421 534	
04 /	832 734	428 517	16 973	85 326	68 171	258 047	87 073	386 179	288 736	275 107	36 201	61 242	3 108	14 930	443 980	
//	878 477	452 030	17 102	86 636	72 362	275 930	97 040	405 486	301 537	286 744	37 374	66 575	3 183	17 777	470 939	
///	903 590	464 578	17 655	88 360	75 494	283 069	104 592	419 230	315 021	299 447	38 075	66 134	3 426	16 355	495 107	
IV	945 697	482 984	18 104	90 487	78 372	296 020	114 410	441 443	333 826	317 268	38 379	69 238	3 677	17 594	526 608	
05 /	989 196	507 089	18 188	93 815	83 421	311 665	123 982	462 910	351 757	334 224	39 375	71 778	3 548	15 649	559 160	
//	R1 085 320	544 048	19 501	99 393	89 806	335 349	139 010	516 384	394 989	375 523	42 531	78 864	4 200	20 687	623 805	
///	1 131 240	567 022	20 182	101 716	94 411	350 714	148 623	541 346	419 032	398 498	44 644	77 670	4 355	18 518	662 066	
IV	1 202 628	604 061	20 738	104 695	100 761	377 867	166 334	576 253	445 972	424 238	45 928	84 354	4 666	17 648	713 067	
06 /	1 265 755	637 277	21 213	105 687	106 183	404 195	186 475	604 878	471 966	449 246	46 320	86 592	4 788	18 813	764 623	
//	1 350 191	681 307	21 946	109 856	116 195	433 311	203 879	642 698	498 248	474 404	49 161	95 289	5 109	21 077	818 322	

### CRÉDITO POR FINALIDADES Tasas de variación interanual (c)



### CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS Tasas de variación interanual (c)



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. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en [www.bde.es](http://www.bde.es).

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

c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto.

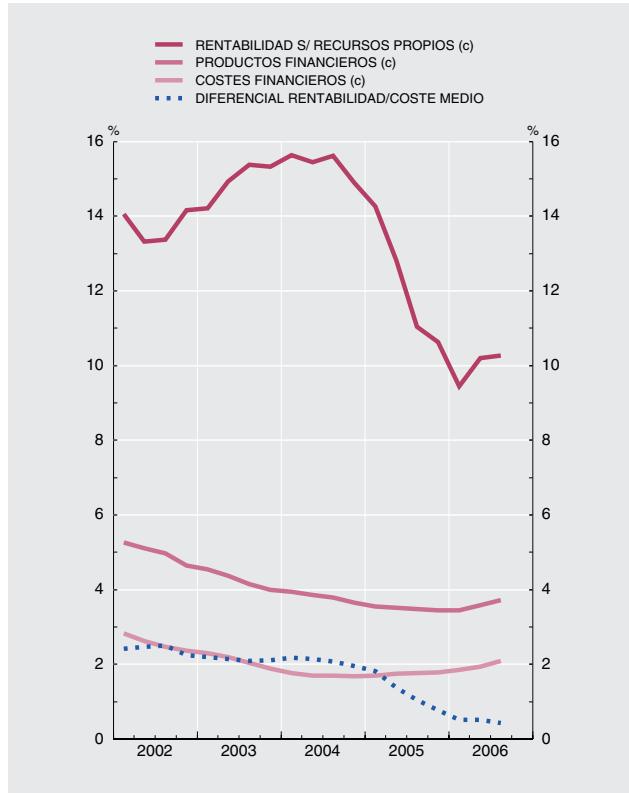
d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

## 8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE BANCOS, CAJAS DE AHORROS Y COOPERATIVAS DE CRÉDITO, RESIDENTES EN ESPAÑA

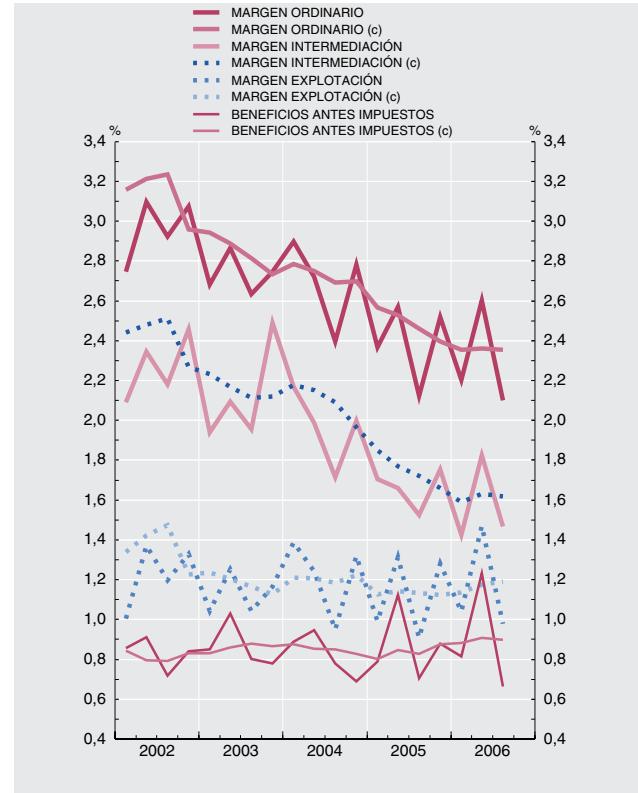
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado												En porcentaje		
	Productos financieros	Costes	Margen de intermediación	Otros ptos. y gastos ordinarios	Margen ordinario	Gastos de explotación:	Del cual	Margen de explotación	Resto de productos y costes	Beneficios antes de impuestos	Rentabilidad s/ recursos propios (a)	Rentabilidad media de operaciones activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (12-13)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
03	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-1,0	0,8	14,5	4,3	2,2	2,1	
04	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-1,6	0,7	11,6	3,9	1,9	1,9	
05	R	3,6	1,8	1,8	0,8	2,5	1,2	0,8	-0,8	0,9	10,0	2,8	2,0	0,8	
03 /I /IV	3,7	1,7	2,0	0,7	2,6	1,6	0,9	1,0	-0,2	0,8	14,1	4,4	2,3	2,1	
04 /I /II /III /IV	3,8	1,7	2,2	0,7	2,9	1,5	0,9	1,4	-0,5	0,9	16,0	4,2	2,0	2,2	
05 /I /II /III /IV	R	3,4	1,7	1,7	0,7	2,4	1,4	0,8	1,0	-0,2	0,8	13,5	3,8	1,9	1,8
06 /I /II /III	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-0,6	0,7	11,6	3,9	1,9	1,9	
03	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-1,0	0,8	14,5	4,3	2,2	2,1	
04	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-1,6	0,7	11,6	3,9	1,9	1,9	
05	R	3,6	1,8	1,8	0,8	2,5	1,2	0,8	-0,8	0,9	10,0	2,8	2,0	0,8	
03 /I /IV	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-0,4	0,8	14,5	4,3	2,2	2,1	
04 /I /II /III /IV	3,8	1,7	2,2	0,7	2,9	1,5	0,9	1,4	-0,5	0,9	16,0	4,2	2,0	2,2	
05 /I /II /III /IV	R	3,4	1,7	1,7	0,7	2,4	1,4	0,9	1,2	-0,3	0,9	17,2	4,1	1,9	2,1
06 /I /II /III	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-0,6	0,7	14,8	4,0	1,9	2,1	
03	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-1,0	0,8	14,5	4,3	2,2	2,1	
04	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-1,6	0,7	11,6	3,9	1,9	1,9	
05	R	3,6	1,8	1,8	0,8	2,5	1,2	0,8	-0,8	0,9	10,0	2,8	2,0	0,8	
03 /I /IV	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-0,4	0,8	14,5	4,3	2,2	2,1	
04 /I /II /III /IV	3,8	1,7	2,2	0,7	2,9	1,5	0,9	1,4	-0,5	0,9	16,0	4,2	2,0	2,2	
05 /I /II /III /IV	R	3,4	1,7	1,7	0,7	2,4	1,4	0,8	1,0	-0,2	0,8	13,5	3,8	1,9	1,8
06 /I /II /III	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-0,6	0,7	11,6	3,9	1,9	1,9	

### CUENTA DE RESULTADOS Ratios sobre 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 4.36.

a. Beneficio antes de impuestos dividido por recursos propios (capital, reservas, fondo para 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.

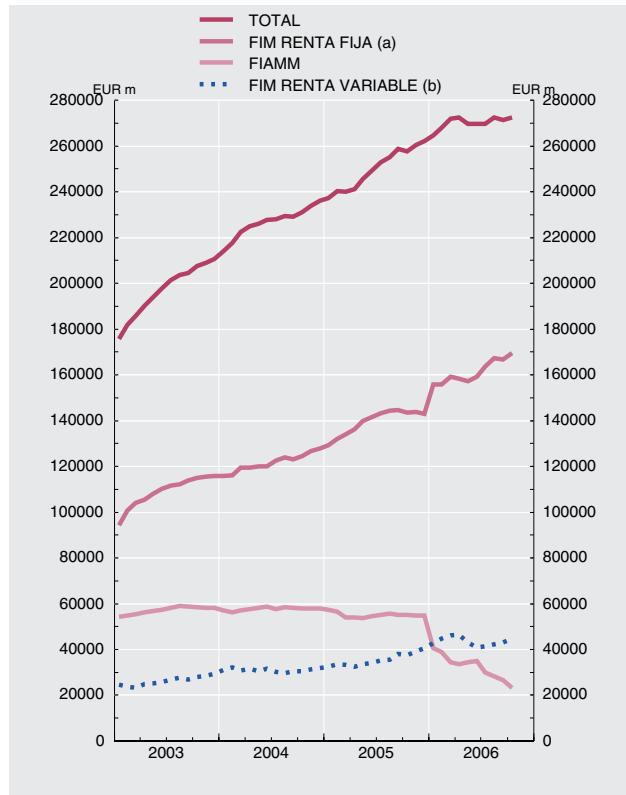
## 8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

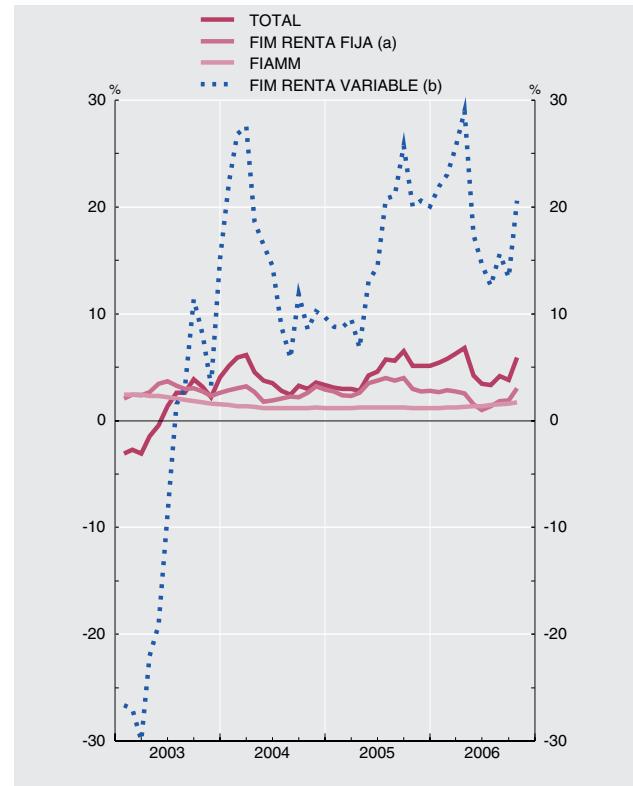
Millones de euros y porcentajes

	Total				FIAMM				FIM renta fija (a)				FIM renta variable (b)				Otros fondos (c)	
	Patri-mono	Varia-ción mensual	De la cual		Patri-mono	Varia-ción mensual	De la cual		Patri-mono	Varia-ción mensual	De la cual		Patri-mono	Varia-ción mensual	De la cual			
			Renta-bilidad últimos 12 meses	Suscripción neta			Renta-bilidad últimos 12 meses	Suscripción neta			Renta-bilidad últimos 12 meses	Suscripción neta			Renta-bilidad últimos 12 meses	Suscripción neta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
03	210 627	35 894	28 077	4,0	58 054	4 688	3 830	1,5	115 819	23 077	20 129	2,6	29 401	3 334	-202	15,1	7 353	
04	236 088	25 461	18 250	3,3	57 989	-66	-744	1,2	127 735	11 917	10 445	2,9	32 023	2 622	480	9,7	18 341	
05	262 201	26 113	14 270	5,1	54 751	-3 237	-3 881	1,2	143 047	15 312	12 061	2,8	40 672	8 649	2 303	20,0	23 730	
05 Jul	252 926	3 733	2 021	5,7	54 983	357	305	1,2	143 341	1 791	1 331	4,0	35 341	1 225	87	20,7	19 260	
Ago	255 127	2 201	2 256	5,6	55 571	588	531	1,2	144 425	1 083	1 008	3,7	35 532	191	358	21,1	19 599	
Sep	258 684	3 557	823	6,5	55 015	-556	-607	1,2	144 713	288	125	4,0	38 163	2 631	749	25,7	20 793	
Oct	257 516	-1 168	774	5,1	55 136	121	75	1,2	143 442	-1 271	-348	3,0	37 353	-810	169	20,0	21 585	
Nov	260 502	2 986	1 188	5,1	54 861	-275	-318	1,2	143 658	216	-208	2,7	39 218	1 865	860	20,6	22 766	
Dic	262 201	1 698	-1	5,1	54 751	-110	-171	1,2	143 047	-611	-1 167	2,8	40 672	1 454	538	20,0	23 730	
06 Ene	264 634	2 433	1 900	5,4	40 547	-14 204	-14 252	1,2	155 770	12 723	13 794	2,6	42 740	2 067	687	21,9	25 577	
Feb	267 936	3 302	1 256	5,8	38 864	-1 683	-1 728	1,2	155 851	81	-568	2,9	44 789	2 049	822	23,0	28 432	
Mar	271 765	3 829	-1 774	6,2	34 355	-4 509	-4 549	1,2	159 303	3 452	-1 424	2,7	46 155	1 366	925	25,6	31 952	
Abr	272 560	795	197	6,8	33 513	-842	-890	1,3	158 228	-1 075	-1 505	2,6	46 507	352	274	29,0	34 312	
May	269 710	-2 850	307	4,2	34 423	910	869	1,3	157 089	-1 139	-492	1,5	42 938	-3 570	-1 602	17,4	35 261	
Jun	269 778	68	-360	3,5	34 899	476	427	1,4	159 209	2 120	1 945	1,0	40 727	-2 211	-2 223	14,6	34 943	
Jul	269 647	-131	-1 722	3,3	30 010	-4 889	-4 939	1,4	163 570	4 362	3 662	1,3	41 501	774	99	12,6	34 566	
Ago	272 323	2 676	-1 173	4,2	28 196	-1 814	-1 863	1,5	167 363	3 792	972	1,8	42 273	772	-118	15,6	34 491	
Sep	271 361	-962	-3 298	3,8	26 628	-1 568	-1 616	1,6	166 752	-611	-169	1,9	43 016	743	-520	13,4	34 966	
Oct	P 272 410	1 049	...	5,9	23 336	-3 291	...	1,7	169 642	2 891	...	3,0	44 690	1 673	...	20,6	34 742	

### 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

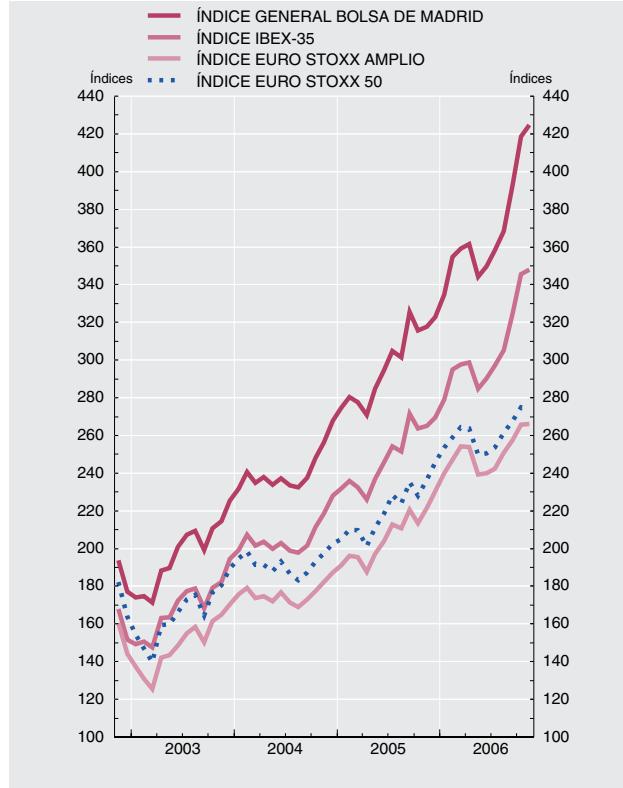
■ Serie representada gráficamente.

Índices, millones de euros y miles de contratos

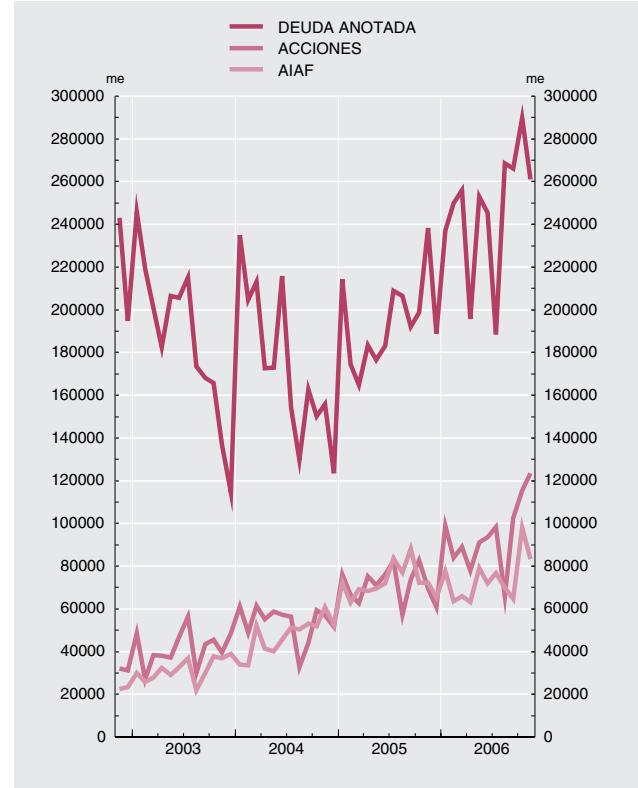
	Índices de cotización de acciones						Contratación de mercados (imports en millones de euros)					
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
04	863,25	8 195,58	251,25	2 800,48	643 542	82 790	2 090 447	566 600	-	8 495	0	4 473
05	1 066,43	9 903,47	295,18	3 222,05	853 971	93 191	2 330 021	872 299	-	11 356	-	5 050
06	A 1 324,81	12 179,45	357,78	3 803,20	1 039 975	87 833	2 711 487	813 971	-	11 722	-	6 008
<b>05 Ago</b>	1 080,50	10 008,90	300,62	3 263,78	57 371	7 787	206 603	76 957	...	840	...	396
<i>Sep</i>	1 166,48	10 813,90	314,81	3 428,51	73 796	7 603	192 091	88 115	...	1 914	...	433
<i>Oct</i>	1 130,60	10 493,80	304,53	3 320,15	82 639	6 764	198 843	72 176	...	935	...	463
<i>Nov</i>	1 138,53	10 557,80	316,42	3 447,07	69 451	9 853	238 405	72 176	...	972	...	441
<i>Dic</i>	1 156,21	10 733,90	328,92	3 578,93	60 709	8 885	188 813	65 300	...	1 313	...	408
<b>06 Ene</b>	1 199,80	11 104,30	342,50	3 691,41	98 821	6 993	237 197	77 566	...	1 223	...	475
<i>Feb</i>	1 271,16	11 740,70	352,80	3 774,51	84 021	7 818	250 052	63 474	...	917	...	466
<i>Mar</i>	1 287,25	11 854,30	362,83	3 853,74	89 034	9 233	256 046	66 038	...	1 694	...	521
<i>Abr</i>	1 295,56	11 892,50	362,34	3 839,90	77 956	6 631	195 661	63 194	...	1 048	...	477
<i>May</i>	1 233,86	11 340,50	341,54	3 637,17	91 045	8 961	252 818	79 070	...	1 057	...	663
<i>Jun</i>	1 252,61	11 548,10	342,65	3 648,92	93 550	8 216	245 355	72 002	...	1 174	...	586
<i>Jul</i>	1 283,05	11 818,00	346,10	3 691,87	98 318	10 674	188 658	76 778	...	704	...	497
<i>Ago</i>	1 319,76	12 144,70	357,92	3 808,70	65 891	7 157	268 624	69 876	...	556	...	488
<i>Sep</i>	1 409,08	12 934,70	367,92	3 899,41	102 479	6 814	266 185	64 676	...	898	...	595
<i>Oct</i>	1 500,12	13 753,00	379,26	4 004,80	115 300	8 785	289 772	97 968	...	1 359	...	609
<i>Nov</i>	P 1 521,28	13 849,30	379,98	3 987,23	123 561	6 551	261 118	83 327	...	1 092	...	632

### ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES

Base enero de 1994 = 100



### CONTRATACIÓN DE MERCADOS



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

## 9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

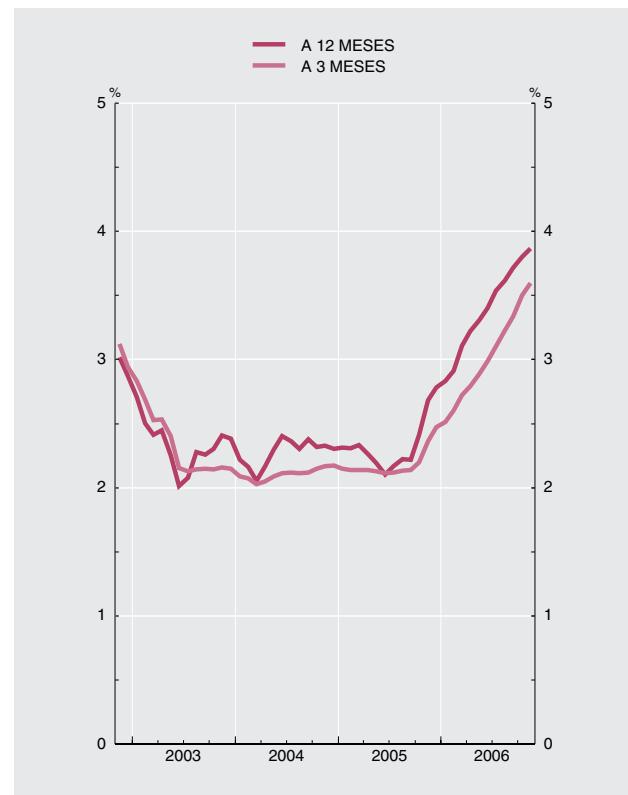
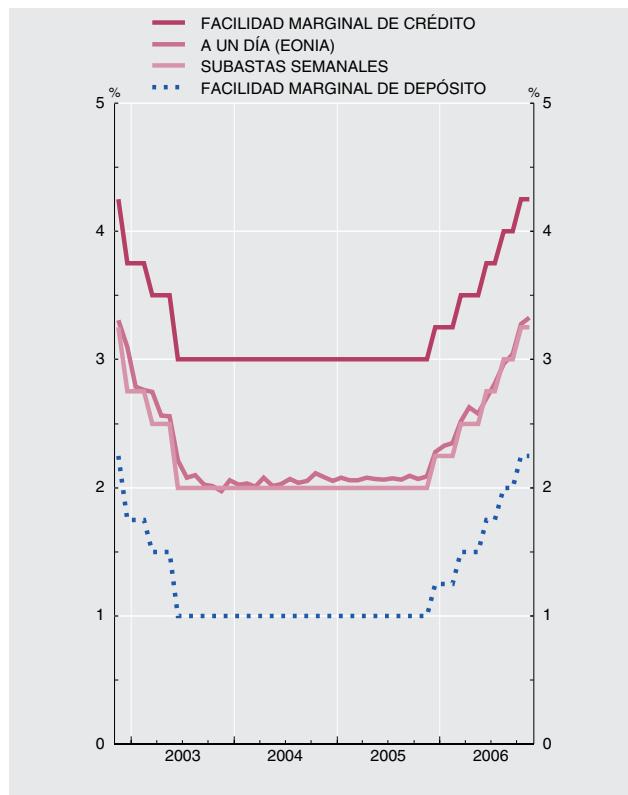
■ Serie representada gráficamente.

Medias de datos diarios. Porcentajes

Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria			Mercado interbancario													
		Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (EURIBOR) (a)					España									
		De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Depósitos no transferibles				Operaciones temporales con deuda pública					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
04	2,00	2,12	3,00	1,00	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	2,04	2,06	2,10	2,29	1,99	1,99	1,99	2,14	
05	2,25	2,45	3,25	1,25	2,09	2,14	2,19	2,24	2,33	2,09	2,13	2,18	2,34	2,04	2,05	2,07	2,23	
06	-	3,58	4,25	2,25	2,78	2,88	3,03	3,19	3,39	2,77	2,86	3,02	3,40	2,69	2,76	2,88	3,21	
<b>05 Ago</b>	2,00	-	3,00	1,00	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	2,07	2,09	2,13	2,23	2,04	2,03	2,04	2,12	
<i>Sep</i>	2,00	2,09	3,00	1,00	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	2,09	2,09	2,13	2,25	2,09	2,04	2,04	2,13	
<i>Oct</i>	2,00	2,17	3,00	1,00	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	2,07	2,11	2,19	2,44	2,02	2,04	2,08	-	
<i>Nov</i>	2,00	-	3,00	1,00	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	2,09	2,21	2,36	2,68	1,95	2,11	2,23	2,62	
<i>Dic</i>	2,25	2,45	3,25	1,25	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	2,28	2,40	2,47	2,78	2,22	2,28	2,32	2,69	
<b>06 Ene</b>	2,25	2,47	3,25	1,25	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	2,32	2,37	2,50	2,84	2,27	2,27	2,40	2,73	
<i>Feb</i>	2,25	2,57	3,25	1,25	2,35	2,46	2,60	2,73	2,91	2,34	2,44	2,60	2,92	2,25	2,36	2,47	2,78	
<i>Mar</i>	2,50	2,73	3,50	1,50	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	2,52	2,61	2,72	3,12	2,46	2,51	2,60	2,96	
<i>Abr</i>	2,50	2,76	3,50	1,50	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	2,62	2,63	2,78	3,24	2,55	2,53	2,63	3,14	
<i>May</i>	2,50	-	3,50	1,50	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	2,58	2,67	2,88	3,32	2,44	2,55	2,75	3,17	
<i>Jun</i>	2,75	3,00	3,75	1,75	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	2,69	2,85	2,98	3,43	2,61	2,76	2,84	-	
<i>Jul</i>	2,75	3,08	3,75	1,75	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	2,81	2,92	3,09	3,53	2,74	2,82	2,95	-	
<i>Ago</i>	3,00	3,20	4,00	2,00	2,97	3,09	3,23	3,41	3,62	2,96	3,08	3,22	3,61	2,85	2,99	3,07	-	
<i>Sep</i>	3,00	3,30	4,00	2,00	3,04	3,16	3,34	3,53	3,72	3,03	3,14	3,33	3,70	2,96	3,03	3,18	3,55	
<i>Oct</i>	3,25	3,48	4,25	2,25	3,28	3,35	3,50	3,65	3,80	3,26	3,34	3,51	3,79	3,18	3,23	3,34	3,66	
<i>Nov</i>	3,25	3,58	4,25	2,25	3,33	3,42	3,60	3,73	3,86	3,32	3,41	3,59	3,85	3,25	3,31	3,43	3,69	

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

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



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

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

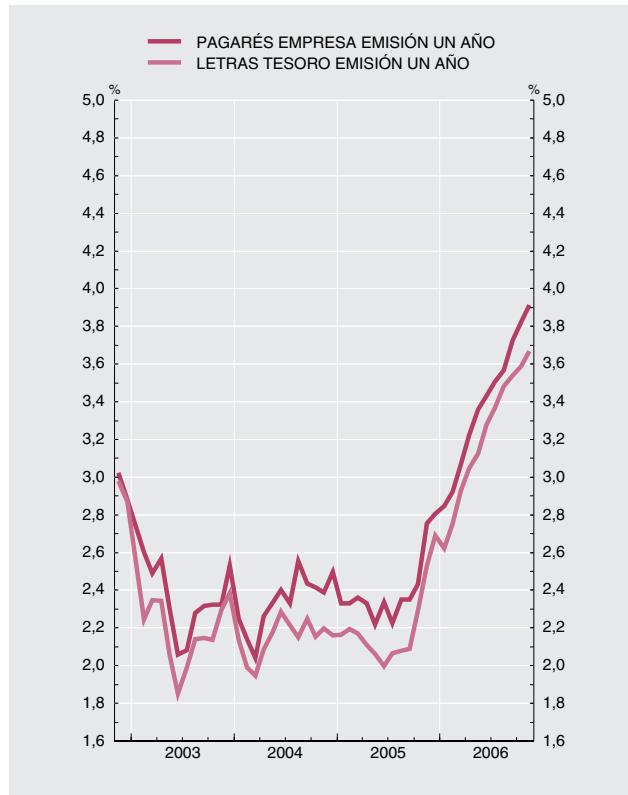
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

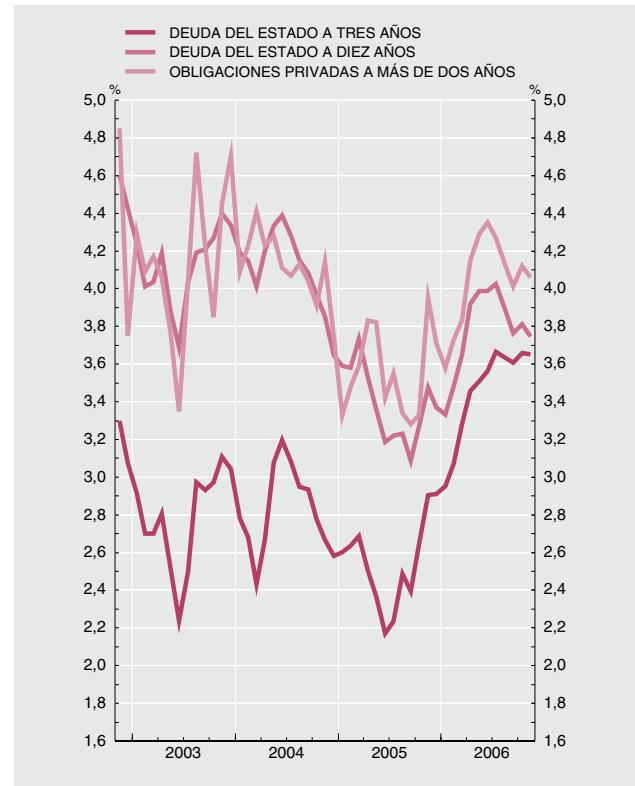
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo								Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años	
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado									
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal				Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
04		2,15	2,17	2,34	2,25	2,79	3,22	4,02	4,27	4,73	2,82	4,10	4,11	
05		2,20	2,19	2,40	2,36	2,38	2,89	3,44	3,70	3,84	2,55	3,39	3,55	
06	A	3,22	3,22	3,40	3,39	3,36	3,57	3,76	-	4,04	3,46	3,78	4,05	
05 Ago		2,08	2,10	2,35	2,25	-	-	-	-	-	2,49	3,23	3,34	
Sep		2,09	2,05	2,35	2,27	2,18	-	3,17	-	-	2,40	3,09	3,28	
Oct		2,29	2,30	2,43	2,44	-	-	-	-	3,77	2,65	3,27	3,33	
Nov		2,53	2,42	2,75	2,66	2,62	-	3,48	-	-	2,90	3,48	3,95	
Dic		2,69	2,63	2,81	2,84	-	3,03	-	-	-	2,91	3,37	3,71	
06 Ene		2,62	2,66	2,85	2,87	2,93	-	3,31	-	-	2,95	3,33	3,58	
Feb		2,75	2,77	2,92	2,93	3,09	-	-	-	3,81	3,07	3,48	3,73	
Mar		2,93	2,87	3,07	3,07	-	3,27	3,70	-	-	3,28	3,65	3,83	
Abr		3,05	3,06	3,23	3,20	3,43	-	-	-	4,27	3,46	3,92	4,15	
May		3,12	3,28	3,36	3,28	-	-	4,05	-	-	3,51	3,99	4,29	
Jun		3,28	3,25	3,43	3,33	-	3,69	-	-	-	3,56	3,99	4,35	
Jul		3,37	3,34	3,50	3,55	3,68	-	3,99	-	-	3,66	4,02	4,27	
Ago		3,48	3,43	3,57	3,59	-	-	-	-	-	3,63	3,89	4,13	
Sep		3,54	3,43	3,73	3,76	-	3,68	-	-	4,03	3,61	3,76	4,01	
Oct		3,59	3,59	3,82	3,81	-	-	-	-	-	3,66	3,81	4,12	
Nov		3,67	3,67	3,91	3,89	-	3,66	-	-	-	3,65	3,75	4,06	

### MERCADO PRIMARIO



### MERCADO SECUNDARIO



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

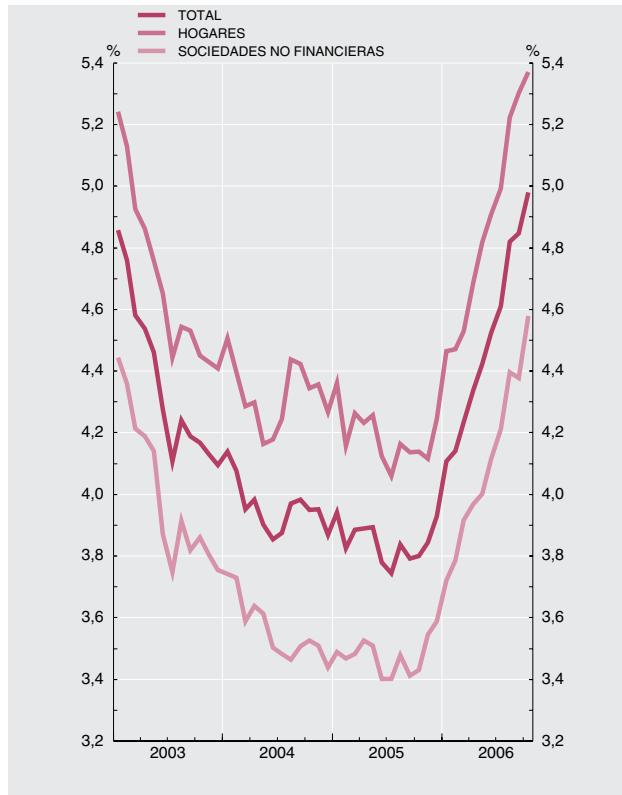
### 9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002)

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

Tipo sintético (c)	Préstamos y créditos (TAE) (a)							Depósitos (TEDR) (a)										
	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (c)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras							
	Tipo sintético	Vivienda	Consumo y otros fines	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón euros (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			
04	3,87	4,27	3,39	6,27	3,44	4,12	3,01	1,17	1,15	0,39	2,06	2,11	1,24	0,68	2,06	2,03		
05	3,93	4,24	3,46	6,27	3,59	4,04	3,26	1,26	1,23	0,41	2,27	2,25	1,33	0,82	2,22	2,22		
06	A	4,98	5,37	4,63	7,36	4,58	5,07	4,22	1,76	1,71	0,51	3,04	3,07	1,92	1,19	3,18	3,19	
05	Mar	3,89	4,26	3,42	6,26	3,48	4,04	2,98	1,15	1,13	0,39	2,03	2,06	1,19	0,70	2,03	2,00	
	Abr	3,89	4,23	3,41	6,18	3,53	4,03	3,01	1,15	1,13	0,39	2,02	2,08	1,21	0,72	2,02	2,03	
	May	3,89	4,26	3,42	6,25	3,51	4,06	2,99	1,14	1,12	0,38	2,02	2,08	1,19	0,73	1,97	2,01	
	Jun	3,78	4,12	3,35	5,99	3,40	4,00	2,99	1,13	1,13	0,40	2,04	2,08	1,15	0,67	2,01	2,01	
	Jul	3,74	4,06	3,29	5,99	3,40	3,95	2,99	1,12	1,11	0,40	2,00	2,07	1,16	0,71	2,02	2,01	
	Ago	3,84	4,16	3,29	6,38	3,48	4,01	2,92	1,16	1,14	0,40	2,05	2,09	1,23	0,73	2,11	2,02	
	Sep	3,79	4,14	3,28	6,32	3,41	3,88	2,97	1,15	1,13	0,40	2,04	2,11	1,21	0,73	2,05	2,04	
	Oct	3,80	4,14	3,31	6,27	3,43	3,91	2,98	1,15	1,14	0,39	2,07	2,01	1,20	0,73	2,03	2,01	
	Nov	3,84	4,12	3,35	6,07	3,55	3,93	3,16	1,20	1,18	0,40	2,16	1,98	1,26	0,76	2,16	2,01	
	Dic	3,93	4,24	3,46	6,27	3,59	4,04	3,26	1,26	1,23	0,41	2,27	2,25	1,33	0,82	2,22	2,22	
06	Ene	4,11	4,46	3,67	6,56	3,72	4,27	3,27	1,31	1,29	0,42	2,34	2,22	1,39	0,88	2,25	2,27	
	Feb	4,14	4,47	3,78	6,30	3,79	4,28	3,37	1,31	1,29	0,44	2,32	2,24	1,39	0,87	2,33	2,27	
	Mar	4,23	4,53	3,84	6,36	3,92	4,35	3,56	1,39	1,38	0,45	2,49	2,49	1,44	0,89	2,46	2,47	
	Abr	4,34	4,69	3,93	6,70	3,97	4,46	3,56	1,41	1,39	0,45	2,51	2,51	1,48	0,91	2,52	2,52	
	May	4,42	4,82	4,10	6,74	4,00	4,54	3,58	1,43	1,42	0,44	2,58	2,45	1,48	0,92	2,51	2,48	
	Jun	4,52	4,91	4,19	6,78	4,11	4,59	3,78	1,47	1,43	0,43	2,63	2,61	1,58	0,95	2,81	2,65	
	Jul	4,61	4,99	4,29	6,87	4,21	4,72	3,87	1,57	1,54	0,45	2,83	2,70	1,65	1,03	2,81	2,78	
	Ago	4,82	5,22	4,41	7,41	4,40	4,86	3,99	1,64	1,61	0,47	2,90	2,85	1,76	1,10	2,88	2,89	
	Sep	4,85	5,30	4,52	7,41	4,38	4,91	4,03	1,65	1,62	0,49	2,93	2,87	1,73	1,07	2,91	2,98	
	Oct	P	4,98	5,37	4,63	7,36	4,58	5,07	4,22	1,76	1,71	0,51	3,04	3,07	1,92	1,19	3,18	3,19

#### PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



#### DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

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 los mismos.

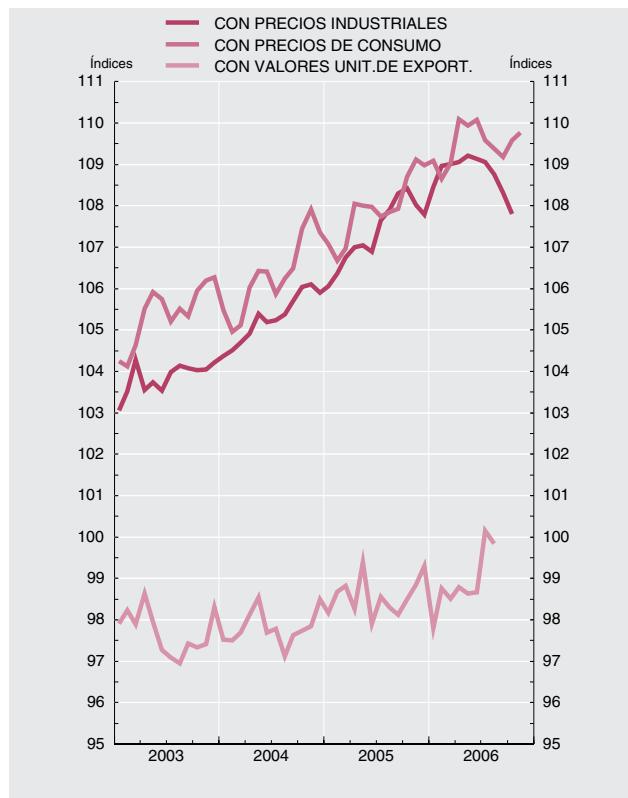
c. Los tipos sintéticos de los préstamos y de los depósitos se obtienen como la media de los tipos de interés de las nuevas operaciones ponderados por los saldos en euros recogidos en balance para todos los instrumentos de cada uno de los sectores.

#### 9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FREnte A LA UE 15 Y A LA ZONA DEL EURO

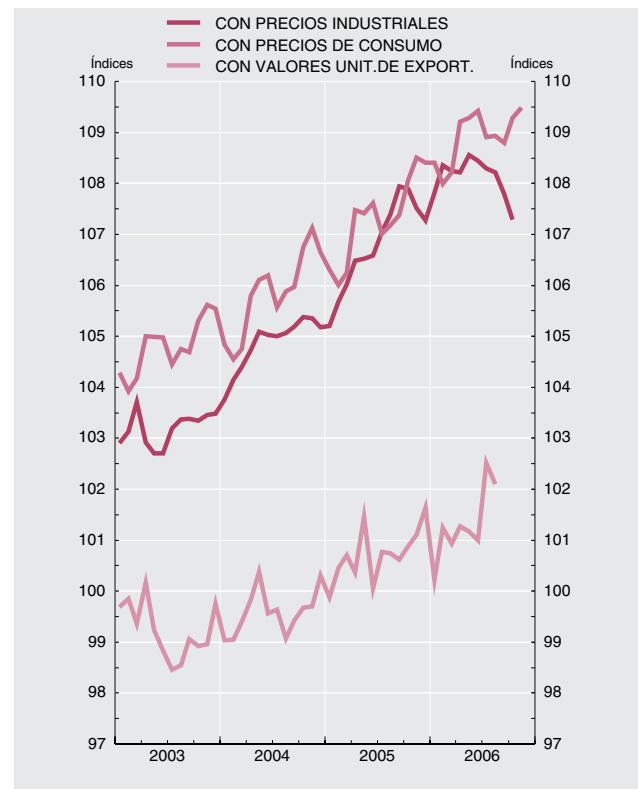
Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 15)										Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufac-	Con valores unitarios de las exportaciones		
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufac-	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufac-	Con valores unitarios de las exportaciones						
	(a) 1	(a) 2	3	(a) 4		6	7	8	9		(a) 10	(a) 11	12	(a) 13	
03	103,9	105,4	105,2	97,7	100,1	103,7	105,2	105,1	97,6	103,2	104,8	104,7	99,2		
04	105,3	106,3	108,2	97,8	99,9	105,4	106,4	108,3	97,9	104,9	105,9	107,5	99,6		
05	107,4	107,9	112,2	98,6	100,1	107,3	107,9	112,1	98,5	106,8	107,3	111,8	100,7		
04 /V	106,0	107,6	110,7	98,0	100,2	105,8	107,4	110,5	97,9	105,3	106,8	109,8	99,9		
05 /	106,4	106,9	111,6	98,6	100,2	106,2	106,7	111,4	98,4	105,6	106,2	110,9	100,3		
//	107,0	108,0	111,8	98,5	100,0	107,0	108,1	111,8	98,6	106,5	107,5	111,4	100,6		
/I	107,9	107,8	112,2	98,3	100,1	107,9	107,8	112,1	98,3	107,5	107,2	111,8	100,7		
/V	108,1	108,9	113,0	98,9	100,0	108,0	108,9	113,0	98,8	107,6	108,3	112,9	101,2		
06 /	108,8	108,9	113,5	98,3	100,1	108,7	108,8	113,4	98,2	108,1	108,2	113,4	100,8		
//	109,1	110,0	113,2	98,7	100,1	109,0	109,9	113,0	98,6	108,4	109,3	113,1	101,1		
/II	108,7	109,4	111,5	...	100,0	108,7	109,4	111,5	...	108,1	108,9	111,6	...		
06 Feb	109,0	108,6	...	98,8	100,1	108,9	108,6	...	98,7	108,4	108,0	...	101,2		
Mar	109,0	109,0	...	98,5	100,2	108,8	108,8	...	98,3	108,2	108,2	...	100,9		
Abr	109,1	110,1	...	98,8	100,3	108,8	109,8	...	98,5	108,2	109,2	...	101,3		
May	109,2	109,9	...	98,6	100,1	109,1	109,9	...	98,6	108,6	109,3	...	101,2		
Jun	109,1	110,1	...	98,7	100,1	109,0	110,0	...	98,6	108,5	109,4	...	101,0		
Jul	109,1	109,6	...	100,1	100,1	108,9	109,5	...	100,0	108,3	108,9	...	102,5		
Ago	108,8	109,4	...	99,8	99,9	108,8	109,5	...	99,9	108,2	108,9	...	102,1		
Sep	108,3	109,2	...	...	99,9	108,4	109,3	...	107,8	108,8	...	...			
Oct	107,8	109,6	...	...	99,9	107,9	109,7	...	...	107,3	109,3	...	...		
Nov	...	109,8	...	...	99,8	...	109,9	...	...	...	109,5	...	...		

#### ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 15)



#### 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.

d. El índice obtenido a partir de los Costes Laborales de Manufacturas se ha elaborado con datos de la Contabilidad Nacional base 2000.

## 9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA A LOS PAÍSES DESARROLLADOS

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)			
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
03	104,3	105,7	106,1	98,6	100,0	104,3	105,7	106,1	98,6
04	106,6	107,7	110,5	99,2	100,8	105,8	106,9	109,6	98,4
05	108,6	109,3	114,5	99,8	100,9	107,7	108,4	113,5	98,9
04 IV	107,7	109,3	113,5	99,6	101,4	106,3	107,9	112,0	98,3
05 I	108,3	108,8	114,6	100,2	101,5	106,7	107,2	112,9	98,8
II	108,4	109,5	114,3	99,8	100,9	107,4	108,6	113,3	99,0
III	108,9	109,0	114,3	99,5	100,7	108,2	108,2	113,5	98,8
IV	108,9	110,0	114,9	99,8	100,6	108,3	109,4	114,3	99,2
06 I	109,9	110,1	115,4	99,6	100,8	109,0	109,3	114,5	98,8
II	110,6	111,8	115,5	100,4	101,3	109,2	110,4	114,0	99,1
III	110,6	111,5	114,1	...	101,5	109,0	109,9	112,5	...
06 Feb	110,0	109,8	...	100,0	100,7	109,3	109,1	...	99,3
Mar	110,1	110,3	...	99,8	100,9	109,2	109,3	...	99,0
Abr	110,4	111,6	...	100,3	101,2	109,1	110,3	...	99,1
May	110,8	111,8	...	100,3	101,3	109,4	110,3	...	99,1
Jun	110,7	111,9	...	100,4	101,4	109,2	110,5	...	99,1
Jul	110,8	111,5	...	102,0	101,5	109,2	109,9	...	100,6
Ago	110,7	111,5	...	101,9	101,5	109,1	109,9	...	100,4
Sep	110,3	111,3	...	...	101,4	108,8	109,8	...	...
Oct	109,9	111,8	...	...	101,4	108,4	110,3	...	...
Nov	...	112,3	...	...	101,6	...	110,5	...	...

## ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA 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.

d. El índice obtenido a partir de los Costes Laborales de Manufacturas se ha elaborado con datos de la Contabilidad Nacional base 2000.



## ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

NOV 2005	Evolución reciente de la economía española 11 Resultados de las empresas no financieras en 2004 y hasta el tercer trimestre de 2005 29 La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2005, según la Encuesta de Población Activa 53 Las estrategias de formación de precios de las empresas españolas 65 Los diferenciales de inflación en la UEM: el caso de la economía española 79 Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2005 93
DIC 2005	Evolución reciente de la economía española 11 La evolución de las exportaciones en el área del euro: una comparación con Estados Unidos y el Reino Unido 29 La evolución de los precios de los alimentos: ¿existen diferencias por tipo de establecimiento? 43 Nuevos instrumentos de titulización de pasivos empresariales: características e implicaciones 53 La investigación inédita de Pedro Martínez Méndez sobre el Tesoro y el Banco de España entre 1900 y 1936 67
ENE 2006	Informe trimestral de la economía española 11 Una comparación de las proyecciones de población para España, la zona del euro y Estados Unidos 77 Las encuestas de opinión y el análisis de coyuntura de la actividad real de la UEM 87 Las facilidades financieras del FMI: señalización frente al aseguramiento 105 Regulación financiera: cuarto trimestre de 2005 119
FEB 2006	Evolución reciente de la economía española 11 La evolución del empleo y del paro durante el año 2005, según la Encuesta de Población Activa 29 Algunos rasgos estructurales del sector de servicios en España 41 Diferencias salariales entre los sectores público y privado en las regiones españolas 57 Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2006 67 Canales de reciclaje internacional de los petrodólares 77 Una valoración de los procesos de fusión en el sector financiero europeo 91
MAR 2006	Evolución reciente de la economía española 11 Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre del año 2005 y avance de cierre del ejercicio 29 La construcción en España 45 La interacción entre el precio de la vivienda y el crédito a hogares destinado a su adquisición 63 La financiación del déficit exterior de la economía española 71 Informe semestral de economía latinoamericana 85 Los efectos económicos de la política fiscal en España 115
ABR 2006	Informe trimestral de la economía española 11 Algunos rasgos de la supervivencia de empresas en España 75 La posición financiera de las pequeñas empresas españolas 85 La acumulación de reservas de divisas por los bancos centrales asiáticos y su impacto sobre los tipos de interés a largo plazo en Estados Unidos 95 Regulación financiera: primer trimestre de 2006 105
MAY 2006	Evolución reciente de la economía española 11 La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2006, según la Encuesta de Población Activa 29 La Muestra Continua de Vidas Laborales de la Seguridad Social 39 La inversión colectiva en activos inmobiliarios: un análisis comparado del caso español 55 La sostenibilidad de la deuda pública y el carácter procíclico de las políticas fiscales en América Latina 65 Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2006 77 Las sociedades de garantía recíproca. Actividad y resultados en 2005 87
JUN 2006	Evolución reciente de la economía española 11 Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2006 29 Indicadores de expectativas de inflación para la economía española 45 El precio de la vivienda en España: ¿es robusta la evidencia de sobrevaloración? 57 Una nota teórica sobre el papel del acceso al crédito en el comportamiento del precio de la vivienda 67 La evolución de los «otros intermediarios financieros» y su impacto sobre los agregados monetarios 75

	Evolución de la dispersión salarial en España	83
	El tipo de cambio real, la dolarización financiera y el empleo industrial en América Latina	95
JUL-AGO 2006	Informe trimestral de la economía española	11
	Características de la reciente expansión inmobiliaria en una perspectiva de medio plazo	77
	Las medidas de la política de vivienda en materia de alquileres y vivienda protegida	89
	Un índice de condiciones monetarias y presupuestarias	99
	Divergencias macroeconómicas entre los países de la UEM: magnitud, causas e implicaciones	111
	El efecto catalítico del Fondo Monetario Internacional sobre los flujos de capital privado hacia las economías emergentes	127
	Las remesas de emigrantes en la Balanza de Pagos española	139
	Los establecimientos de cambio de divisas y transferencias al exterior en 2005	167
	Regulación financiera: segundo trimestre del año 2006	179
SEP 2006	Evolución reciente de la economía española	11
	Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2006	29
	La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2006, según la Encuesta de Población Activa	45
	Actualización de las estimaciones de la tasa de desempleo estructural de la economía española	55
	Cambios estructurales en la productividad del trabajo: Estados Unidos frente a la UE	63
	Informe semestral de economía latinoamericana	73
	Proximidad, comercio internacional y crecimiento económico	105
	El proyecto de integración de los sistemas de pagos minoristas de la UEM	115
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2006	127
	Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2005	137
OCT 2006	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	11
	Informe trimestral de la economía española	21
	La cuota de los productos españoles en los mercados internacionales	89
	Competencia y ajustes de precios en España y en el área del euro	101
	La Encuesta sobre Préstamos Bancarios: un análisis de tres años de resultados	111
	Las remesas de emigrantes y el papel de la banca en la profundización financiera de los países receptores	129
	Regulación financiera: tercer trimestre de 2006	143
NOV 2006	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Presupuestos del Senado	11
	Evolución reciente de la economía española	23
	Resultados de las empresas no financieras en 2005 y hasta el tercer trimestre de 2006	41
	La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2006, según la Encuesta de Población Activa	63
	Características cíclicas de la economía española en el período 1980-2005	75
	Evolución reciente y situación actual comparada de la inversión colectiva en España	85
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2006	97
	Una valoración de las políticas de innovación europeas	107
	Cooperación monetaria y financiera en el este de Asia	125
DIC 2006	Evolución reciente de la economía española	11
	Indicadores para el análisis de coyuntura basados en los datos declarados por las grandes empresas a la Agencia Tributaria	29
	Un indicador del coste de financiación de las sociedades no financieras españolas	41
	Las finanzas públicas de las Comunidades Autónomas: presupuestos y liquidaciones	51
	Las entidades de tasación. Actividad y resultados en 2005	63

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### *Estudios e informes*

#### PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)  
Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)  
Informe Anual (ediciones en español e inglés)  
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)  
Mercado de Deuda Pública (anual)

#### NO PERIÓDICOS

Central de Balances: estudios de encargo  
Notas de Estabilidad Financiera

#### ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 55 ISABEL ARGIMÓN MAZA: El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea (1996).
- 56 JUAN AYUSO HUERTAS: Riesgo cambiario y riesgo de tipo de interés bajo regímenes alternativos de tipo de cambio (1996).
- 57 OLYMPIA BOVER, MANUEL ARELLANO Y SAMUEL BENTOLILA: Duración del desempleo, duración de las prestaciones y ciclo económico (1996). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 58 JOSÉ MARÍN ARCAS: Efectos estabilizadores de la política fiscal. Tomos I y II (1997). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 59 JOSÉ LUIS ESCRIVÁ, IGNACIO FUENTES, FERNANDO GUTIÉRREZ Y M.ª TERESA SASTRE: El sistema bancario español ante la Unión Monetaria Europea (1997).
- 60 ANA BUISÁN Y ESTHER GORDO: El sector exterior en España (1997).
- 61 ÁNGEL ESTRADA, FRANCISCO DE CASTRO, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: La inversión en España (1997).
- 62 ENRIQUE ALBEROLA ILA: España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios (1998).
- 63 GABRIEL QUIRÓS (coordinador): Mercado español de deuda pública. Tomos I y II (1998).
- 64 FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 65 ÁNGEL ESTRADA Y ANA BUISÁN: El gasto de las familias en España (1999).
- 66 ROBERTO BLANCO ESCOLAR: El mercado español de renta variable. Análisis de la liquidez e influencia del mercado de derivados (1999).
- 67 JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999).
- 68 ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999).
- 69 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO Y 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 M.ª DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una 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 M.ª DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número).
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).

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

Todas las publicaciones están disponibles en formato electrónico, con excepción de las publicaciones estadísticas, Ediciones varias y Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos.

- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).

#### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 28 BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Fraude y administración fiscal en Castilla. La Comisión de Millones (1632-1658): Poder fiscal y privilegio jurídico-político (1994).
- 29 PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. I: España y México (1994).
- 30 PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. II: Suramérica y el Caribe (1994).
- 31 BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Reforma y fraude fiscal en el reinado de Carlos II. La Sala de Millones (1658-1700) (1995).
- 32 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. I: Recursos y sectores productivos (1995).
- 33 FERNANDO SERRANO MANGAS: Vellón y metales preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668) (1996).
- 34 ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
- 35 M.ª GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).
- 36 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
- 37 EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).
- 38 ELENA MARÍA GARCÍA GUERRA: Las acuñaciones de moneda de vellón durante el reinado de Felipe III (1999).
- 39 MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ: La productividad de los factores en la agricultura española (1752-1935) (2000).
- 40 ANA CRESPO SOLANA: El comercio marítimo entre Ámsterdam 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. Edición revisada (2003).
- 44 INÉS ROLDÁN DE MONTAUD: La banca de emisión en Cuba (1856-1898) (2004).
- 45 ALFONSO HERRANZ LONCÁN: La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935 (2004).
- 46 MARGARITA EVA RODRÍGUEZ GARCÍA: Compañías privilegiadas de comercio con América y cambio político (1706-1765) (2005).
- 47 MARÍA CONCEPCIÓN GARCÍA-IGLESIAS SOTO: Ventajas y riesgos del patrón oro para la economía española (1850-1913) (2005).
- 48 JAVIER PUEYO SÁNCHEZ: El comportamiento de la gran banca en España, 1921-1974 (2006).

#### DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 0536 S. FABIANI, M. DRUANT, I. HERNANDO, C. KWAPIL, B. LANDAU, C. LOUPIAS, F. MARTINS, T. MATHÄ, R. SABBATINI, H. STAHL Y A. STOKMAN: The pricing behaviour of firms in the euro area: new survey evidence.
- 0537 LUIS J. ÁLVAREZ E I. HERNANDO: The price setting behaviour of Spanish firms: evidence from survey data.
- 0538 JOSÉ MANUEL CAMPA, LINDA S. GOLDBERG Y JOSÉ M. GONZÁLEZ MÍNGUEZ: Exchange-rate pass-through to import prices in the euro area.
- 0539 RAQUEL LAGO-GONZÁLEZ Y VICENTE SALAS-FUMÁS: Market power and bank interest rate adjustments.
- 0540 FERNANDO RESTOY Y ROSA RODRÍGUEZ: Can fundamentals explain cross-country correlations of asset returns?
- 0541 FRANCISCO ALONSO Y ROBERTO BLANCO: Is the volatility of the EONIA transmitted to longer-term euro money market interest rates?
- 0542 LUIS J. ÁLVAREZ, EMMANUEL DHYNE, MARCO M. HOEBERICTS, CLAUDIA KWAPIL, HERVÉ LE BIHAN, PATRICK LÜNNEMANN, FERNANDO MARTINS, ROBERTO SABBATINI, HARALD STAHL, PHILIP VERMEULEN Y JOUKO VILMUNEN: Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence.
- 0601 ARTURO GALINDO, ALEJANDRO IZQUIERDO Y JOSÉ MANUEL MONTERO: Real exchange rates, dollarization and industrial employment in Latin America.
- 0602 JUAN A. ROJAS Y CARLOS URRUTIA: Social security reform with uninsurable income risk and endogenous borrowing constraints.
- 0603 CRISTINA BARCELÓ: Housing tenure and labour mobility: a comparison across European countries.
- 0604 FRANCISCO DE CASTRO Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain: a SVAR approach.
- 0605 RICARDO GIMENO Y CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL: The interaction between house prices and loans for house purchase. The Spanish case.
- 0606 JAVIER DELGADO, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: The joint size and ownership specialization in banks' lending.

- 0607 ÓSCAR J. ARCE: Speculative hyperinflations: when can we rule them out?
- 0608 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA Y SERGIO PUENTE: Business demography in Spain: determinants of firm survival.
- 0609 JUAN AYUSO Y FERNANDO RESTOY: House prices and rents in Spain: Does the discount factor matter?
- 0610 ÓSCAR J. ARCE Y J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: House prices, rents, and interest rates under collateral constraints.
- 0611 ENRIQUE ALBEROLA Y JOSÉ MANUEL MONTERO: Debt sustainability and procyclical fiscal policies in Latin America.
- 0612 GABRIEL JIMÉNEZ, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: Credit market competition, collateral and firms' finance.
- 0613 ÁNGEL GAVILÁN: Wage inequality, segregation by skill and the price of capital in an assignment model.
- 0614 DANIEL PÉREZ, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: Earnings and capital management in alternative loan loss provision regulatory regimes.
- 0615 MARIO IZQUIERDO Y AITOR LACUESTA: Wage inequality in Spain: recent developments.
- 0616 K. C. FUNG, ALICIA GARCÍA-HERRERO, HITOMI LIZAKA Y ALAN SIU: Hard or soft? Institutional reforms and infrastructure spending as determinants of foreign direct investment in China.
- 0617 JAVIER DÍAZ-CASSOU, ALICIA GARCÍA-HERRERO Y LUIS MOLINA: What kind of capital flows does the IMF catalyze and when?
- 0618 SERGIO PUENTE: Dynamic stability in repeated games.
- 0619 FEDERICO RAVENNA: Vector autoregressions and reduced form representations of DSGE models.
- 0620 AITOR LACUESTA: Emigration and human capital: who leaves, who comes back and what difference does it make?
- 0621 ENRIQUE ALBEROLA Y RODRIGO CÉSAR SALVADO: Banks, remittances and financial deepening in receiving countries. A model.
- 0622 SONIA RUANO Y VICENTE SALAS: Morosidad de la deuda empresarial bancaria en España, 1992-2003.
- 0623 JUAN AYUSO Y JORGE MARTÍNEZ: Assessing banking competition: an application to the Spanish market for (quality-changing) deposits.
- 0624 IGNACIO HERNANDO Y MARÍA J. NIETO: Is the Internet delivery channel changing banks' performance? The case of Spanish banks.
- 0625 JUAN F. JIMENO, ESTHER MORAL Y LORENA SAIZ: Structural breaks in labor productivity growth: the United States vs. the European Union.
- 0626 CRISTINA BARCELÓ: A Q-model of labour demand.
- 0627 JOSEP M. VILARRUBIA: Neighborhood effects in economic growth.
- 0628 NUNO MARTINS Y ERNESTO VILLANUEVA: Does limited access to mortgage debt explain why young adults live with their parents?
- 0629 LUIS J. ÁLVAREZ E IGNACIO HERNANDO: Competition and price adjustment in the euro area.
- 0630 FRANCISCO ALONSO, ROBERTO BLANCO Y GONZALO RUBIO: Option-implied preferences adjustments, density forecasts, and the equity risk premium.
- 0631 JAVIER ANDRÉS, PABLO BURRIEL Y ÁNGEL ESTRADA: Bemod: A DSGE model for the Spanish economy and the rest of the euro area.
- 0632 JAMES COSTAIN Y MARCEL JANSEN: Employment fluctuations with downward wage rigidity: The role of moral hazard.
- 0633 RUBÉN SEGURA-CAYUELA: Inefficient policies, inefficient institutions and trade.
- 0634 RICARDO GIMENO Y JUAN M. NAVÉ: Genetic algorithm estimation of interest rate term structure.

#### DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0409 OLYMPIA BOVER: Encuesta financiera de las familias españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta de 2002. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0410 MANUEL ARELLANO, SAMUEL BENTOLILA Y OLYMPIA BOVER: Paro y prestaciones: nuevos resultados para España.
- 0501 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ-RESANO: Size and heterogeneity matter. A microstructure-based analysis of regulation of secondary markets for government bonds.
- 0502 ALICIA GARCÍA HERRERO, SERGIO GAVILÁ Y DANIEL SANTABÁRBARA: China's banking reform: an assessment of its evolution and possible impact.
- 0503 ANA BUISÁN, DAVID LEARMONT Y MARÍA SEBASTIÁ-BARRIEL: An industry approach to understanding export performance: stylised facts and empirical estimation.
- 0504 ANA BUISÁN Y FERNANDO RESTOY: Cross-country macroeconomic heterogeneity in EMU.
- 0505 JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: Una larga fase de expansión de la economía española.
- 0506 VÍCTOR GARCÍA-VAQUERO Y JORGE MARTÍNEZ: Fiscalidad de la vivienda en España.
- 0507 JAIME CARUANA: Monetary policy, financial stability and asset prices.
- 0601 JUAN F. JIMENO, JUAN A. ROJAS AND SERGIO PUENTE: Modelling the impact of aging on Social Security expenditures.
- 0602 PABLO MARTÍN-ACEÑA: La Banque de France, la BRI et la création du Service des Études de la Banque d'Espagne au début des années 1930.
- 0603 CRISTINA BARCELÓ: Imputation of the 2002 wave of the Spanish Survey of Household Finances (EFF).
- 0604 RAFAEL GÓMEZ Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: The importance of being mature: The effect of demographic maturation on global per-capita income.
- 0605 JUAN RUIZ Y JOSEP VILARRUBIA: Canales de reciclaje internacional de los petrodólares.
- 0606 ALICIA GARCÍA-HERRERO Y SERGIO GAVILÁ: Posible impacto de Basilea II en los países emergentes.
- 0607 ESTHER GORDO, JAVIER JAREÑO Y ALBERTO URTASUN: Radiografía del sector de servicios en España.

## EDICIONES VARIAS<sup>1</sup>

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 Y 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.

BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1940-2001 (2004). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: Goya y el Banco Nacional de San Carlos (2005). Edición en cartón: 30 €; edición en rústica: 22 €.

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): El análisis de la economía española (2005) (\*). (Ediciones en español e inglés.)

BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1874-1939 (2005). 30 €.

JOSÉ MARÍA VIÑUELA, PEDRO NAVASCUÉS Y RAFAEL MONEO: El Edificio del Banco de España (2006). 25 €.

BANCO DE ESPAÑA: 150 años de historia del Banco de España, 1856-2006 (2006). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

BANCO DE ESPAÑA: Secretaría General. Legislación de Entidades de Crédito. 5.ª ed. (2006) (\*\*\*\*).

## Difusión estadística

Boletín de Operaciones (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Boletín Estadístico (mensual)

Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual)

Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (anual)

## Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito<sup>2</sup>

Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)

Registros de Entidades (anual) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

## Formación

BANCO DE ESPAÑA: Cálculo mercantil (con ejercicios resueltos).

PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo I) (1999).

PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo II) (1998).

JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).

JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (ejercicios resueltos) (1994).

UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.

LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

## PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe Anual  
Boletín Mensual  
Otras publicaciones

1. Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (\*), (\*\*), (\*\*\*) o (\*\*\*\*), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos, Macmillan (Londres) y Thomson-Aranzadi. Los precios indicados incluyen el 4% de IVA. 2. Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

<b>BANCO DE ESPAÑA</b> Eurosistema	Unidad de Publicaciones Alcalá, 522; 28027 Madrid Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488 correo electrónico: <a href="mailto:publicaciones@bde.es">publicaciones@bde.es</a> <a href="http://www.bde.es">www.bde.es</a>
---------------------------------------	---