

BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

febrero 1999

# boletín económico

febrero 1999

BANCO DE ESPAÑA

## Abreviaturas y signos más utilizados

- M1 Oferta monetaria = Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
- M2 M1 + Depósitos de ahorro.
- M3 Disponibilidades líquidas = M2 + Depósitos a plazo.
- ALP Activos líquidos en manos del público = M3 + OAL (otros activos líquidos en manos del público).
- ALPF Activos líquidos en manos del público ampliados con fondos de inversión.
- MM3 Media móvil trimestral.
- mm Miles de millones de pesetas.
- a Avance
- p Puesta detrás de una fecha [enero (p)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales.  
Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
- $T_j^i$  Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
- $m_j$  Tasa de crecimiento básico de período j.
- Referido a datos anuales (1970 ) 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.
- ... Dato no disponible.
- Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
- » Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.
- \* Indica que la serie se refiere a datos desestacionalizados.

El Banco de España difunde algunos de sus informes más importantes,  
así como los Indicadores económicos, a través de las redes  
INTERNET e INFOVÍA.

Las direcciones del servidor de información WWW en estas redes son:  
<http://www.bde.es> y <http://www.bde.inf>, respectivamente.

# Índice

|   | <i>Páginas</i> |
|---|----------------|
| Evolución reciente de la economía española .....  | 7              |
| La evolución del empleo y del paro durante 1998 .....   | 21             |
| La economía latinoamericana en perspectiva .....  | 27             |
| Información del Banco de España.....  | 39             |
| Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación<br>a 31 de enero de 1999 .....                                      | 41             |
| Circulares, circulares monetarias y comunicaciones varias publicadas por el Banco de<br>España.....   | 45             |
| Registros oficiales de entidades. Variaciones producidas durante el mes de febrero de<br>1999 .....   | 46             |
| Registros oficiales de entidades. Entidades pendientes de baja en el Registro Oficial.<br>Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999..... | 48             |
| Publicaciones recientes del Banco de España .....   | 49             |
| Indicadores económicos .....  | 51             |
| Artículos y publicaciones del Banco de España.....  | 113            |

# Evolución reciente de la economía española

## 1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), en el cuarto trimestre de 1998 el crecimiento interanual del producto interior bruto (PIB), en términos reales, fue del 3,6 %, dos décimas por debajo del registrado el trimestre anterior; en el conjunto del año, el PIB se incrementó un 3,8 %, habiéndose revisado al alza el crecimiento de la demanda nacional —hasta el 4,9 %— y situándose en el -1,2 % la contribución del saldo neto exterior real.

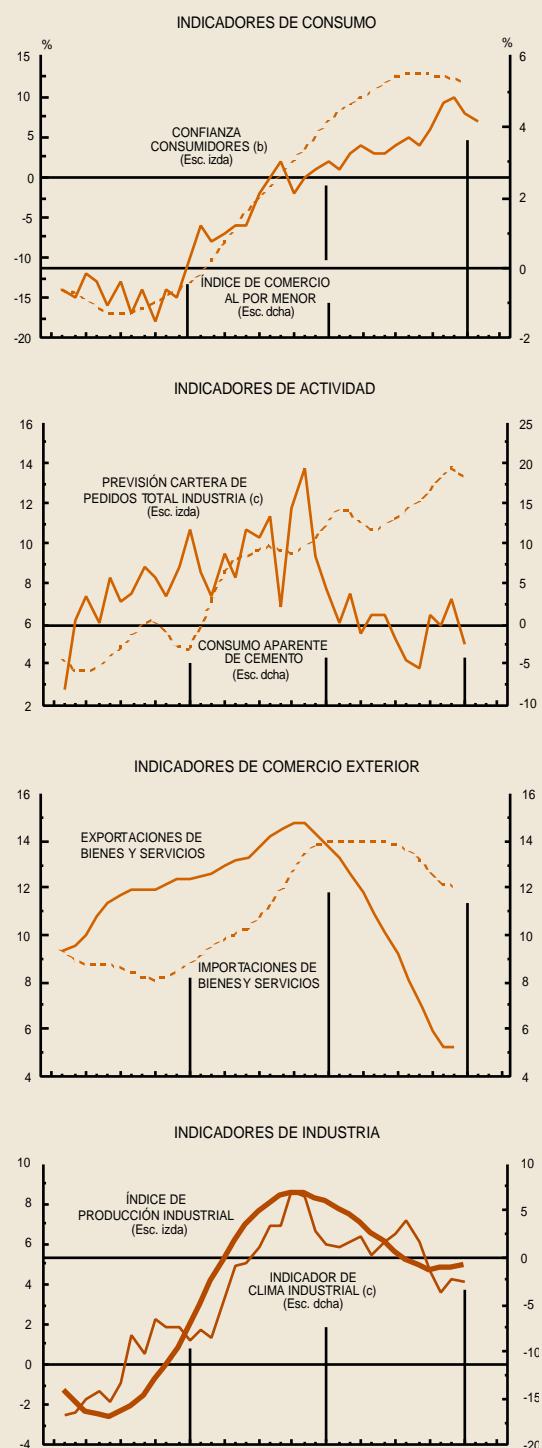
La moderación del ritmo de avance del PIB en el cuarto trimestre fue consecuencia de una mayor contribución negativa al crecimiento del producto de la demanda exterior neta (-1,4 puntos porcentuales), ya que las exportaciones siguieron acusando la desaceleración experimentada por los mercados exteriores. La demanda nacional, sin embargo, mantuvo un ritmo de variación interanual del 4,9 %, igual al del conjunto del año. Entre los componentes de la demanda, el consumo privado registró una suave desaceleración, de forma que su tasa de crecimiento interanual se situó en el 3,7 %; la inversión en construcción intensificó su ritmo de avance, y la inversión en equipo, aun registrando tasas de crecimiento elevadas, continuó desacelerándose lentamente. Desde el punto de vista de las ramas de producción, en el cuarto trimestre destacaron el creciente dinamismo de la construcción y de la agricultura, el avance estable de los servicios destinados a la venta y la nueva desaceleración de la actividad industrial.

Los datos coyunturales más recientes, correspondientes en su mayor parte a los últimos meses de 1998, corroboran lo ya apuntado por los datos de la CNTR, en el sentido de que el año finalizó con un notable ritmo de crecimiento de la demanda nacional y una creciente debilidad de las exportaciones, mientras que las importaciones mostraron un tono algo más elevado en los últimos meses de 1998. En cuanto a la actividad productiva, se ha frenado el debilitamiento de las expectativas empresariales y de la actividad industrial, si bien se ha moderado el ritmo de crecimiento del empleo, especialmente en la industria. Respecto a la evolución de precios y salarios, el índice de precios de consumo (IPC) inició el año 1999 con una tasa de variación interanual del 1,5 %, mientras que los primeros datos sobre la negociación colectiva para el año en curso han mostrado una reducción de los incrementos salariales en torno a cuatro décimas, respecto a los observados en 1998.

La información más actualizada sobre el consumo de los hogares sigue estando referida, en su mayor parte, al último trimestre de 1998. Los

GRÁFICO 1

## Indicadores de demanda y actividad (a)



Fuentes: Comisión de la Unión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Industria, OFICEMEN, Dirección General de Aduanas y Banco de España.

(a) Tasas interanuales, sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

(b) Nivel serie original.

(c) Nivel serie ajustada de estacionalidad.

últimos datos sobre producción industrial e importaciones de bienes de consumo correspondientes a noviembre y diciembre, mostraron un tono más elevado que en meses precedentes. Asimismo, otros indicadores referidos a la actividad en la industria de bienes de consumo, como el grado de utilización de la capacidad productiva y el indicador de clima industrial, mejoraron ligeramente a finales del año pasado. En cambio, el índice general de ventas de la encuesta del comercio al por menor tendió a frenar su dinamismo en el cuarto trimestre; en diciembre experimentó un crecimiento interanual del 3,5 %, en términos reales, como consecuencia de la caída que registraron, por segundo mes consecutivo, las ventas de bienes de equipo personal y de la fuerte desaceleración de las correspondientes a otros bienes de consumo (véase gráfico 1). Los primeros indicadores correspondientes al año 1999 confirman, en general, el buen comportamiento del consumo, si bien algunos de ellos muestran una pausa en su proceso de recuperación: las ventas de automóviles volvieron a incrementarse en enero a tasas elevadas (12,8 %), especialmente las destinadas al mercado de particulares (15,5 %), mientras que el indicador de confianza de los consumidores de ese mismo mes se mantuvo en niveles altos, cercanos a su máximo histórico, a pesar de experimentar una ligera reducción; por su parte, el indicador de confianza del comercio al por menor retrocedió en enero, por tercer mes consecutivo, acumulando una caída de cinco puntos en los tres últimos meses.

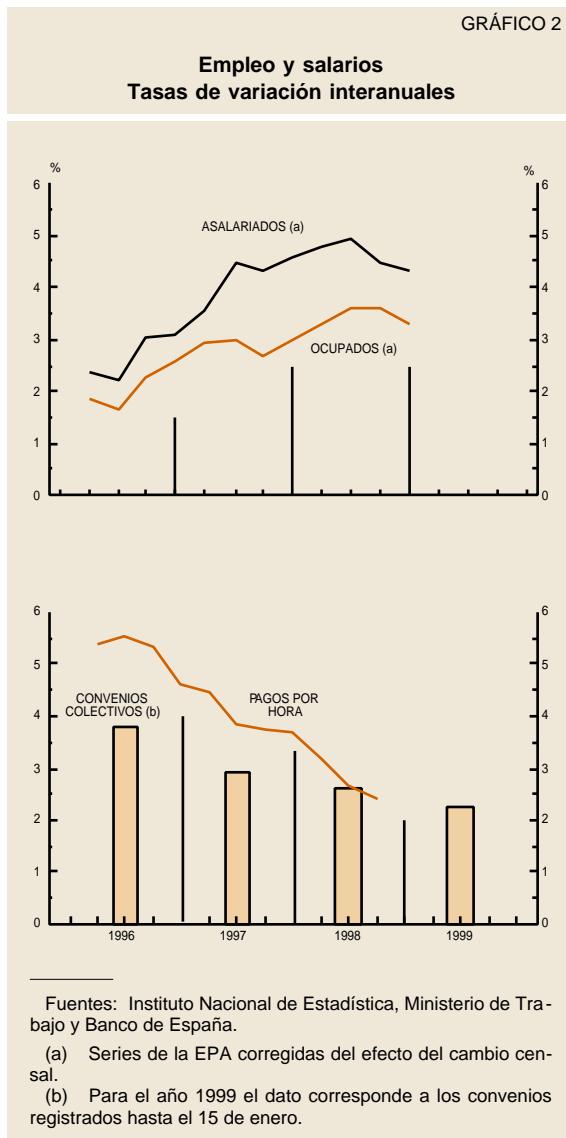
La inversión en bienes de equipo ha continuado dando muestras de desaceleración. La producción industrial de bienes de equipo registró en diciembre una tasa interanual de crecimiento del 7,8 %, significativa, pero alejada de las altas tasas de variación que experimentó en el primer semestre del año, algo que también ha sucedido con las importaciones de este tipo de bienes, a pesar del buen comportamiento que registraron en noviembre y diciembre. Por componentes, la producción de material de transporte, excluidos los automóviles, experimentó una fuerte desaceleración en el cuarto trimestre, mientras que la del resto de bienes de equipo tuvo un comportamiento más estable. Por su parte, el indicador de confianza industrial referido al sector productor de bienes de equipo presentó un deterioro importante en diciembre, y el grado de utilización de la capacidad productiva en ese sector se redujo cerca de cuatro puntos porcentuales en el cuarto trimestre de 1998.

Respecto a la inversión en construcción, la mayor parte de los indicadores confirman la intensificación del ritmo de crecimiento de este agregado en el cuarto trimestre. Entre los indicadores de consumos intermedios, el consumo aparente de cemento registró un incremento del

20,2 % en el cuarto trimestre, casi cinco puntos por encima del crecimiento observado el trimestre anterior, mientras que la producción de materiales de construcción creció un 6,8 % en el mismo período. Respecto a los indicadores de empleo, los ocupados en la industria de la construcción acentuaron su ritmo de avance, hasta alcanzar un crecimiento interanual del 9,6 %, según la Encuesta de Población Activa (EPA) del cuarto trimestre, al igual que los afiliados a la Seguridad Social, que experimentaron un aumento del 20,1 % en diciembre. También los indicadores adelantados presentan un gran dinamismo, tanto por lo que se refiere a la licitación oficial, que alcanzó un crecimiento acumulado del 61,9 % hasta el mes de septiembre, en pesetas corrientes, como por lo que respecta a la edificación: los datos de visados de dirección de obra, con información hasta septiembre, muestran un avance muy intenso del volumen a construir en edificios no residenciales, aunque también en el segmento de viviendas se ha contabilizado un crecimiento sustancial.

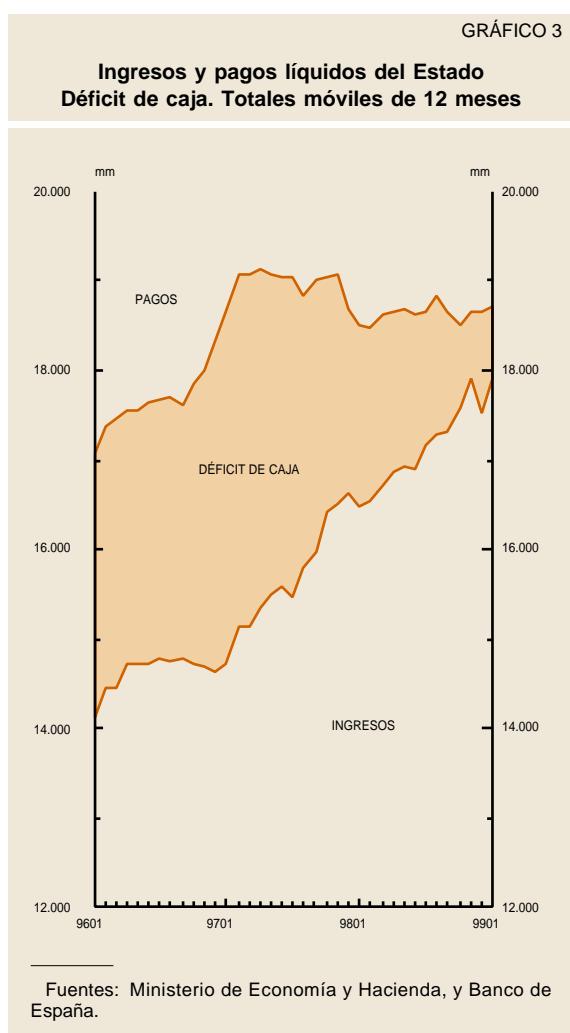
Las exportaciones de bienes registraron un descenso interanual del 2,7 %, en términos reales, en el cuarto trimestre de 1998, prolongando la fuerte desaceleración que mantenían desde principios de año. Por componentes, destacó, además de la drástica caída de las ventas hacia los países más afectados por la crisis internacional (Rusia, países del sudeste asiático y, más recientemente, América Latina), la atonía que en el último trimestre han reflejado las ventas a la UE, aunque los datos del mes de diciembre señalan una mejoría de las exportaciones a esta área. Por grupos de productos, en el conjunto de 1998 lo más relevante fue el fuerte avance del componente de bienes de equipo, mientras que el resto de los componentes registró un crecimiento más moderado. Las importaciones, en cambio, tras la caída transitoria que experimentaron en octubre, retomaron en los dos últimos meses de 1998 un ritmo de crecimiento sostenido, especialmente las procedentes de la UE, en consonancia con el dinamismo que mantiene la demanda nacional. Por grupos de productos, los bienes de consumo, especialmente los no alimenticios, y los bienes de equipo fueron los más dinámicos a lo largo de 1998. La balanza por cuenta corriente alcanzó un déficit de 153 mm en 1998, frente al superávit de 359 mm del año anterior, como consecuencia del fuerte incremento del déficit comercial, que no ha podido compensarse con la fuerte mejora del superávit de turismo y el aumento del saldo neto por transferencias corrientes. Por el contrario, la balanza de capital registró un superávit de 893 mm en 1998, ligeramente superior al observado el año anterior.

En los dos últimos meses de 1998, la actividad industrial atenuó el perfil de desaceleración



que venía mostrando en la mayor parte del año: en noviembre y diciembre, el índice de producción industrial registró tasas de variación superiores a las observadas en los meses precedentes —5,6 % y 4,9 %, respectivamente—, y el indicador de clima industrial compensó parte de la caída experimentada en octubre. Sin embargo, el porcentaje de utilización de la capacidad productiva en la industria se redujo ligeramente en el cuarto trimestre, hasta el 80,7 %, dos décimas por debajo del valor del trimestre anterior.

Según los datos de la EPA correspondientes al último trimestre de 1998, en ese período el ritmo de crecimiento del empleo se situó en el 3,3 %, por debajo del alcanzado en el trimestre anterior; pese a ello, el número de asalariados creció en 63.000 personas durante el cuarto trimestre, con un alza interanual del 4,3 %, similar a la del tercer trimestre (véase gráfico 2). En el conjunto del año, el incremento del número



de ocupados, según la EPA, fue del 3,4 %. Por ramas de actividad, el número de ocupados descendió en la agricultura, mientras que su crecimiento se intensificó en la construcción; en los servicios y, especialmente, en la industria, el empleo se desaceleró. Por lo que se refiere al desempleo, la tasa de paro se situó en el 18,2 % en el cuarto trimestre, según la EPA, mientras que el paro registrado se incrementó en 19.000 personas en enero, frenando su ritmo de caída interanual (en otro artículo de este Boletín se comentan con más detalle los resultados de la EPA del cuarto trimestre). Por último, las afiliaciones a la Seguridad Social mantuvieron el fuerte dinamismo de los meses anteriores, con un incremento del 5,9 % en enero, que alcanzó el 6,5 % en el colectivo de no autónomos.

Los incrementos salariales pactados en los primeros convenios referidos al año 1999 alcanzaron una media del 2,2 %, por debajo del 2,6 % registrado en los convenios correspondientes a 1998, tratándose en su totalidad de convenios revisados. A nivel desagregado, no se observan grandes divergencias en el creci-

miento de las tarifas entre los diferentes sectores, registrándose los incrementos más elevados en la agricultura y en la construcción, y los más reducidos, en la industria.

La ejecución del presupuesto del Estado en el conjunto de 1998 finalizó con un déficit de caja acumulado de 1.114 mm, un 45,6 % inferior al del ejercicio 1997 (véase gráfico 3). Este resultado mejora en 255 mm la previsión del Avance de Liquidación que acompañaba al Proyecto de Presupuestos para 1999 y en 369 mm la del Presupuesto inicial. La mejora de la ejecución presupuestaria respecto a las previsiones disponibles se debió a la evolución favorable de los ingresos, ya que los gastos superaron lo previsto. Para el conjunto de las Administraciones Públicas, el año 1998 se ha cerrado con un déficit del 1,8 % del PIB, en términos de Contabilidad Nacional, cifra que supone una décima menos que la última estimación disponible y que amplía a ocho décimas el recorte experimentado en relación con 1997. Por otra parte, en enero de 1999 continuó el proceso de reducción del déficit de caja del Estado, que fue un 82,2 % inferior al de enero de 1998, como consecuencia del fuerte crecimiento de los ingresos; no obstante, estos datos son poco representativos de la posible evolución posterior.

## 2. EVOLUCIÓN RECENTE DE LOS PRECIOS EN ESPAÑA

El IPC experimentó un crecimiento mensual del 0,4 % en enero, superior al registrado en enero de 1998, por lo que su tasa de variación interanual se elevó en una décima, hasta el 1,5 % (véase gráfico 4). Por su parte, el índice de precios de servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSEBENE) se stabilizó en tasas de crecimiento interanual del 2,2 %. Por componentes, los precios de los servicios redujeron su ritmo interanual en una décima, hasta el 3,6 %, aunque su incremento intermensual fue bastante elevado, del 0,6 %. Los precios de los bienes industriales continuaron mostrando un comportamiento muy favorable, como consecuencia del nuevo descenso que experimentaron los precios energéticos (a pesar del aumento de los impuestos sobre hidrocarburos en enero), mientras que los alimentos, especialmente los elaborados, tuvieron un comportamiento alcista, debido a los incrementos en los precios del tabaco y del aceite, principalmente. Los precios de los restantes bienes industriales registraron un aumento interanual del 1,5 %, en línea con los observados en meses anteriores.

En diciembre el índice armonizado de precios de consumo (IAPC) español mantuvo su

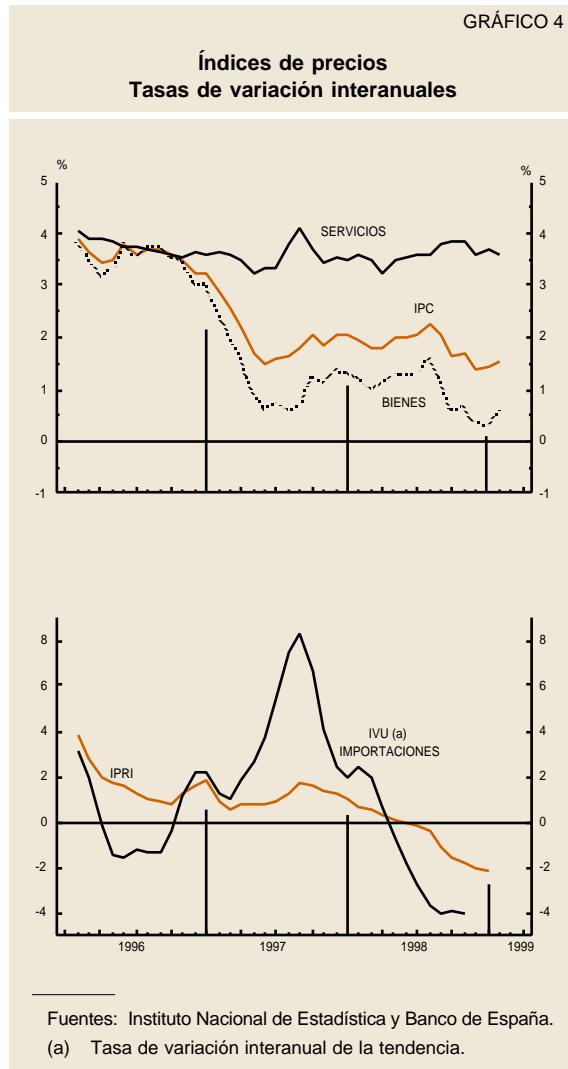
tasa de variación interanual en el 1,4 %, mientras que en la UEM esta tasa se situó en el 0,8 %, una décima por debajo del mes anterior, de forma que el diferencial de inflación con esta área repuntó ligeramente, hasta 0,6 puntos porcentuales. El incremento de la brecha de inflación fue más acusado en el componente de servicios —con una ampliación de dos décimas— que en el de bienes, donde el diferencial quedó situado en 0,1 puntos porcentuales.

Por lo que se refiere a los precios al por mayor, en general, siguen mostrando una evolución muy favorable. El índice de precios industriales (IPRI) registró en diciembre un descenso interanual del 2,1 %, similar al del anterior. Por componentes, los precios de los bienes intermedios continuaron desacelerándose, mientras que los bienes de consumo y de inversión mostraron un ligero repunte, si bien siguen situados en niveles más bajos que los observados hace un año. Respecto a los precios agrícolas, el índice de precios percibidos por el agricultor registró una tasa de variación interanual del 3 % en el mes de octubre, sensiblemente inferior a la de septiembre.

Por último, los índices de valor unitario (IVU) de importación y exportación mantuvieron en diciembre su ritmo de caída, alcanzando variaciones acumuladas, en el conjunto de 1998, del -2,4 % y del 0,1 %, respectivamente. Entre los IVU de exportación, sin embargo, se aprecian fuertes divergencias por componentes, destacando, en particular, la fuerte resistencia a la baja de los precios de los bienes de consumo no alimenticio.

### 3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA EN LA UEM

En el entorno exterior del área del euro, los indicadores más recientes referidos a la economía norteamericana refuerzan la continuidad del dinamismo sostenido de la actividad, que viene reflejado en las estadísticas de Contabilidad Nacional del cuarto trimestre de 1998. Así, en enero de 1999 han aumentado la confianza de los consumidores, las ventas al por menor, la producción de manufacturas y el empleo no agrícola. Los últimos datos han ocasionado una revisión de las previsiones que auguraban una desaceleración para la primera mitad del presente año. Asimismo, el empeoramiento de la situación en Latinoamérica, a raíz de la crisis de Brasil, que ha supuesto una cierta corrección a la baja de las expectativas de crecimiento de la zona, no ha parecido tener, de momento, una incidencia señalada en la economía norteamericana ni en el resto de países desarrollados. No obstante, persisten ciertos elementos de



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Tasa de variación interanual de la tendencia.

riesgo que matizan, en alguna medida, las perspectivas de la economía estadounidense, tales como el aumento del déficit exterior, las elevadas cotizaciones bursátiles y la tasa de ahorro negativa del sector privado.

Por su parte, la economía japonesa continúa sin mostrar señales claras de recuperación económica. Así, las previsiones privadas más recientes auguran para el cuarto trimestre una tasa de crecimiento interanual negativa (por quinto trimestre consecutivo). La apreciación acumulada por el yen desde septiembre de 1998 ha restado dinamismo al sector exterior, que, de este modo, no ha podido compensar la debilidad de la demanda interna. En el resto de las economías asiáticas, en cambio, existen algunos signos que parecen apuntar una cierta mejora de la situación económica a lo largo de 1999.

En el Reino Unido se han reforzado los indicios de una fuerte desaceleración de la actividad productiva. Según datos provisionales, la

CUADRO 1

## Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

|  | 1997   |        | 1998   |        | 1999   |         |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
|  | DIC    | OCT    | NOV    | DIC    | ENE    | FEB (e) |
| <b>ACTIVIDAD Y PRECIOS (a):</b>                |        |        |        |        |        |         |
| Índice de Producción Industrial                | 6,5    | 3,2    | 2,8    | —      | —      | —       |
| Comercio al por menor                          | 3,6    | 1,9    | 4,0    | —      | —      | —       |
| Matriculaciones de turismos nuevos             | 13,9   | 1,3    | 15,5   | 7,7    | —      | —       |
| Confianza de los consumidores                  | -10    | -3     | -2     | -1     | 0      | —       |
| Confianza industrial                           | 1      | -5     | -8     | -9     | -9     | —       |
| IAPC   | 1,5    | 1,0    | 0,9    | 0,8    | —      | —       |
| <b>VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (b):</b> |        |        |        |        |        |         |
| M3   | 4,1    | 5,0    | 4,7    | 4,5    | —      | —       |
| M1   | 6,5    | 8,3    | 8,7    | 9,2    | —      | —       |
| Crédito a los sectores residentes              |        |        |        |        |        |         |
| <i>Total</i>                                   |        | 7,0    | 7,0    | 7,1    | —      | —       |
| AAPP   |        | 2,1    | 1,3    | 1,6    | —      | —       |
| Otros sectores residentes                      | 6,6    | 9,0    | 9,2    | 9,3    | —      | —       |
| EONIA (c)                                      | 3,98 % | 3,66 % | 3,40 % | 3,09 % | 3,14 % | 3,12 %  |
| EURIBOR a tres meses (c)                       | 4,30 % | 3,72 % | 3,63 % | 3,27 % | 3,13 % | 3,09 %  |
| Rendimiento bonos a diez años                  | 5,47 % | 4,25 % | 4,24 % | 3,95 % | 3,82 % | 4,00 %  |
| Tipo de cambio dólar/euro (d)                  | 1,112  | 1,194  | 1,164  | 1,172  | 1,161  | 1,124   |

Fuentes: Banco Central Europeo y Banco de España.

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

(b) Tasas 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. En el caso del tipo de interés EONIA, la información hasta diciembre de 1998 corresponde a datos fin de período, y a partir de entonces, a medias del período.

(c) Hasta diciembre de 1998, estas series se construyen como media de los datos de los países de la UEM ponderados por los respectivos PIB nacionales.

(d) Hasta diciembre de 1998 se representa el tipo de cambio dólar/ecu.

(e) Media del mes hasta la última información disponible.

economía habría crecido en el cuarto trimestre un 1,6 % interanual (después de un 2,3 % en el tercero). En consonancia, la mayor parte de los observadores prevé un crecimiento inferior al 1 % en 1999.

En el área del euro, Eurostat ha revisado recientemente los datos referidos a los agregados macroeconómicos del área, que reflejan un crecimiento del PIB algo mayor (3,7 %, 2,9 % y 2,7 % interanual en el primer, segundo y tercer trimestre de 1998, respectivamente) que el que mostraban las cifras provisionales, como consecuencia, principalmente, de un dinamismo del consumo privado superior al previsto. Las previsiones de varios organismos privados auguran que el crecimiento del PIB para el conjunto de 1998 se situará en torno al 2,9 %, mientras que prevén una desaceleración para 1999.

Los últimos indicadores publicados apenas reflejan una reducción del nivel de actividad económica de la UEM (véase cuadro 1) sobre

meses anteriores. Así, la desaceleración de la producción industrial en noviembre fue inferior a la de meses anteriores, debido, principalmente, a una reactivación de la producción de bienes intermedios. Por otro lado, la encuesta trimestral sobre el grado de utilización de la capacidad productiva ha recogido un aumento del mismo en el primer trimestre de 1999, que lo sitúa entre la media y el máximo de los últimos diez años, y las encuestas mensuales muestran que la confianza industrial se ha estabilizado, en diciembre y en enero, en niveles muy cercanos a la media de ese mismo período. Por el lado de los indicadores de demanda, la confianza de los consumidores ha vuelto a crecer en enero, superando los máximos registrados en el período 1985-1998. Por su parte, el comercio al por menor de noviembre creció un 4 % interanual y la matriculación de turismos aumentó en diciembre un 7,7 %.

Según cifras provisionales de comercio exterior, el superávit comercial del área acumulado hasta noviembre se redujo casi un 5 % res-

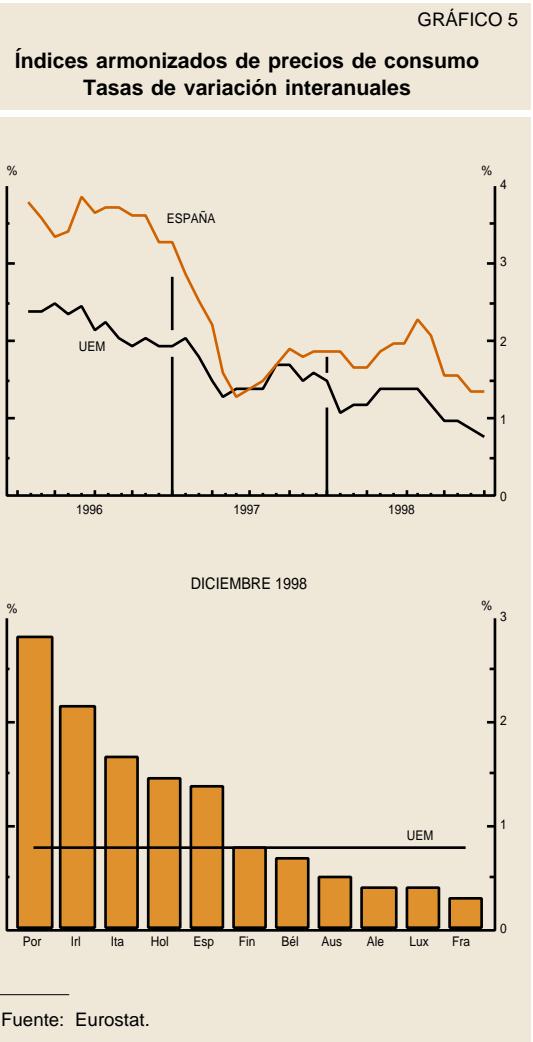
pecto al mismo período de 1997; no obstante, la reciente depreciación del euro frente al dólar estadounidense y la libra esterlina ha supuesto una cierta ganancia de competitividad del área, lo que podría tener una incidencia positiva en el sector exterior.

Los datos más recientes de inflación del área del euro, medida en términos de la tasa interanual del IAPC, muestran un descenso adicional de la misma en diciembre de 1998 (0,8 %, frente al 0,9 % de noviembre). En el conjunto de 1998, la inflación media de la UEM fue de un 1,1 %. El comportamiento de los precios de la energía ha influido de manera notable en la evolución del índice general. Así, el componente energético del IAPC registró una tasa media anual del -2,6 %, mientras que los precios de los servicios aumentaron en el promedio del año un 2 %. El comportamiento del índice general para el área del euro esconde cierto aumento en la dispersión de los resultados por países, principalmente por la evolución de los precios en países como Portugal o Irlanda (véase gráfico 5).

Los datos nacionales de empleo y paro más recientes apuntan a un cierto estancamiento de la evolución positiva de meses anteriores. Así, en diciembre la tasa de paro del área, medida con datos armonizados de Eurostat, se mantuvo en un 10,8 % de la población activa, nivel registrado en octubre y noviembre.

Respecto a las finanzas públicas, todos los países del área han presentado sus respectivos programas de estabilidad. En todos los casos, los objetivos presupuestarios para los próximos años son compatibles con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, aunque el margen de maniobra disponible difiere sensiblemente según los países. Por su parte, los primeros resultados provisionales para 1998, referidos a Alemania, muestran que el déficit de las Administraciones Públicas alcanzó el 2,1 % del PIB, resultado notablemente más favorable que el previsto (2,6 %).

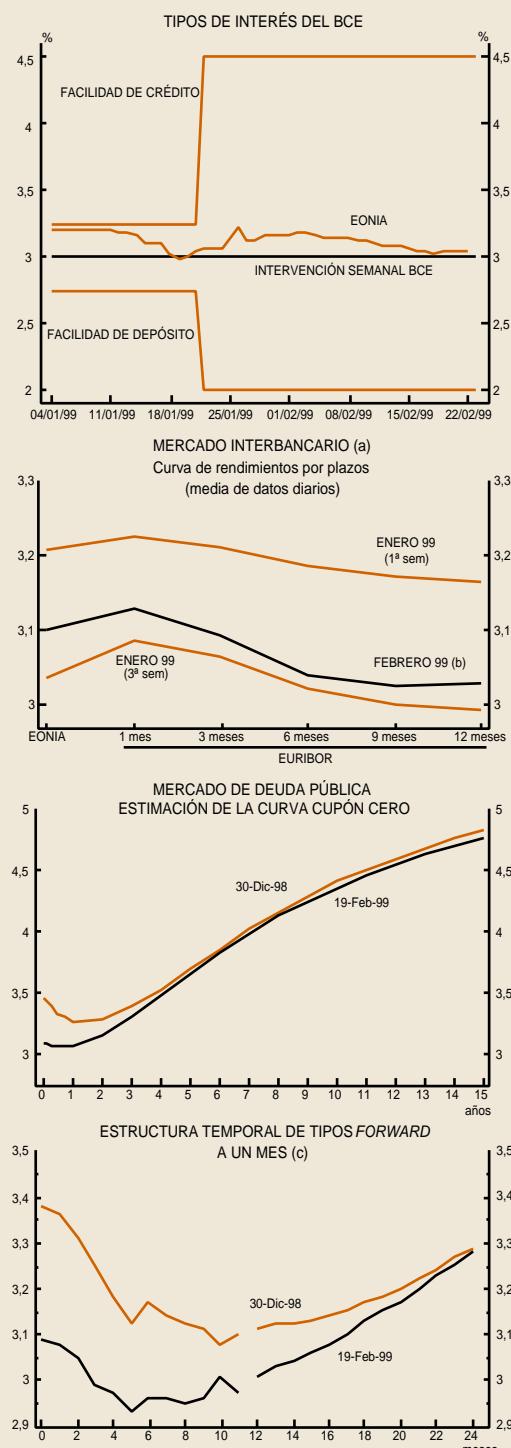
Desde el inicio de la Tercera Etapa de la UEM, el entorno general monetario y financiero en el área del euro se ha caracterizado por la estabilidad, reflejo del mantenimiento de unas expectativas de inflación reducidas a medio y largo plazo. No obstante, la necesaria adaptación de los participantes en los mercados al nuevo entorno de la política monetaria y los episodios de inestabilidad registrados en los mercados financieros internacionales provocaron la aparición de algunas tensiones en los mercados monetarios y financieros del área durante el período analizado, aunque tuvieron un carácter transitorio.



El mantenimiento de unas favorables expectativas inflacionistas en el área del euro viene avalado, asimismo, por el crecimiento monetario registrado en los últimos meses. En efecto, la tasa interanual de crecimiento del agregado monetario amplio M3 correspondiente a diciembre —último dato disponible— se situó en el 4,5 %, tasa similar al valor de referencia para el crecimiento anual establecido por el BCE, mientras que la media móvil de tres meses de la tasa de crecimiento interanual de M3 se situó en el 4,7 % (véase cuadro 1).

No obstante, la evolución de la definición más estrecha de dinero, que es el agregado M1, y, desde el lado de las contrapartidas, el crédito de las instituciones financieras monetarias (IFM) al sector privado continúan manteniendo un ritmo de crecimiento significativamente más elevado, cifrado en un 9,2 % en tasa de variación anual en ambos casos. Las favorables condiciones de financiación, que implican unos tipos de interés situados a unos niveles históricamente bajos, explicarían la preferencia de los agentes por los activos más líqui-

GRÁFICO 6

**Tipos de interés en el área del euro**

Fuentes: Banco de España y BCE.

(a) Hasta diciembre de 1998, media de los tipos de interés interbancarios de los países del área del euro.

(b) Media del mes hasta la última información disponible.

(c) Implícitos hasta once meses y estimados a partir de la curva cupón cero para horizontes mayores.

GRÁFICO 7

**Tipos de cambio nominales del euro frente al dólar y al yen (a)**

Fuente: Banco de España.

(a) Unidades nacionales por euro (1998) y dólar (1999).

dos y la mayor apelación a la financiación crediticia. Por su parte, la financiación de las IFM a las Administraciones Públicas (AAPP) continúa registrando unos reducidos ritmos de crecimiento (1,6 % de variación anual en diciembre), que son el reflejo tanto de los esfuerzos de saneamiento presupuestario efectuados en los países del área como del momento cíclico, que es relativamente favorable en muchos países, y de los bajos tipos de interés.

La evaluación de las condiciones económicas, monetarias y financieras en el área del euro determinó que el BCE fijara, a comienzos del año, el tipo de intervención para las operaciones principales de financiación del Eurosistema en el 3 % —nivel que se estimó coherente con el objetivo de mantenimiento de la estabilidad de precios en un horizonte a medio plazo—, y que lo haya mantenido en todas las subastas efectuadas con posterioridad. Por su parte, los tipos de interés de las facilidades permanentes de crédito y depósito quedaron fijados en el 4,5 % y en el 2 %, respectivamente.

Las operaciones de financiación efectuadas por el BCE desde el inicio del año —ocho operaciones principales de financiación (subastas semanales) y cuatro operaciones de financiación a largo plazo (subasta mensual) hasta el 25 de febrero— evidencian una progresiva y rápida adaptación de las entidades al nuevo entorno. En efecto, la incertidumbre de las entidades sobre sus necesidades reales de liquidez, la introducción del TARGET y del coeficiente de caja del Eurosistema, el sistema de adjudicación de las operaciones principales de financiación —con subastas a tipo fijo y fuerte prorratoe—, y, en general, la novedad que ha supuesto la introducción de un nuevo marco operativo para la política monetaria, determinaron durante los primeros días de la puesta en marcha de la UEM una elevada utilización de las facilidades permanentes de crédito y depósito y un aumento de los tipos interbancarios en los plazos más cortos.

Las subastas celebradas con posterioridad y el aprendizaje de las entidades en el nuevo mercado monetario europeo favorecieron una reducción sustancial de la apelación a las facilidades permanentes y un suave ajuste a la baja de los tipos interbancarios en las siguientes semanas. Así, durante la segunda semana de enero la apelación media diaria a las facilidades de crédito y depósito fue entre cuatro y cinco veces inferior a la registrada tan solo una semana antes; por su parte, el tipo de interés a un día, medido a través del índice EONIA (índice medio del tipo del euro a un día), pasó de estar próximo al límite que transitoriamente se había establecido para las primeras semanas de la UEM, el 3,25 %, a reducirse a un nivel próximo al del tipo de las operaciones principales de financiación. La variabilidad inesperada de algunos factores autónomos condujo, de nuevo, a aumentos en los tipos a corto plazo a finales del mes de enero. A partir de entonces, se ha producido un continuo deslizamiento a la baja de los tipos a un día hasta niveles más próximos al 3 % a finales del mes de febrero. Asimismo, en el conjunto del período analizado los tipos interbancarios han registrado una trayectoria bajista, con reducciones, desde el inicio del año, entre 15 y 20 puntos básicos para las operaciones a un mes y a un año, respectivamente, de forma que en la última semana de febrero se sitúan también próximos al tipo de interés de las operaciones principales (véase gráfico 6).

Los tipos de interés de la deuda pública a diez años mantuvieron una sostenida tendencia a la baja durante todo el mes de enero, con una disminución de 20 puntos básicos, hasta alcanzar niveles mínimos históricos, en torno al 3,7 %. Sin embargo, durante los primeros días

de febrero se produjo un pequeño aumento, que fue reflejo de las turbulencias registradas en los mercados financieros internacionales a consecuencia de la situación de algunas economías en crisis. En todo caso, la curva de rendimientos por plazos del mercado de deuda —curva cupón cero— ha experimentado desde comienzos del año un ligero descenso en su nivel, especialmente en los plazos más cortos. Igualmente, los tipos de interés esperados continúan anticipando un ligero recorte en los tipos a corto plazo. En concreto, como se observa en el gráfico 6, los descensos esperados para los tipos a un mes se cifran en torno a los 20 puntos básicos durante los próximos cinco meses.

El tipo de cambio del euro se ha caracterizado desde el inicio del año por una progresiva tendencia depreciatoria frente al dólar, que ha alcanzado un 6 % hasta el día 23 de febrero. Esta evolución obedece al cambio en la percepción sobre la situación económica en Estados Unidos, que ha determinado un alza de los tipos de interés a corto plazo del dólar y una ampliación del diferencial frente al euro. Por otra parte, la evolución del euro frente al yen se ha caracterizado por una elevada volatilidad, aunque el nivel del tipo de cambio a la fecha de cierre de este informe era similar al registrado a finales de 1998 (véase gráfico 7).

Por último, los mercados de renta variable en el área del euro han mostrado, desde el inicio del año, un comportamiento volátil, con una tendencia ligeramente alcista, de forma que el índice Dow Jones Euro Stoxx se situaba, el día 23 de febrero, un 3,5 % por encima del nivel alcanzado a finales de 1998.

#### 4. FLUJOS Y MERCADOS FINANCIEROS EN ESPAÑA

El análisis de los flujos y mercados financieros en España se basa en unos nuevos indicadores monetarios, coherentes con la nueva situación de la UEM, que se describen en el recuadro 1. Durante los meses de enero y febrero, los mercados financieros nacionales se han beneficiado de la puesta en marcha con éxito de la Tercera Etapa de la UEM, del clima de estabilidad de tipos de interés —que se han situado a unos niveles muy bajos en comparación con la experiencia histórica de nuestra economía— y de las favorables expectativas de inflación, tanto en España como en el conjunto del área del euro. De esta forma, se han consolidado los reducidos niveles de los tipos bancarios alcanzados a finales de 1998, y los tipos de interés a largo plazo han experimentado disminuciones adicionales (véase cuadro 2). El diferencial de tipos de interés a diez años respecto

CUADRO 2

**Tipos de interés y mercados financieros nacionales**

|  | 1997  | 1998  |       | 1999 |         |
|--|-------|-------|-------|------|---------|
|  | DIC   | NOV   | DIC   | ENE  | FEB (a) |
| <b>BANCARIOS:</b>                              |       |       |       |      |         |
| Tipo sintético pasivo                          | 3,22  | 2,33  | 2,08  | 2,06 | ...     |
| Tipo sintético activo                          | 6,54  | 5,56  | 5,15  | 5,14 | ...     |
| <b>TESORO:</b>                                 |       |       |       |      |         |
| Subasta de letras a doce meses (b)             | 4,47  | 3,33  | 2,95  | 2,89 | 2,90    |
| Subasta de bonos a tres años                   | 4,90  | 3,69  | 3,54  | 3,23 | 3,16    |
| Subasta de obligaciones a diez años            | 5,78  | 4,63  | 4,32  | 3,96 | 3,96    |
| <b>MERCADOS SECUNDARIOS (c):</b>               |       |       |       |      |         |
| Letras del Tesoro a seis-doce meses            | 4,50  | 3,29  | 2,88  | 2,82 | 2,86    |
| Deuda pública a diez años                      | 5,64  | 4,41  | 4,08  | 3,88 | 4,01    |
| Diferencial de rentabilidad con el bono alemán | 0,31  | 0,31  | 0,20  | 0,19 | 0,18    |
| Índice General de la Bolsa de Madrid (d)       | 42,22 | 33,58 | 37,19 | 0,71 | 3,65    |
| Pagarés de empresa                             | 4,80  | 3,60  | ...   | ...  | ...     |
| Obligaciones privadas                          | 5,48  | 5,10  | 4,88  | 4,28 | ...     |

Fuente: Banco de España.

(a) Media de datos diarios, hasta la fecha de cierre del Boletín.

(b) Tipo de interés marginal.

(c) Medias mensuales.

(d) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

CUADRO 3

**Activos financieros líquidos (ALF) de las familias y empresas no financieras (a)  
Crecimiento interanual (T1, 12)**

|   | 1999    | 1997   |        | 1998   |         | 1999    |
|---|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
|   | ENE (b) | DIC    | OCT    | NOV    | DIC     | ENE     |
| 1. Activos financieros líquidos (2 + 3) = (4 + 7) | 533.114 | 8,5    | 6,2    | 5,1    | 4,8     | 6,8     |
| 2. Medios de pago                                 | 231.952 | 10,7   | 10,8   | 13,3   | 14,3    | 16,6    |
| 3. Otros activos financieros                      | 301.162 | 7,1    | 3,2    | -0,2   | -1,6    | 0,4     |
| 4. Familias (5 + 6)                               | 442.749 | 7,1    | 6,6    | 5,2    | 5,1     | 6,1     |
| 5. Medios de pago                                 | 172.116 | 6,4    | 8,0    | 9,6    | 11,5    | 12,5    |
| 6. Otros activos financieros                      | 270.633 | 7,5    | 5,8    | 2,6    | 1,3     | 2,4     |
| 7. Empresas no financieras (8 + 9)                | 90.365  | 16,1   | 4,1    | 4,9    | 3,6     | 10,7    |
| 8. Medios de pago                                 | 59.837  | 27,4   | 20,8   | 25,6   | 23,6    | 30,0    |
| 9. Otros activos financieros                      | 30.528  | 4,6    | -14,7  | -19,2  | -21,1   | -14,3   |
| <b>PRO MEMORIA:</b>                               |         |        |        |        |         |         |
| 10. Fondos de inversión (11 a 13) (c)             | 197.132 | 48.362 | 38.596 | 42.518 | 39.345  | 34.843  |
| 11. FIAMM   | 46.808  | 4.370  | -6.056 | -6.867 | -10.364 | -12.596 |
| 12. FIM de renta fija                             | 108.166 | 31.459 | 30.753 | 26.873 | 27.120  | 27.966  |
| 13. Resto de fondos de inversión                  | 42.158  | 12.533 | 13.899 | 22.512 | 22.589  | 19.473  |

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 millones de euros.

(c) Variación interanual del saldo.

## RECUADRO 1

**Nuevos indicadores mensuales de las condiciones financieras nacionales**

El nuevo marco creado por el inicio de la UEM exige, entre otros aspectos, modificar la *información* que se examina para *valorar las condiciones financieras de España*. En concreto, se ha considerado adecuado que el análisis de la situación financiera nacional se base en la posición financiera de los distintos agentes económicos que adoptan decisiones de gasto —empresas no financieras, familias y Administraciones Públicas— y que, dadas la disponibilidad de información y la propia naturaleza de este ejercicio, el análisis básico sea de frecuencia trimestral. Partiendo de estas características, se ha estimado que la fuente de información más apropiada para este análisis son las cuentas financieras trimestrales de la economía española, publicadas por el Banco de España (1). Sin embargo, la relevancia que adquiere el nuevo tipo de análisis trimestral no evita la necesidad de disponer de un conjunto de indicadores monetarios mensuales que permita al Banco de España una evaluación continua de la situación financiera de la economía española.

A la hora de elaborar estos indicadores mensuales surgen distintas alternativas; entre ellas, la opción más inmediata sería utilizar para el análisis mensual los componentes nacionales de los agregados monetarios y crediticios del área del euro. Sin embargo, esta alternativa no se considera apropiada, al adolecer estas series de algunos problemas que las invalidan para el análisis interno. En primer lugar, la definición del sector tenedor incorporada en estos agregados no es la adecuada para este fin, al incluir todos los sectores del área del euro, mientras que un análisis de tipo interno solo debería considerar al sector residente en España. En segundo lugar, para medir la evolución de la liquidez doméstica es conveniente incorporar algunas participaciones en fondos de inversión que no están incluidas en la definición de M3 (como los FIM de renta fija).

En consecuencia, es necesario definir otros indicadores mensuales para el seguimiento de las condiciones internas, y, como se ha mencionado anteriormente, estas series deberían recoger, en la medida de lo posible, la posición financiera (activos y financiación) de los sectores económicos relevantes —empresas no financieras, familias y Administraciones Públicas—, aproximándose a las series que sirven de base para el análisis trimestral. De esta forma, queda configurado un nuevo esquema de análisis, en el que se distinguen dos tipos de valoraciones: una, de las condiciones financieras del área del euro a partir de los indicadores definidos por el BCE; y otra, de las condiciones monetarias y financieras nacionales que se realiza partir de las cuentas financieras trimestrales y de los indicadores mensuales, coherentes con las definiciones contenidas en dichas cuentas, que se describen en este artículo.

En concreto, los indicadores mensuales que se han elaborado son los siguientes (2):

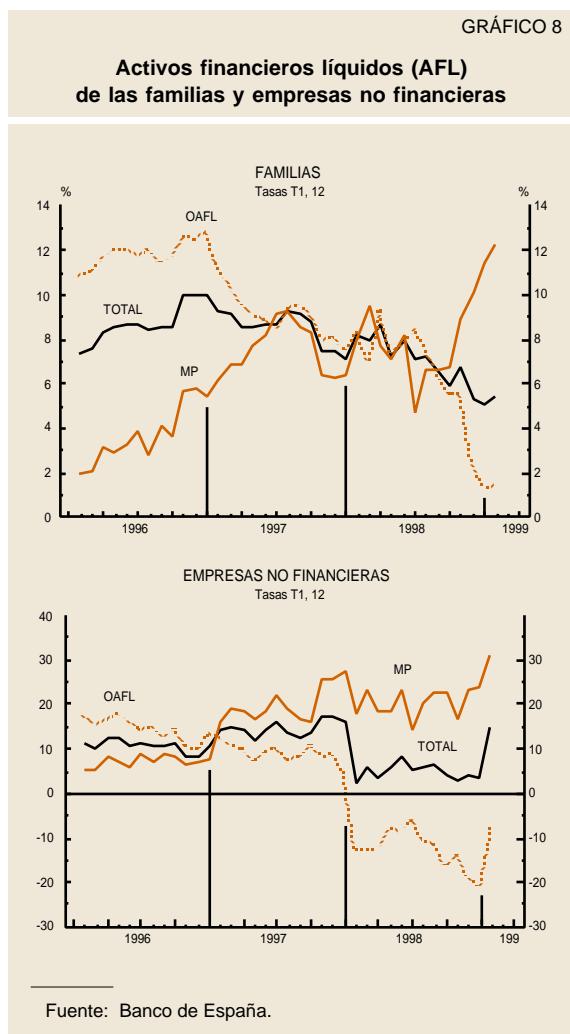
a) *Activos financieros líquidos de empresas no financieras y familias*. Comprende aquella parte de la totalidad de activos financieros sobre la que se tiene información mensual y a la que, además, se le puede asignar una relación estable con el gasto nominal. Este concepto comprende: medios de pago (efectivo, depósitos a la vista y de ahorro) y otros activos que tienen unas características próximas a los medios de pago en cuanto a su liquidez (depósitos a plazo, adquisiciones temporales, valores bancarios y participaciones en FIAMM y fondos de renta fija nacionales).

b) *Financiación de las empresas no financieras y familias*. Incorpora las fuentes de financiación más relevantes de estos sectores sobre las que se tiene información mensual. En este indicador se incluyen: préstamos y créditos concedidos por entidades de crédito residentes en España y por no residentes, y, en el caso de las empresas no financieras, se incorporan, además, los valores de renta fija emitidos.

c) *Financiación de las Administraciones Públicas*. En este concepto se incorporan las fuentes de financiación de este sector —valores a corto y largo plazo, crédito bancario y préstamos exteriores—, descontándose los depósitos mantenidos en el Banco de España y entidades de crédito.

(1) Esta información se publicará trimestralmente en el *Boletín estadístico* del Banco de España.

(2) Las series para el seguimiento de empresas no financieras y familias se han elaborado por separado, dado que las decisiones de ambos sectores responden a patrones de comportamiento diferentes. Para esta separación se ha utilizado información de las cuentas financieras trimestrales.



a Alemania se ha reducido solo ligeramente desde el comienzo de la UEM, situándose en 17 puntos básicos al cierre de este informe. Los mercados bursátiles han mostrado una evolución menos definida, como consecuencia del impacto de factores externos. La tendencia de recuperación que se mantuvo en el último tri-

mestre del año condujo a un aumento acumulado de las cotizaciones en 1998 cercano al 34 %, mientras que en los dos primeros meses de este año, hasta el día 23 de febrero, la revalorización en el Índice General de la Bolsa de Madrid ha sido de casi el 4 %, muy similar a la del índice agregado europeo Dow Jones Euro Stoxx.

En este entorno financiero, la evolución y composición de las carteras de activos financieros líquidos de las familias han mantenido las pautas registradas en los últimos meses de 1998 (véanse cuadro 3 y gráfico 8). En enero, los activos financieros líquidos de las familias tuvieron un ritmo de avance en torno al 6 % en términos interanuales, aunque lo más destacable es la aceleración registrada en las posiciones más líquidas (efectivo, depósitos a la vista y de ahorro), que han mostrado un ritmo de crecimiento del 12,5 % en enero. En especial, los depósitos a la vista registraron un aumento considerable en enero (con una tasa interanual superior al 30 %), lo que puede ser consecuencia, en parte, de la reducción en las retenciones del IRPF aplicada a partir de dicho mes.

Por su parte, el resto de activos financieros líquidos muestran, en su conjunto, un comportamiento mucho más moderado, con un crecimiento de alrededor del 2 %, resultado de una evolución dispar de los distintos instrumentos que engloba. Probablemente, la entrada en vigor de las nuevas medidas fiscales (reducción de las retenciones sobre los depósitos, tratamiento fiscal más favorable sobre los depósitos a plazo superior a dos años y nueva fiscalidad de los fondos de inversión) ha condicionado esta evolución. En el caso de los depósitos a plazo, tras el importante proceso de disminución del saldo de este instrumento durante casi dos años, parece que se consolida el cambio de tendencia iniciado en los dos últimos meses

CUADRO 4

**Financiación de las familias, empresas no financieras y las Administraciones Públicas (a)**  
**Crecimiento interanual (T1, 12)**

|                                   | 1999    | 1997 | 1998 |      | 1999 |      |
|-----------------------------------|---------|------|------|------|------|------|
|                                   | ENE (b) | DIC  | OCT  | NOV  | DIC  | ENE  |
| 1. Financiación total (2 + 3 + 4) | 802.152 | 9,1  | 9,2  | 9,0  | 9,3  | 8,6  |
| 2. Familias                       | 224.619 | 13,9 | 16,7 | 17,4 | 17,4 | 15,1 |
| 3. Empresas no financieras        | 276.113 | 10,1 | 13,6 | 13,5 | 12,9 | 12,1 |
| 4. Administraciones Públicas      | 301.420 | 5,5  | 0,8  | —    | 1,2  | 1,4  |

Fuente: Banco de España.

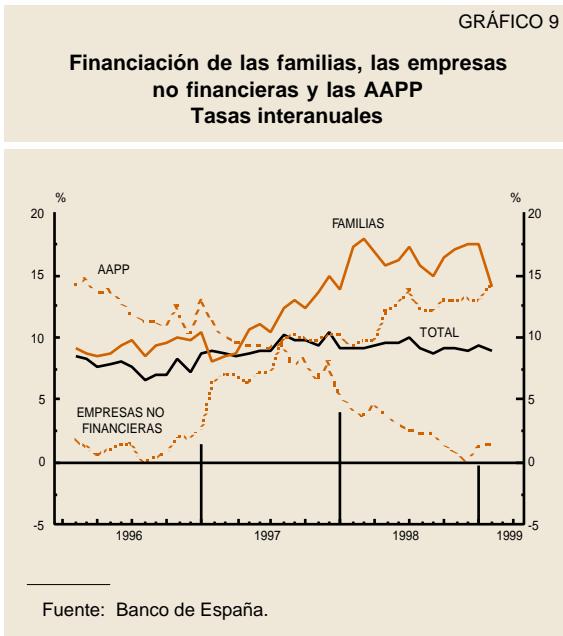
(a) La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.

(b) Saldo en millones de euros.

de 1998. En relación con la composición de la cartera de fondos de inversión de las familias, se observa una cierta agudización del proceso de contracción del volumen de los fondos de inversión monetarios a lo largo del mes de enero, con una variación interanual del -21 %. Por otro lado, los fondos de inversión mobiliaria (FIM) han mantenido los elevados niveles de crecimiento de meses anteriores, con un aumento en enero de 2.000 millones de euros. Finalmente, el resto de fondos de inversión (fondos de renta variable e internacionales) crecieron en torno a los 1.600 millones de euros. Estos datos sugieren que las preferencias de las familias se dividen entre los tradicionales depósitos a la vista o de ahorro y otros instrumentos, como las participaciones en fondos de inversión mixtos y variables puros, que pueden devengar una rentabilidad algo superior, aunque más variable.

Por lo que respecta a las empresas no financieras, su cartera de activos financieros ha aumentado en enero a un ritmo intenso (10 %), si bien esta tasa interanual viene influida por un «efecto escalón», motivado por el bajo nivel de esa serie en enero de 1998. Por instrumentos, son los medios de pago y, más en concreto, los depósitos a la vista, el activo que presenta una mayor expansión de la demanda, lo que, en parte, refleja unas condiciones de tesorería holgadas en el conjunto de las empresas. Conviene señalar que, dentro de la cartera de las empresas no financieras, solo este instrumento supone el 57 % del total de activos financieros líquidos. El aumento de los depósitos a la vista viene también explicado por la sustitución que ha venido produciéndose desde comienzos de 1998 respecto a otros activos financieros líquidos, como son los depósitos a plazo y las cederaciones.

Por el lado del pasivo de los sectores residentes, continúan observándose las mismas pautas de comportamiento de meses anteriores, con una tasa de crecimiento interanual del 9 % (véanse cuadro 4 y gráfico 9). La financiación recibida por las empresas no financieras y familias, en su conjunto, continúa creciendo a un ritmo muy elevado (13,5 % en tasa interanual), aunque inferior al registrado a finales de 1998. Por sectores, la financiación a las empresas no fi-



nancieras, que incluye, además del crédito bancario, el procedente de entidades no residentes y la financiación obtenida mediante la emisión de valores de renta fija, creció a un ritmo del 12 %, en enero de 1999, en comparación con el año anterior. Por su parte, el sector familias tuvo un crecimiento cercano al 15 % en enero, lo que representa una cierta desaceleración de la tendencia de crecimiento mostrada en 1998.

Por lo que respecta a la financiación recibida por las Administraciones Públicas, se mantiene el ritmo de desaceleración que viene mostrando a lo largo de los dos últimos años, con una tasa de expansión en el primer mes de 1999 del 1,3 % en términos interanuales. Este comportamiento se refleja en una contracción del crédito bancario, una reducción del saldo de valores a corto plazo y un incremento moderado en las colocaciones netas de valores a medio y largo plazo. En concreto, en enero, y por lo que respecta al Estado, se registró una emisión neta negativa de letras de 3.318 millones de euros (552 mm), que se compensó en el segmento de medio y largo plazo con unas colocaciones, en términos netos, de 3.465 millones de euros (577 mm).

26.2.1999.

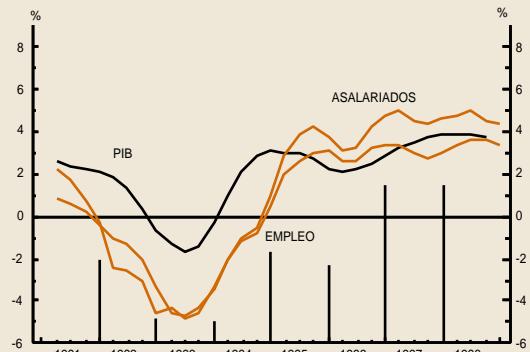
## La evolución del empleo y del paro durante 1998

De acuerdo con la información facilitada por la Encuesta de Población Activa (EPA), durante 1998 se crearon, en media, 440.000 puestos de trabajo netos, lo cual representa una tasa de crecimiento del 3,4 %, cuatro décimas por encima de la observada el año precedente. Esta evolución favorable del empleo también quedó reflejada en los resultados mostrados por otros indicadores, como las afiliaciones a la Seguridad Social, cuyo crecimiento en ese año alcanzó el 5,1 %, tasa superior al 3,4 % registrado durante 1997. Como se puede observar en el gráfico 1, a lo largo del año se produjo un cambio de tendencia en la evolución del número de ocupados según la EPA: en los meses de verano su tasa de variación alcanzó un máximo, al registrarse un crecimiento interanual del 3,6 %, que se redujo hasta el 3,3 % en el último trimestre. Dado que, además, la población activa experimentó una suave desaceleración en el conjunto del año, el número de desempleados se redujo en 296.000 personas (-8,8 %, en tasa de variación), de forma que la tasa de paro registró un nivel medio del 18,8 % de la población activa, dos puntos porcentuales por debajo de la observada en 1997, y finalizó el año en el 18,2 %. El paro registrado también recogió la disminución en el número de desempleados y descendió un 10,8 % durante 1998.

La fortaleza mostrada por el proceso de creación de empleo resulta coherente con la evolución de la actividad productiva, ya que se estima que el PIB registró una tasa de crecimiento del 3,8 % en 1998, tres décimas más que en 1997. Además, la generación de puestos de trabajo se vio impulsada por una ligera reducción del coste laboral por asalariado, en términos reales. Aunque dicha disminución fue consecuencia, en alguna medida, de las bonificaciones temporales en las cotizaciones a la Seguridad Social introducidas en 1997 para el fomento de los contratos permanentes, el menor peso de los factores inerciales (como la antigüedad) en la determinación salarial también ha tenido un efecto moderador sobre el coste laboral. Este comportamiento de los costes laborales favoreció una mayor generación de empleo por unidad de producto, de forma que el crecimiento de la productividad aparente del trabajo se redujo ligeramente, hasta situarse en el 0,4 %.

Como ya ocurriera en 1997, la totalidad de los nuevos puestos de trabajo correspondió al colectivo de asalariados, ya que el número de trabajadores por cuenta propia se redujo en 8.000 personas. Históricamente, este colectivo ha mostrado una evolución ligeramente contracíclica, aumentando su peso en las recesiones y reduciéndolo en las expansiones. El hecho de que en los últimos trimestres del año ya mos-

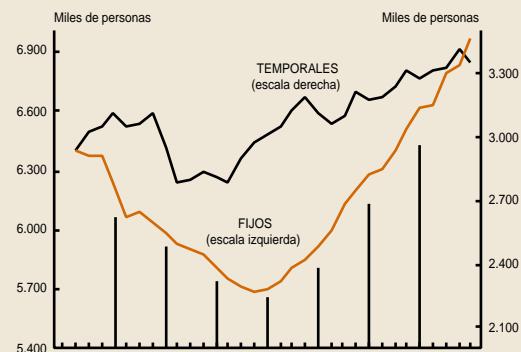
GRÁFICO 1

**PIB y empleo (a)**

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Tasas interanuales.

GRÁFICO 2

**Asalariados por modalidad de contrato**

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

trara una cierta recuperación es coherente con la menor fortaleza mostrada por el empleo en ese período, en el que entró en una fase de ligera desaceleración. En cambio, los asalariados, que comenzaron el año creciendo a una tasa del 4,8 %, lo finalizaron en el 4,3 %.

La nueva modalidad de contratación permanente, introducida al amparo del pacto firmado por los agentes sociales en 1997, continuó dando frutos durante 1998. En efecto, mientras que el número de asalariados con contrato fijo experimentó un crecimiento del 5,4 %, los asalariados con contrato temporal aumentaron un 3 %. Esto permitió reducir la *ratio* de temporalidad media en cinco décimas, hasta situarse en el 33 %, si bien a finales de año alcanzó un 32,5 %. En el conjunto del año los contratados con carácter indefinido representaron un 80 % del total de los nuevos puestos de trabajo, porcentaje superior al del año precedente.

Atendiendo a la duración de la jornada laboral, los asalariados a tiempo parcial experimentaron un crecimiento del 5,3 %, sustancialmente por debajo del registrado el año precedente, pero, aun así, ligeramente por encima del de los asalariados a tiempo completo (4,5 %). Por ello, la *ratio* de asalariados a tiempo parcial solo aumentó en una décima, hasta el 8,1 %, quedando todavía muy alejada del promedio en la Unión Europea (16 %). Este comportamiento podría estar ligado al compás de espera que se abrió durante la negociación entre el Gobierno y los sindicatos sobre la definición de las nuevas condiciones del empleo fijo a tiempo parcial, que, finalmente, se plasmó en el Real Decreto-Ley 15/1998, de 27 de noviembre, de medidas urgentes para la mejora del mercado de trabajo. A grandes rasgos, las modificaciones

más relevantes introducidas en el RD-L fueron las siguientes: delimitación más precisa de lo que se considera empleo a tiempo parcial (la jornada debe ser inferior al 77 % de la jornada a tiempo completo); definición más precisa del reparto de las horas de trabajo a lo largo del año (dicho reparto deberá figurar en el contrato de trabajo) y sustitución de las horas extraordinarias por horas complementarias (que deben ser acordadas con el trabajador, dentro de los tipos legales establecidos, y que pueden ser transferidas entre trimestres, teniendo la misma consideración que las ordinarias a efectos de remuneración y cotización); elevación del nivel de protección social para este tipo de trabajadores. La valoración del impacto que estas medidas puedan tener sobre el mercado de trabajo deberá hacerse transcurrido todavía algún tiempo.

Como se puede apreciar en el cuadro 1, todas las ramas de actividad, excluida la agricultura, contribuyeron al aumento del número de ocupados durante 1998, si bien con una intensidad variable, relacionada con la fortaleza mostrada por la producción en cada actividad. La rama que creó más empleo neto, en términos relativos, fue la construcción (5,2 %), seguida de la industria (4,9 %) y, a cierta distancia, de los servicios (3,2 %). Este resultado contrasta, en alguna medida, con las tendencias que han caracterizado a la composición del empleo por ramas de actividad en las últimas décadas. Así, el empleo en la industria, que había venido perdiendo relevancia sistemáticamente, aumentó su peso en 1998, siendo, en parte, su contrapartida una estabilización del peso del empleo en los servicios (véase gráfico 3).

CUADRO 1

**Evolución del empleo**

|                       | Tasas de variación |      |      |      |      |       | Variación media (en miles) |       |       |      |      |      | Variaciones interanuales (en miles) |       |       |       |                       |  |
|-----------------------|--------------------|------|------|------|------|-------|----------------------------|-------|-------|------|------|------|-------------------------------------|-------|-------|-------|-----------------------|--|
|                       | 1995               | 1996 | 1997 | 1998 | I 98 | II 98 | III 98                     | IV 98 | 1995  | 1996 | 1997 | 1998 | IV 95                               | IV 96 | IV 97 | IV 98 | % y miles de personas |  |
| Población activa      | 1,0                | 2,0  | 1,2  | 0,9  | 0,9  | 1,0   | 1,1                        | 0,6   | 157   | 310  | 185  | 144  | 254                                 | 313   | 172   | 98    |                       |  |
| Ocupados              | 2,7                | 2,9  | 3,0  | 3,4  | 3,3  | 3,6   | 3,6                        | 3,3   | 312   | 354  | 369  | 440  | 373                                 | 401   | 371   | 427   |                       |  |
| Asalariados           | 3,7                | 3,8  | 4,6  | 4,6  | 4,8  | 4,9   | 4,4                        | 4,3   | 316   | 341  | 425  | 447  | 323                                 | 426   | 432   | 425   |                       |  |
| Fijos                 | 2,0                | 5,5  | 5,0  | 5,4  | 5,1  | 6,1   | 5,7                        | 5,4   | 114   | 321  | 307  | 349  | 213                                 | 363   | 332   | 355   |                       |  |
| Temporales            | 7,0                | 0,6  | 7,8  | 12,7 | 3,0  | 4,0   | 2,7                        | 3,2   | 203   | 19   | 118  | 98   | 110                                 | 63    | 100   | 70    |                       |  |
| Tiempo parcial        | 15,4               | 7,8  | -1,8 | 5,3  | 9,7  | 4,8   | 4,3                        | 2,6   | 86    | 50   | 88   | 41   | 104                                 | 33    | 100   | 21    |                       |  |
| No asalariados        | -0,2               | 0,4  | -0,2 | -0,2 | -0,7 | -0,7  | 0,9                        | 0,1   | -5    | 13   | -56  | -7   | 50                                  | -26   | -61   | 2     |                       |  |
| Parados               | -4,1               | -1,2 | -5,2 | -8,8 | -8,8 | -8,8  | -8,7                       | -8,7  | -10,0 | -155 | -43  | -184 | -296                                | -119  | -88   | -190  | -329                  |  |
| PRO MEMORIA:          |                    |      |      |      |      |       |                            |       |       |      |      |      |                                     |       |       |       |                       |  |
| Tasa de actividad     | 49,0               | 49,6 | 49,8 | 50,0 | 49,8 | 49,9  | 50,3                       | 50,0  |       |      |      |      |                                     |       |       |       |                       |  |
| Tasa de paro          | 22,9               | 22,2 | 20,8 | 18,8 | 19,6 | 18,9  | 18,6                       | 18,2  |       |      |      |      |                                     |       |       |       |                       |  |
| Ratio de temporalidad | 34,9               | 33,8 | 33,5 | 33,0 | 33,4 | 32,9  | 33,3                       | 32,5  |       |      |      |      |                                     |       |       |       |                       |  |

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

CUADRO 2

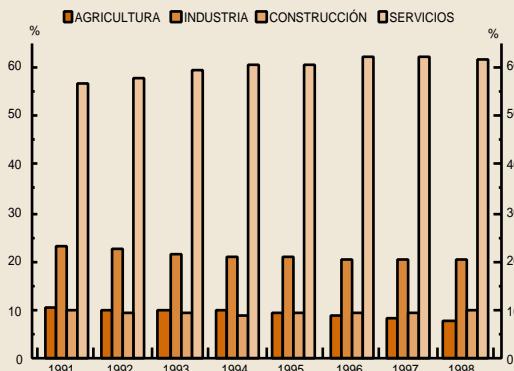
**Evolución del empleo por ramas de actividad**

|                          | Tasas de variación |            |            |            |            |            | Variación media (en miles) |            |            |            |            |            | Ratio de asalariación (a) |             |             |             |                       |  |
|--------------------------|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------|--|
|                          | 1995               | 1996       | 1997       | 1998       | I 98       | II 98      | III 98                     | IV 98      | 1995       | 1996       | 1997       | 1998       | IV 95                     | IV 96       | IV 97       | IV 98       | % y miles de personas |  |
| <b>TOTAL OCUPADOS</b>    | <b>2,7</b>         | <b>2,9</b> | <b>3,0</b> | <b>3,4</b> | <b>3,3</b> | <b>3,6</b> | <b>3,6</b>                 | <b>3,3</b> | <b>373</b> | <b>401</b> | <b>401</b> | <b>427</b> | <b>74,3</b>               | <b>74,9</b> | <b>76,1</b> | <b>76,9</b> |                       |  |
| Agricultura              | -3,9               | -2,7       | -0,8       | -0,6       | 1,0        | -1,3       | -0,7                       | -1,6       | -36        | -16        | -11        | -17        | 32,3                      | 33,0        | 37,2        | 38,1        |                       |  |
| No agrario               | 3,4                | 3,5        | 3,3        | 3,8        | 3,5        | 4,0        | 4,0                        | 3,7        | 409        | 417        | 382        | 444        | 78,5                      | 78,9        | 79,6        | 80,3        |                       |  |
| Industria                | 0,6                | 3,2        | 4,9        | 4,9        | 6,5        | 6,5        | 4,9                        | 5          | 35         | 35         | 131        | 93         | 85,7                      | 86,2        | 87,1        | 87,7        |                       |  |
| Construcción             | 0,2                | 3,6        | 5,7        | 5,2        | 1,7        | 3,3        | 6,0                        | 9,6        | 50         | 88         | 15         | 119        | 75,6                      | 75,0        | 75,4        | 77,7        |                       |  |
| Servicios                | 3,8                | 4,5        | 3,0        | 3,2        | 3,4        | 3,3        | 3,4                        | 2,9        | 364        | 294        | 236        | 232        | 76,5                      | 77,1        | 77,8        | 78,3        |                       |  |
| Servicios venta          | 4,2                | 3,9        | 2,6        | 4,1        | 3,3        | 4,2        | 4,6                        | 4,2        | 290        | 175        | 144        | 252        | 68,9                      | 69,5        | 70,3        | 71,2        |                       |  |
|                          |                    |            |            |            |            |            |                            |            |            |            |            |            | Ratio de temporalidad (b) |             |             |             |                       |  |
| <b>TOTAL ASALARIADOS</b> | <b>3,7</b>         | <b>3,8</b> | <b>4,6</b> | <b>4,6</b> | <b>4,8</b> | <b>4,9</b> | <b>4,4</b>                 | <b>4,3</b> | <b>323</b> | <b>426</b> | <b>426</b> | <b>425</b> | <b>34,9</b>               | <b>33,8</b> | <b>33,5</b> | <b>33,0</b> |                       |  |
| Agricultura              | -1,9               | -0,7       | 11,9       | 1,7        | 3,7        | 2,5        | 1,4                        | -1,0       | -27        | 31         | 31         | -4         | 59,9                      | 58,9        | 60,2        | 60,9        |                       |  |
| No agrario               | 3,9                | 4,0        | 4,3        | 4,7        | 4,8        | 5,0        | 4,6                        | 4,5        | 350        | 395        | 402        | 429        | 33,8                      | 32,8        | 32,4        | 31,9        |                       |  |
| Industria                | 0,9                | 1,2        | 4,3        | 5,6        | 5,8        | 7,2        | 5,3                        | 4,3        | 21         | 52         | 122        | 100        | 29,5                      | 28,7        | 30,0        | 28,9        |                       |  |
| Construcción             | 9,0                | 2,7        | 6,3        | 8,4        | 4,1        | 6,5        | 9,7                        | 13,1       | 42         | 59         | 18         | 123        | 63,3                      | 62,7        | 61,7        | 62,6        |                       |  |
| Servicios                | 4,3                | 5,3        | 4,0        | 3,8        | 4,6        | 4,0        | 3,5                        | 3,3        | 287        | 261        | 206        | 30,9       | 29,8                      | 28,8        | 28,1        |             |                       |  |
| Servicios venta          | 5,1                | 4,7        | 3,8        | 5,4        | 5,1        | 5,6        | 5,3                        | 5,4        | 224        | 185        | 169        | 226        | -                         | -           | -           | -           |                       |  |
| APP                      | 2,7                | 6,4        | 4,4        | 0,7        | 3,4        | 0,8        | -0,3                       | -1,0       | 63         | 119        | -          | -20        | -                         | -           | -           | -           |                       |  |

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.  
(a) En % del empleo en cada rama de actividad.  
(b) En % del número de asalariados de cada rama de actividad.

GRÁFICO 3

**Ocupados**  
**Distribución por ramas (a)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Porcentaje sobre el total.

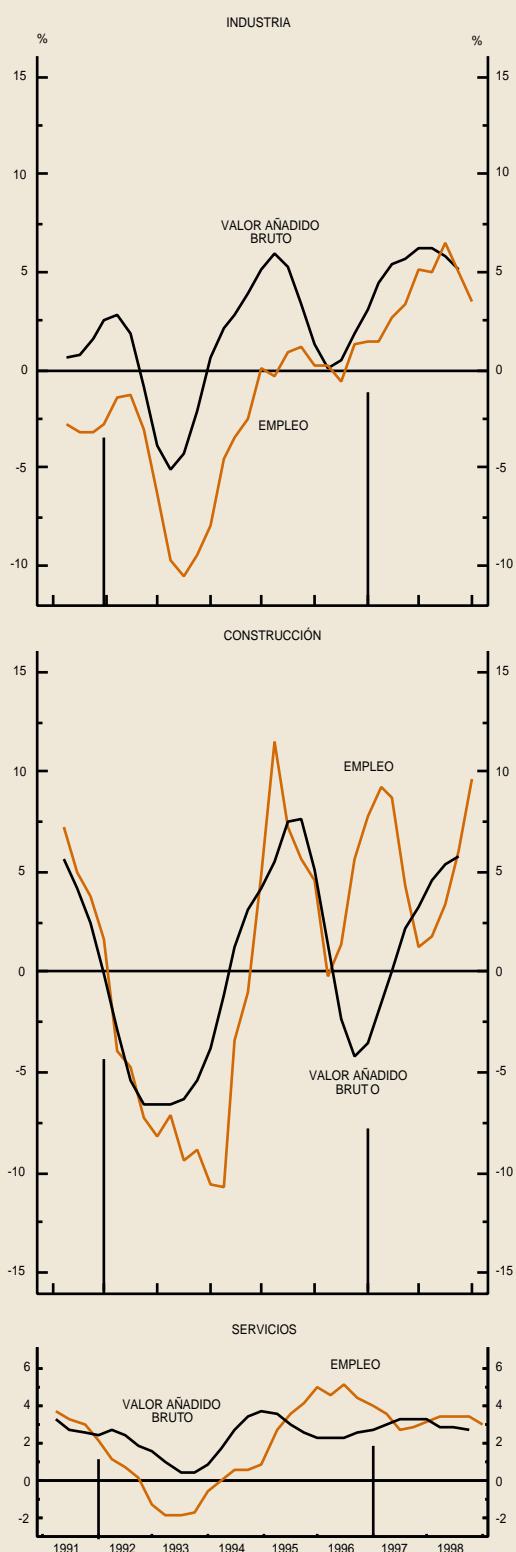
En la rama agrícola se perdieron 17.000 puestos de trabajo a lo largo de 1998, dando lugar a una tasa media de variación del -0,6 %, inferior, en valor absoluto, a la registrada el año previo. Este descenso del empleo neto se concentró en el colectivo de trabajadores no asalariados, aunque también el número de asalariados experimentó una clara desaceleración a lo largo del año.

El aumento del empleo en la industria se cifró en 93.000 personas a lo largo del año, alcanzando una tasa media de crecimiento anual del 4,9 %, casi dos puntos por encima de la observada el año precedente. Esta aceleración del empleo industrial determinó una pérdida de dinamismo de la productividad aparente del trabajo, ya que, aunque la actividad mantuvo un crecimiento elevado, fue algo menor que la del año precedente. Quizás el hecho de que el recurso a las horas extraordinarias haya sido menos marcado en 1998 explique este resultado. El perfil del empleo industrial a lo largo del año estuvo en consonancia, sin embargo, con la evolución de su actividad, y su ritmo de crecimiento se moderó de forma apreciable a partir de los meses de verano, hasta cerrar el año con una tasa de variación interanual del 3,5 %.

A diferencia de lo ocurrido en 1997, la progresiva aceleración del empleo en la construcción a lo largo de 1998 estuvo en sincronía con el mayor empuje de la actividad en esta rama, aunque, debido a la reducida tasa de crecimiento con que se inició el año, el incremento medio de la ocupación fue algo menor que el del año anterior (véase gráfico 4). En consecuencia, la productividad aparente del trabajo

GRÁFICO 4

**Valor añadido bruto y empleo**



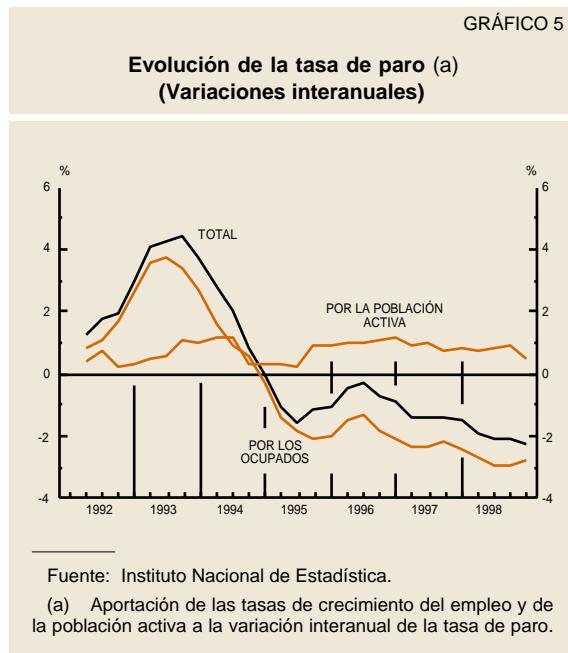
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Tasas interanuales.

se recuperó. Por su parte, el número de asalariados mostró mayor dinamismo que el año precedente, de forma que el porcentaje de empleo asalariado aumentó hasta el 78 %. Entre estos últimos, el empleo temporal también creció en mayor medida, por lo que fue la única rama no agrícola en la que la *ratio* de temporalidad mostró un cierto aumento.

En el conjunto de las ramas de servicios se crearon 232.000 puestos de trabajo netos durante 1998; el crecimiento medio en 1998 fue del 3,2 %, dos décimas más elevado que el observado en 1997. El grueso del empleo neto se creó entre el colectivo de trabajadores por cuenta ajena, por lo que volvieron a ganar peso en el total. La creación de empleo en los servicios proporcionados por el sector privado fue mucho más elevada que en el sector público, ya que, frente a un crecimiento del empleo del 5,4 % en los primeros, en las Administraciones Públicas prácticamente se mantuvo el mismo nivel de empleo del año anterior, apreciándose una marcada desaceleración en el transcurso de 1998, que solo fue compartida por los servicios destinados a la venta en el último trimestre.

El número de parados se redujo en 296.000 personas por término medio en 1998, situándose al final del año por debajo de la barrera de tres millones de personas, algo que no ocurría desde 1992. La tasa de paro se redujo hasta un nivel del 18,2 % sobre la población activa en el cuarto trimestre, más de dos puntos por debajo de la observada a finales del año precedente. Como se puede apreciar en el gráfico 5, la disminución de la tasa de paro fue el resultado combinado del mayor ritmo de creación de empleo y de una suave desaceleración de la población activa, algo más marcada en el cuarto trimestre, que permitió reducir en mayor



medida la tasa de desempleo, a pesar de que el proceso de creación de empleo se moderó ligeramente en ese período. En conjunto, la tasa de actividad aumentó ligeramente a lo largo del año, situándose por primera vez en el 50 %. Tal aumento fue especialmente marcado entre los hombres de 16 a 19 años y en las mujeres de entre 25 y 54 años. La disminución de la tasa de desempleo benefició a todos los parados, tanto según el tiempo que llevaban en esta situación, como por sexo y edades, pero fue más marcada en el caso de los que llevaban más de un año en el paro (su peso en el total de parados pasó del 54,7 % en 1997 al 53,2 % en 1998) y en el de los jóvenes de ambos性 (entre 16 y 24 años).

24.2.1999.

---

# La economía latinoamericana en perspectiva

Este artículo ha sido elaborado por Luis Molina, Paula Sánchez y Joaquín Zamorano, del Servicio de Estudios.

## 1. INTRODUCCIÓN

La reciente crisis cambiaria de Brasil ha despertado interrogantes sobre la situación económica de buena parte de las economías latinoamericanas, así como sobre la capacidad de sus estrategias de política económica para garantizar un desarrollo sostenido en un contexto de globalización de la actividad financiera.

Desde esta perspectiva, resulta relevante, como primer paso, analizar los condicionantes de los programas de política económica que se han venido adoptando en los últimos años, y sus efectos sobre la situación económica de estos países.

Como es conocido, desde finales de los ochenta la mayoría de los países de América Latina ha adoptado planes de estabilización y reformas estructurales, con la finalidad básica de solventar los problemas que arrastraban desde la década anterior, cuyas principales manifestaciones eran: un crecimiento económico *per cápita* negativo, unas tasas de inflación altas y crecientes, una ineficiencia económica generalizada y la necesidad de dedicar una parte importante de sus recursos a satisfacer el servicio de la deuda externa. Las medidas introducidas han supuesto la reducción de muchos de estos problemas, hasta el punto de que la zona ha presentado, en los últimos años, una mejoría evidente que le ha permitido reintegrarse en la comunidad financiera internacional y ser la segunda zona mundial receptora de capitales.

Los esfuerzos llevados a cabo en cuanto a la liberalización exterior y reformas estructurales han dado lugar a una estructura productiva mucho más flexible y basada en mecanismos de mercado que la existente con anterioridad, que se edificaba sobre estrategias de desarrollo a través de sustitución de importaciones, regulaciones sobre precios y cantidades, y con el sector público como actor económico principal. Sin embargo, este saneamiento económico no ha venido acompañado por unos ritmos de crecimiento tan fuertes como podría haberse esperado ni, en cualquier caso, suficientes para corregir significativamente los niveles de desempleo y pobreza existentes.

Así, las tasas de crecimiento medio del PIB y del PIB *per cápita*, entre 1990 y 1996, fueron del 3,3 % y del 1,5 %, respectivamente. Si bien estas tasas son superiores a las registradas en la década anterior, también son sustancialmente

CUADRO 1

## Indicadores macroeconómicos básicos de América Latina

|                       | Crecimiento del PIB (%) |            |            | Crecimiento del PIB per cápita (%) |             |            | Variación del IPC (%) |              |              | Balanza comercial (miles de millones de dólares) |                  |                  | Deuda externa (% PIB) |             |             | Formación de capital (% PIB) |             |             |
|-----------------------|-------------------------|------------|------------|------------------------------------|-------------|------------|-----------------------|--------------|--------------|--|------------------|------------------|-----------------------|-------------|-------------|------------------------------|-------------|-------------|
|                       | 1970-1980               | 1980-1990  | 1990-1996  | 1970-1980                          | 1980-1990   | 1990-1996  | 1970-1980             | 1980-1990    | 1990-1996    | 1970-1980<br>(a)                                 | 1980-1990<br>(a) | 1990-1996<br>(a) | 1982<br>(b)           | 1990<br>(b) | 1996<br>(b) | 1970-1980                    | 1980-1990   | 1990-1996   |
| Argentina             | 2,5                     | -1,1       | 5,8        | 0,9                                | -2,5        | 4,6        | 130,0                 | 724,6        | 316,2        | 3,9  | 31,1             | 0,7              | 62,4                  | 35,7        | 45,3        | 22,9                         | 19,4        | 16,9        |
| Brasil                | 9,4                     | 1,4        | 2,9        | 6,8                                | -0,6        | 1,3        | 33,3                  | 565,8        | 1.053,1      | -30,1  | 79,0             | 32,2             | 39,1                  | 26,7        | 26,9        | 25,7                         | 21,4        | 20,8        |
| Chile                 | 2,6                     | 2,8        | 7,0        | 1,0                                | 1,1         | 5,3        | 161,9                 | 21,8         | 13,6         | -2,9   | 1,7              | -3,3             | 88,8                  | 57,9        | 49,5        | 15,4                         | 19,1        | 24,9        |
| Colombia              | 5,5                     | 3,7        | 4,1        | 3,2                                | 1,7         | 2,4        | 20,0                  | 24,0         | 24,1         | -0,4   | -5,7             | -9,1             | 33,2                  | 35,4        | 38,7        | 18,8                         | 19,7        | 19,6        |
| Méjico                | 6,7                     | 1,6        | 1,6        | 3,7                                | -0,7        | -0,5       | 15,7                  | 65,2         | 21,4         | -24,3  | 41,8             | -81,8            | 50,1                  | 42,3        | 58,8        | 23,2                         | 22,5        | 22,2        |
| Venezuela             | 3,6                     | 1,1        | 2,5        | 0,1                                | -1,4        | 0,4        | 8,0                   | 24,6         | 51,9         | 22,0   | 55,2             | 42,4             | 55,0                  | 55,8        | 69,6        | 31,8                         | 19,9        | 17,1        |
| <b>América Latina</b> | <b>6,0</b>              | <b>1,0</b> | <b>3,3</b> | <b>3,5</b>                         | <b>-1,1</b> | <b>1,5</b> | <b>32,1</b>           | <b>128,3</b> | <b>196,7</b> | <b>-71,7</b>                                     | <b>116,2</b>     | <b>-156,4</b>    | <b>49,0</b>           | <b>38,8</b> | <b>42,4</b> | <b>23,7</b>                  | <b>21,1</b> | <b>20,6</b> |

Fuentes: Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Comisión Económica de Naciones Unidas para América Latina (CEPAL) y Fondo Monetario Internacional.

(a) Saldos acumulados en el período.

(b) Total desembolsado en la fecha indicada.

Para el período 1997-1998, las tasas de crecimiento del PIB fueron, respectivamente, del 7,4% y 5,2% (Argentina), 3,7% y 0,2% (Brasil), 7,1% y 4,5% (Chile), 3,1% y 0,2% (Colombia), 7% y 4,8% (Méjico), y 5,1% y -0,2% (Venezuela).

Para el período 1997-1998, las tasas de inflación medias fueron, respectivamente, del 0,5% y 0,9% (Argentina), 6,1% y 3,2% (Brasil), 6,2% y 5,1% (Chile), 18,5% y 19% (Colombia), 20,6% y 15,9% (Méjico), y 50% y 36,5% (Venezuela).

Para el período 1997-1998, los saldos de balanza comercial fueron, en miles de millones de dólares, de -4 y -5,6 (Argentina), -8,4 y -6,4 (Brasil), -1,3 y -2,5 (Chile), -2,7 (Colombia, 1997), 0,6 y -7,7 (Méjico), y 10,7 (Venezuela, 1997).

inferiores a las tasas medias de 1970-1980, que se situaron en el 6 % y 3,5 %, respectivamente (véase cuadro 1).

Por otra parte, las dificultades que determinadas economías latinoamericanas han presentado en los últimos meses han puesto a prueba el grado de solidez de los resultados alcanzados. Aun teniendo en cuenta la intensidad de los efectos contagio provenientes de las crisis del sudeste asiático y de Rusia, se puede considerar que, mientras la zona no logre pautas de crecimiento más equilibradas y sostenibles, su vulnerabilidad a perturbaciones externas negativas seguirá siendo elevada, como consecuencia de la incapacidad de la región para hacer frente de forma estable a sus compromisos exteriores y a sus exigencias internas. Como muestra de ello, en el cuadro 1 se puede observar cómo las tasas de crecimiento del PIB se han reducido a lo largo de 1998, a la vez que, en términos generales, se ha asistido a un deterioro de la balanza comercial.

Este trabajo pretende analizar y situar en perspectiva la actual situación de las economías latinoamericanas. Está estructurado en cinco epígrafes, incluida esta introducción. El epígrafe 2 presenta las características más importantes de la estrategia de desarrollo económico anterior, así como su crisis. El epígrafe 3 muestra los factores que han configurado la actual estructura productiva, que no son otros que los planes de estabilización, la integración regional y las reformas estructurales en sectores y mercados básicos. El epígrafe 4 muestra los retos

a los que se enfrentan estas economías en la actualidad. Por último, el epígrafe 5 recoge el resumen y las conclusiones.

## 2. LA SITUACIÓN DE PARTIDA

### 2.1. La estrategia de desarrollo entre 1970 y 1987

Hasta 1987, las políticas económicas desarrolladas en esta área tuvieron un sesgo eminentemente proteccionista, donde el Estado desempeñaba un papel muy activo en la economía. Por una parte, de la observación de que la relación real de intercambio había evolucionado durante muchos años en contra de los países latinoamericanos (exportadores, básicamente, de materias primas), se derivaron una actitud contraria al libre comercio y el impulso a unas políticas de industrialización dirigidas a abastecer los mercados internos (sustitución de importaciones). En la práctica totalidad de los países del área se impusieron límites cuantitativos y barreras arancelarias, que oscilaban entre el 200 % de Colombia y el 20 % de Chile. Los impuestos sobre el comercio exterior como proporción de los ingresos fiscales del gobierno se situaban, en media, en torno al 30 %.

Por otra parte, el recelo contra la asignación de recursos por el mercado, ante la existencia de numerosas imperfecciones que impedían su buen funcionamiento, llevó, en la mayoría de los países de la zona, a que el Estado se erigiera en el actor principal de estas economías,

tanto por su aportación al PIB como por su papel en el arbitrio y determinación de los precios y salarios, en la regulación de los niveles de los tipos de interés y en el acceso al crédito subvencionado y a los *inputs* importados. En este período, la causa fundamental de los déficit públicos se encontraba, en la mayoría de los países, en el sector público financiero (déficit cuasi-fiscales). La existencia de régimen cambiarios múltiples y su utilización para favorecer las importaciones de algunos productos —bienes de equipo, fundamentalmente— implicaban que, en muchas ocasiones, el banco central debía comprar moneda extranjera a precios elevados, para venderla al sector privado importador a precios más reducidos. El coste de las subvenciones crediticias que recibían determinados sectores productivos constituía otra fuente de los déficit cuasi-fiscales. Por el contrario, la inversión pública tenía un peso reducido, situándose entre el 3,8 % del PIB en Argentina y el 12 % del PIB en Venezuela; los gastos totales se situaban entre un 21,1 % del PIB en Colombia y un 34 % en Chile.

Esta estrategia se financió mediante el recurso al endeudamiento externo. Con el paso del tiempo, la acumulación de deuda exterior prácticamente imposibilitó la atención de su servicio. No obstante, permitió generar un crecimiento económico sustancial, superior, en gran parte del período, a la media mundial y a la de los países desarrollados, si bien no sirvió para crear unas bases sólidas y duraderas capaces de mantenerlo en el tiempo.

## 2.2. La crisis del modelo

Este modelo de crecimiento, basado en la industrialización por sustitución de importaciones, creó un problema de vulnerabilidad, a largo plazo, de difícil solución, derivado, básicamente, del sesgo contra el sector exportador que incorporaba. Así, los sistemas de tipo de cambio múltiples permitían ofrecer tipos de cambio comparativamente más apreciados en beneficio de los importadores de bienes de capital, a costa de los exportadores y de las importaciones de bienes de consumo. De este modo, se fue desarrollando una estructura productiva que incorporaba un exceso de maquinaria importada. Las elevadas tarifas arancelarias generalizadas en toda el área perjudicaron, asimismo, a las industrias exportadoras, al reducir su mercado potencial. Además, desde comienzos de los ochenta el cambio en la estructura de la demanda mundial de productos básicos supuso la caída del precio internacional de las materias primas, disminuyendo de forma importante los ingresos que estas economías obtenían por esta vía.

Por otra parte, el establecimiento de controles sobre los precios, y la reversión de los términos de intercambio entre el sector agrícola y el industrial, en contra del primero, tuvo fuertes efectos sobre los movimientos migratorios a las ciudades y la distribución de la renta, y, consecuentemente, sobre la capacidad de las economías para absorber la producción que se estaba generando. El modelo de industrialización habría llegado a un callejón sin salida antes de 1982, si no hubiera sido, precisamente, por el fuerte flujo de capitales que atrajo la zona después de la primera crisis del petróleo. La abundancia de financiación exterior permitió a los respectivos gobiernos prolongar en el tiempo estas estrategias de desarrollo.

El estallido de la crisis de la deuda, en agosto de 1982, puso de relieve todas las deficiencias del modelo de industrialización seguido. La reacción inicial ante la crisis consistió en intensificar y ampliar los controles directos, y llevar a cabo devaluaciones del tipo de cambio. La necesidad de generar un superávit comercial como paso previo a la transferencia de recursos a los países acreedores se satisfizo mediante una importante contracción de la actividad y las importaciones. Con todo ello, entre 1980 y 1989, período conocido como «la década perdida», la tasa media de crecimiento de la zona latinoamericana descendió al 2,2 %.

Sin embargo, la manifestación más grave de la estrategia de desarrollo seguida fue la inflación creciente y generalizada en toda la zona. Las elevadas tasas de inflación condicionaban el funcionamiento del sistema productivo, hasta el punto de que protegerse de la variación de los precios constitúa el principal objetivo de los agentes. La aparición de prácticas de indicación completas, acompañadas de una política monetaria acomodaticia, alimentaba la espiral inflacionista. La elevada inflación mermaba la capacidad de crecimiento económico de estos países, al aumentar la incertidumbre acerca de los precios relativos y reducir la eficiencia, propiciando que los recursos se dirigieran lejos de los usos productivos y más hacia actividades de mayor componente especulativo.

## 3. LAS REFORMAS DE LA DÉCADA DE LOS NOVENTA

A mediados de los años ochenta se fue formando un consenso acerca de la necesidad de alcanzar un entorno macroeconómico estable que permitiera acceder de nuevo a los mercados internacionales de capital y lograr mayores ritmos de crecimiento. Por tanto, esta vez era más importante sentar unas bases sólidas para el crecimiento, que el crecimiento en sí mismo.

La estabilidad y la mayor eficiencia se conseguirían a través de programas de estabilización monetaria, así como de reformas estructurales tendentes a reducir el tamaño del sector público y a potenciar la apertura al exterior. Estos esfuerzos se vieron apoyados, además, por un clima exterior más favorable, tras la aplicación del Plan Brady.

### 3.1. Los planes de estabilización

Uno de los puntos claves de la nueva estrategia fue, como se ha señalado, la necesidad de llevar a cabo una estabilización monetaria que eliminara la inflación crónica. Basados, en su mayoría, en un anclaje nominal de la economía al tipo de cambio frente al dólar, los planes contemplaban, además, la reducción del gasto público y del servicio de la deuda, y la introducción de mecanismos e instrumentos que hicieran eficaces las políticas de demanda agregada. Por último, las autoridades de la zona emprendieron procesos de liberalización exterior que acompañaron a la estabilización monetaria.

Desde el punto de vista de la creación de nuevas bases productivas, la consecución de la estabilidad monetaria implicaba, en primer lugar, eliminar el derroche de recursos que los agentes debían dedicar a la tarea de protegerse frente a la variación de los precios. Además, estos recuperan la capacidad de transmitir señales a las empresas sobre la evolución de sus respectivos mercados. Todo ello, junto con la reducción de las subvenciones y créditos dirigidos, los tipos de cambio múltiples y demás mecanismos de protección, conduciría a una renovación del tejido empresarial de la zona, que, por un lado, se vería sometido a la competencia exterior y, por otro, sería capaz de acceder a nuevas fuentes de financiación y nuevos mercados, tanto en el interior como en el exterior. Por último, la reducción de los gastos de subvención a las empresas y del coste de la deuda permitiría al Estado destinar más recursos a áreas prioritarias para la consecución de una mayor productividad, como serían la educación, la sanidad y las infraestructuras.

Especial consideración merece, por el papel preponderante que se le otorgó, el anclaje nominal al tipo de cambio. Su utilización debía favorecer la estabilidad de precios y fortalecer la credibilidad de las autoridades monetarias. Además, la fijación del tipo de cambio permitiría reducir la volatilidad del tipo de cambio real (véase gráfico 1), reduciendo la incertidumbre sobre los rendimientos futuros de las inversiones en sectores expuestos a la competencia exterior.

Como puede observarse en el cuadro 2, todos los países analizados mantienen tipos de cambio fijos o semifijos. Las únicas excepciones a esta tendencia general serían México, que mantuvo un sistema de flotación dirigida hasta diciembre de 1994, y libre desde entonces, y Chile, cuyo objetivo de política de estabilización es, desde hace tiempo, el tipo de interés real, lo cual le ha permitido utilizar con mayor libertad la política de tipo de cambio, adaptándola a las circunstancias macroeconómicas de cada momento. Desde el 15 de enero de 1999, Brasil mantiene su moneda en flotación. Por último, cabría destacar la coordinación espontánea de las políticas económicas que parece haber surgido en los acuerdos de integración de la zona.

### 3.2. La integración regional

El planteamiento respecto a los procesos de integración regional registró también un vuelco en los noventa. Así, frente a los anteriores proyectos, entre países con mercados internos reducidos, bajo poder de compra, estructuras productivas y comerciales similares, y elevados aranceles frente a terceros, los procesos de creación de áreas económicas se enmarcaron dentro de una liberalización multilateral del intercambio con el exterior y una mayor aceptación de los acuerdos internacionales sobre comercio de bienes y servicios.

En efecto, el objetivo pasó a ser una integración en la economía mundial mediante la creación de áreas naturales (vecindad geográfica) entre países con mercados internos amplios, con el establecimiento de barreras comerciales comunes y más reducidas frente a terceros países. Los efectos esperados de estos acuerdos se referían al aprovechamiento de las economías de escala, tanto por los agentes nacionales como por la nueva inversión exterior directa, a la posibilidad de impulsar el comercio intra-industrial, que permitiría una difusión más eficaz de la tecnología, y, a nivel más agregado, al aumento del poder negociador de la zona en los foros multilaterales. Todo ello daría lugar, junto a los posibles cambios en la estructura de consumo, a nuevos patrones de inversión y producción.

Bajo estos nuevos planteamientos nacieron, sucesivamente, el Mercado Común del Cono Sur (MERCOSUR) en 1991 (1), la Comunidad Andina en 1992 (2) y el Tratado de Libre Co-

(1) Formado por Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay. Desde 1995 se aplica un arancel común para el 85 % de los productos.

(2) Desde 1992 Venezuela, Colombia y Ecuador aplican el arancel común, al cual se adherirán en el futuro Perú y Bolivia.

GRÁFICO 1

**Evolución de los tipos de cambio reales  
en las principales economías de Latinoamérica (a)**



Fuentes: JP Morgan y elaboración propia.

(a) Un aumento indica una pérdida de competitividad. El último dato corresponde a enero de 1999.

CUADRO 2

**Cuadro resumen: políticas de tipo de cambio en Latinoamérica**

|                       | Política de tipo de cambio actual | Inicio de la política actual |
|-----------------------|-----------------------------------|------------------------------|
| Peso Chile (Ch)       | <i>Crawling peg</i>               | Mayo de 1995                 |
| Peso Argentina (Ar)   | <i>Currency board</i>             | Marzo de 1991                |
| Real Brasil (Br)      | Flotación                         | 15 de enero de 1999          |
| Peso Colombia (Co)    | <i>Crawling band</i>              | Enero de 1994                |
| Bolívar Venezuela (V) | <i>Crawling band</i>              | Julio de 1996                |
| Nuevo peso Méjico (M) | Flotación                         | Diciembre de 1994            |

Ch: *Crawling peg* frente a cesta (80 % dólar, 15 % marco alemán, 5% yen). Amplitud de las bandas del 7 %, que se fue incrementando diariamente hasta alcanzar el 10 % el 31 de diciembre de 1998.  
 Ar: *Currency board* frente al dólar, con paridad 1:1.  
 Br: Desde marzo de 1995 hasta el 14 de enero de 1999: *Crawling peg* con bandas ajustables. Se inducía una depreciación semanal frente al dólar, moviendo una banda oficial, más estrecha que la oficial anual. Última banda amplia: 1,20 a 1,32 reales por dólar.  
 Co: Depreciación anual del 13%, amplitud de las bandas del 15%.  
 V: Depreciación anual del 16,5 %, amplitud de las bandas del 15 %.  
 M: Intervenciones ocasionales, junto a opciones de venta de dólares para prevenir posibles apreciaciones excesivas.

mercio de América del Norte (NAFTA) en 1994 (3). En los tres casos se ha observado una reducción de las barreras aplicadas al comercio multilateral, y un fortísimo incremento del comercio intrarregional. Así, en 1997 MER-COSUR suponía un 30 % del comercio exterior de Argentina, y un 17 % en Brasil. Méjico realizaba, en dicho año, un 82 % de sus intercambios comerciales con Estados Unidos y Canadá. Por último, en la Comunidad Andina el comercio intrarregional abarcaba un 10,6 % en Venezuela y un 15 % en Colombia. Chile, país que ha firmado varios acuerdos de asociación con las nuevas entidades regionales, sin integrarse en ninguna, presenta la estructura comercial más diversificada geográficamente de la región (19,6 % con Estados Unidos, 24,6 % con Asia y 24,5 % con América Latina en 1997).

Respecto a posibles cambios en los patrones de producción, se ha venido observando una mayor concentración del comercio, en general, en rúbricas con mayor valor añadido y mayores posibilidades de comercio intraindustrial que las dominantes anteriormente (tecnología media y bienes intermedios). Tan solo en Venezuela y Colombia estas partidas, aun habiendo aumentado más que el resto, siguen siendo marginales (dominan el petróleo y el petróleo y el café, respectivamente). En Chile, las exportaciones se concentran en productos para los que goza de clara ventaja comparativa (cobre). Asimismo, se habría dado un incremento del grado de integración de las respectivas industrias, estimado por el coeficiente de correla-

ción de la producción industrial, que alcanza el 60 % entre Brasil y Argentina, el 76 % entre Argentina y Méjico, y el 58 % entre Venezuela y Méjico (en este caso, a causa, posiblemente, del petróleo). De nuevo, Chile presenta correlaciones poco significativas.

### 3.3. Las reformas estructurales

Las reformas estructurales constituyen el tercer canal por el cual se ha ido desarrollando la nueva estructura productiva. Si bien con características, intensidad y duración diferentes según los países, en términos generales se puede decir que las reformas estructurales han sido especialmente intensas en materia de política comercial y financiera; han avanzado en materia tributaria, aunque la efectividad de los impuestos es todavía deficiente, y han sido aún muy limitadas en lo que se refiere al mercado de trabajo.

Los progresos liberalizadores en el área comercial se pueden observar en la reducción de los aranceles medios, desde niveles en torno al 41,6 %, antes de las reformas, hasta el 13,7 % en 1995, y de los aranceles máximos, del 83,7 % al 41 %. Por otra parte, las restricciones de tipo no arancelario, que afectaban al 37,6 % de las importaciones, han pasado a afectar a apenas el 6,3 %. Relacionado también con la liberalización comercial, hay que señalar la liberalización cambiaria; si bien a mediados de los ochenta los sistemas de tipos de cambio múltiples constituían una política habitual en la mayoría de los países del área, hoy en día son casos excepcionales. En 1995, el diferencial medio entre el tipo de cambio de mercado y el oficial se había reducido hasta el 2 %, desde el 72 % registrado

(3) 1994 es el año de adhesión de Méjico al acuerdo de libre comercio firmado previamente por Estados Unidos y Canadá.

en 1989. Además, tras las liberalizaciones cambiarias se desmantelaron las restricciones a las salidas de capital, y los requerimientos de repatriación de los ingresos de exportación y las ocasionales limitaciones a las importaciones, que se habían establecido hacia mediados de los ochenta.

Las reformas financieras, que constituyen un logro notable, se han orientado a reducir o eliminar los programas de crédito dirigido, a liberalizar los tipos de interés de crédito y de préstamo, a reducir los coeficientes de caja y a establecer sistemas modernos de regulación bancaria y del mercado de capitales. Por otra parte, desde finales de los ochenta se ha producido un fuerte avance en el proceso de privatizaciones, si bien de forma muy desigual entre los distintos países. México y Argentina son los dos países que han obtenido mayores ingresos por esta vía. Uno de los efectos más favorables de las privatizaciones ha sido el aumento de la inversión extranjera, dirigida tanto a las empresas privatizadas como a otras complementarias.

Las reformas tributarias han sido sustanciales y han estado orientadas a la búsqueda de la neutralidad, la simplificación legal y administrativa, y al aumento de la recaudación. Como muestra de estos avances, se puede señalar que los ingresos por impuestos sobre el comercio exterior han pasado de suponer un 29,9 % del total, en 1980, a un 16,6 % en la actualidad, que se ha introducido el IVA en muchos países del área, aunque todavía reporta poca recaudación, por limitaciones de distinta índole (de base, dificultades administrativas y de control, etc.), y que las tasas marginales más elevadas que se aplicaban a las ganancias de las personas físicas, y sobre todo de las empresas, han sido reducidas.

Por último, en materia laboral los progresos han sido, como se ha señalado, más limitados. Desde mediados de los ochenta han sido muy pocos los países que han llevado a cabo reformas laborales de importancia (Argentina, Colombia, Guatemala, Panamá y Perú), y estas se han centrado en moderar los costes de despido y facilitar la contratación temporal. En relación con los costes de despido, en general, son, después de un año de trabajo, superiores a un mes de salario, y después de diez años de trabajo, superiores a seis meses de salario. Además, en la mayoría de estos países son muy elevados los costes extrasalariales que originan las contribuciones a distintos programas de protección social (salud, desempleo, etc.); en Argentina, Brasil y Colombia el coste de estas contribuciones superan el 30 % del coste salarial directo.

Ligado a la situación del mercado laboral, hay que hacer una referencia a los niveles educativos de su fuerza de trabajo, por cuanto constituyen uno de los elementos determinantes de la productividad. En este sentido, cabe señalar que, a lo largo de los noventa, la tasa promedio de aumento del nivel de escolaridad ha sido del 0,9 % anual, lo que se ha traducido en que la fuerza de trabajo de Latinoamérica tenga, en la actualidad (4,9 años, en media, ponderado por la población), dos años menos de educación de lo que correspondería a los patrones mundiales, dados los niveles de desarrollo de la región.

### 3.4. Resultados de las reformas

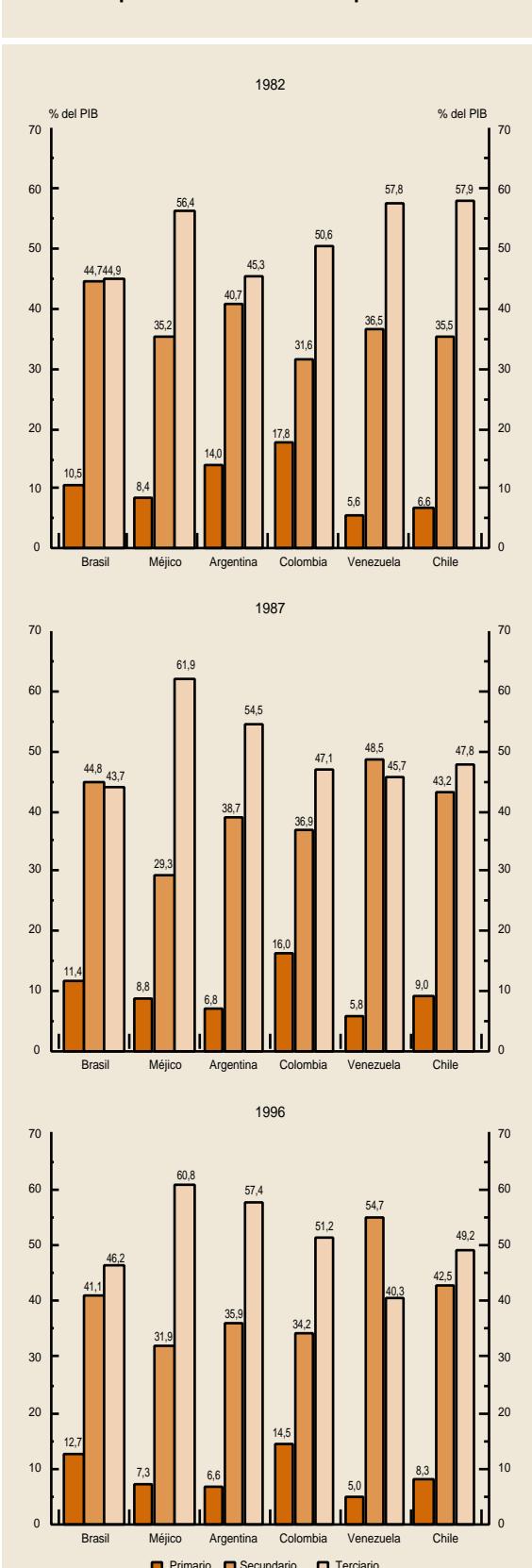
Durante los años transcurridos de la década de los noventa, la recuperación económica de los países de América Latina ha constituido uno de los rasgos más relevantes del panorama económico mundial. Así, el PIB del área creció, entre 1990 y 1997, a una tasa media del 3,4 %, frente al 2,1 % registrado en las economías industrializadas, alcanzando un máximo del 5,1 % en 1997 (2,9 % en los países industrializados). En 1997 mostraron especial dinamismo las economías de Argentina (8,6 %), Chile (7,1 %), México (7 %) y Perú (7,2 %). Brasil, país que genera en torno al 40 % del producto de la zona, registró una tasa de crecimiento cercana al 3 %. Además, este mayor crecimiento se ha visto acompañado por un desplazamiento de la composición sectorial del PIB hacia el sector terciario (véase gráfico 2), con porcentajes que van desde el 40,3 % de Venezuela hasta el 60,8 % de México.

Por otro lado, la disciplina generada por los programas de estabilización y la introducción de una mayor competencia a nivel interno y externo favorecieron la consecución, en la segunda mitad de los noventa, de tasas de inflación muy reducidas para los estándares históricos de la zona. Así, frente a un incremento medio de los precios del 117 % entre 1980 y 1989, en 1996 y 1997 dicho aumento fue del 21 % y 14 %, respectivamente. En 1997 los mejores resultados en el control de la inflación los mostraron Argentina (0,8 %), Chile (6,1 %) y Brasil (7,9 %).

Por el lado del sector exterior, la cuota de la zona en las exportaciones mundiales es aún reducida, al igual que el peso de las exportaciones en el PIB, aunque en este caso se observan incrementos recientes en todos los países. Además, las economías presentan unos niveles de ahorro medios cercanos al 20 % del PIB (salvo Chile), mientras que la inversión, por término medio, es ligeramente superior. Por su

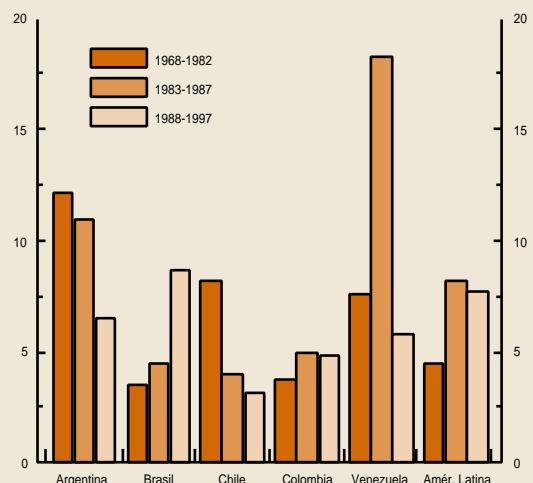
GRÁFICO 2

## Composición sectorial de la producción



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

GRÁFICO 3

Evolución de la *ratio* capital producto en las principales economías de Latinoamérica (a)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

(a) Cociente entre la inversión como porcentaje del PIB y la tasa de crecimiento media del producto.

Méjico se ha excluido del gráfico por el nivel de sus cifras: 3,6, 14,0 y 6,6, respectivamente.

parte, las reformas financieras han permitido que más de 150 empresas latinoamericanas hayan salido a los mercados de valores internacionales emitiendo acciones por un valor de más de 40.000 millones de dólares. Por último, la productividad de la nueva estructura puede estimarse mediante las *ratios* capital-producto (gráfico 3): entre 1988 y 1997, en todos los países de la zona, excepto en Brasil, dicha *ratio* ha descendido, lo cual podría significar que ha aumentado la capacidad de la inversión para generar renta y, por tanto, que estas economías tendrían mayores posibilidades de hacer frente a sus obligaciones crediticias, derivadas de la deuda exterior.

En definitiva, antes del surgimiento de la crisis del sudeste asiático las economías de Latinoamérica se encontraban en una situación relativamente favorable: crecimiento sostenido del producto *per cápita*, mejora de los indicadores sociales, tasas de inflación moderadas y asentamiento de bases productivas más flexibles y orientadas por el mercado. Además, estas economías habían incrementado su grado de apertura al exterior de modo considerable, particularmente en lo que se refiere a la atracción de inversión directa y al comercio regional. Una muestra de la solidez del proceso de crecimiento y de la confianza de que gozaba la región en los mercados financieros fue la superación de la crisis cambiaria que sufrió Méjico en diciembre de 1994. Los efectos de la misma se

dejaron sentir, especialmente, en Argentina, y debido, en buena medida, más a la restricción que supuso la defensa de su régimen cambiario ante fuertes salidas de capitales, que al deterioro de sus fundamentos económicos.

#### 4. RETOS ANTE EL FUTURO

Como se ha visto en el epígrafe anterior, a lo largo de los noventa el crecimiento económico se ha asentado sobre unas bases más sólidas, con unas tasas de inflación moderadas, y con unos mercados mucho más flexibles y abiertos al exterior. No obstante, la situación de estas economías entraña algunos riesgos. Desde el punto de vista interno, el fortalecimiento de la actual estructura productiva depende de la continuidad de las reformas y del seguimiento de las políticas necesarias para reducir la desigualdad de distribución de la renta, con el fin de profundizar el desarrollo de los respectivos mercados nacionales; en este sentido, destaca también la necesidad de mejorar el nivel educativo de la fuerza de trabajo.

Desde el punto de vista externo, los procesos de liberalización y apertura al exterior implican una mayor dependencia de la evolución de la economía mundial y, en particular, un mayor riesgo ante las turbulencias de los mercados internacionales. Los planes de estabilización basados en tipos de cambio fijos o semifijos pueden propiciar apreciaciones reales de las monedas; dichas apreciaciones, en momentos de turbulencias, son frecuentemente interpretadas por los mercados internacionales como señales de alarma que desencadenan procesos de retirada de las inversiones en la zona. Como indicador del grado de dependencia del exterior, cabe señalar que la región en su conjunto pasó de un déficit por cuenta corriente equivalente al 0,6 % de las exportaciones en 1990, hasta el 22 % en 1997. Otro indicador del grado de vulnerabilidad al exterior es la concentración de las exportaciones, tradicionalmente elevada en estos países. Así, la importancia del primer producto exportador varía, en la actualidad, desde un 6,1 % (piensos) en Brasil, 9,9 % (piensos) en Argentina, 11,2 % (petróleo) en México, 22 % (petróleo) en Colombia, hasta un 41 % (cobre) en Chile y 82 % (petróleo) en Venezuela. Además, en todos ellos, salvo en Brasil, los diez primeros productos de exportación suponen más de la mitad del total.

A mediados de 1997, el estallido de la crisis del sudeste asiático afectó a las economías latinoamericanas por dos vías. Por un lado, porque supuso una caída de la demanda global de materias primas y de las exportaciones a dicha zona; por otro lado, porque desencadenó un in-

creimiento generalizado de las primas de riesgo de los países en desarrollo, acompañado de una cierta contracción de los fondos disponibles en los mercados internacionales para estos países. Todo ello ha dado lugar a una elevación generalizada de los tipos de interés, con el consiguiente efecto negativo sobre la actividad, muy especialmente sobre el sector industrial, y sobre las finanzas públicas. El agravamiento que supuso la crisis rusa, en agosto de 1998, ha reforzado aún más estas tendencias, al incrementar la desconfianza de los inversores internacionales. Como resultado, los países latinoamericanos han sufrido, en mayor o menor medida, presiones depreciatorias sobre sus monedas, caídas muy significativas de sus mercados de valores, aumentos importantes de los tipos de interés y, en general, un empeoramiento significativo de las condiciones financieras.

Si a todo ello se añaden factores específicos de algunos de estos países, como la adversa climatología (Perú, Ecuador, América Central), la resolución pendiente de las crisis bancarias (Méjico) y los ajustes fiscales (Brasil), las perspectivas sobre la evolución económica de la región para 1999 apuntan a una continuidad del bajo ritmo de crecimiento. Por último, una eventual crisis cambiaria en la zona enturbiaría, aún más, las perspectivas de desarrollo de la región, ya que podría reavivar las viejas prácticas proteccionistas y alimentaría de nuevo las tensiones sociales. En este sentido, los problemas que ha registrado la economía brasileña, que ha abandonado recientemente el sistema de *crawling peg*, han supuesto un aumento de la incertidumbre respecto al futuro de la zona.

#### 5. CONCLUSIONES

Las economías latinoamericanas, tras el estallido de la crisis de la deuda en 1982, que supuso una práctica imposibilidad de acceso a fuentes de financiación externas, profundizaron su orientación hacia un elevado grado de proteccionismo comercial, una fuerte intervención del Estado y, en general, hacia una estructura productiva ineficiente que llevó a caídas en el ritmo de crecimiento del PIB y elevadas tasas de inflación. Como consecuencia de esto, desde finales de los ochenta estos países dieron un giro a sus políticas económicas, con el fin de lograr un entorno macroeconómico más estable. Para ello, se trató de liberalizar y flexibilizar la economía, a través de unos planes de estabilización, unos programas de integración regional y una serie de reformas estructurales.

Los planes de estabilización se basaron en un anclaje del tipo de cambio nominal frente al

CUADRO 3

| Características básicas de la estructura productiva de los principales países latinoamericanos<br>(1975-1998) |  |  |
|---|--|--|
| Aspectos  | 1975-1987  | 1988-1998  |
| <b>COMERCIO EXTERIOR:</b>   |  |  |
| Grado de apertura   | Escaso   | Mayor  |
| Impuestos a las importaciones   | Sí (20 %)  | Muy selectivos   |
| Depósitos previos   | Sí   | Muy selectivos   |
| Volumen impuestos comercio exterior   | 29,9 %   | 16,6 %   |
| <b>REGÍMENES CAMBIARIOS:</b>  |  |  |
| Régimen   | Múltiples. Abaratar <i>inputs</i> importados                                       | Único. Fijo o semifijo   |
| Evolución relación real intercambio   | Alcista (pérdida competitividad)   | Tendencia a la estabilidad   |
| Diferencial mercado/tipo oficial  | Sí (72 % en 1990)  | No (2 % en 1996)   |
| <b>MOVIMIENTOS DE CAPITALES:</b>  |  |  |
| Regulación entradas y salidas   | Sí, generales  | Selectivas   |
| Acceso a mercados internacionales financiación  | Sí (hasta 1992). Nulo (desde 1982-1990)  | Sí   |
| <b>MODELO DE INDUSTRIALIZACIÓN:</b>   |  |  |
| Objetivo final  | Producción nacional para sustituir importaciones                                   | Sin definir. Determinado por el mercado  |
| Aranceles medios y máximos  | 41,6 % y 83,7 %  | 13,7 % y 41 %  |
| Subvenciones públicas   | Sí   | Selectivas   |
| Formación de precios y salarios   | Regulados, con cláusulas indicación convalidando inflación pasada                  | Fijado por el mercado. Base en expectativas de inflación   |
| Cliente final   | Estado. Mercados de consumo limitados por desigual distribución renta              | Mdos. internos y externos según precios relativos. Internos aún limitados por distribución renta |
| Sectores  | Agrícola e industrial. Escasa participación del sector servicios                   | Mayor aportación de la industria y, sobre todo, servicios  |
| Gestión empresarial   | Bajo nivel, escasa presencia de <i>marketing</i> y de políticas de diversificación | Mayor por presencia de empresas internacionales  |
| Productividad   | Media-baja   | Tendencia al alza, aunque desigual por sectores  |
| Derecho societario  | Cerrado, favorecedor de grupos familiares  | Más abierto a accionistas exteriores (entradas de capital exterior)                              |
| Financiación de esfuerzo productivo   | Bancaria y exterior (1972-1982)  | Bancaria, exterior y bursátil  |
| <b>SISTEMA IMPOSITIVO:</b>  |  |  |
| Imposición indirecta  | Sí, pero escasa  | Superior, pero aún limitada  |
| Tasas marginales sobre empresas   | Elevadas   | Reducidas  |
| Imposición de renta   | Escasa   | Mayor. Reducción tasas marginales máximas  |
| <b>SISTEMA FINANCIERO:</b>  |  |  |
| Programas de crédito dirigido   | Sí   | Eliminados o reducidos   |
| Tipos de intereses regulados  | Sí   | No   |
| Coeficiente de caja   | Sí   | Sí, sustancialmente menores  |
| Mercados de capitales   | Poco capitalizados. No utilizados para la financiación de las empresas             | Más capitalizados y mayor acceso a los recursos financieros por las empresas                     |
| <b>LEGISLACIÓN LABORAL:</b>   |  |  |
| Costes de despido   | Elevados   | Elevados   |
| Contratación temporal   | Escasa   | Escasa   |
| Costes extrasalariales  | Elevados   | Elevados   |
| (Contribuciones a la Seguridad Social)  |  |  |
| <b>INTEGRACIÓN REGIONAL:</b>  |  |  |
| Objetivo  | Sustitución de importaciones regionales. Integración Sur-Sur                       | Integración con el mercado natural. Desarrollo de ventajas comparativas                          |
| Negociación arancelaria   | Producto a producto. Muy selectiva   | Multilateral y no discriminatoria  |
| Aranceles frente a terceros   | Elevados. No arancel común   | Arancel común. Caída nivel de protección   |
| Instituciones paralelas   | Programas de desarrollo regional, con fuerte intervención del Estado               | No (solo cláusulas salvaguarda)  |
| Resultados  | Estancamiento del comercio intrarregional y del comercio frente a terceros         | Fuerte aumento de comercio intrarregional. Giro a exportaciones de mayor valor añadido           |

dólar, que fue exitoso por cuanto permitió reducir la inflación, a mediados de los noventa, hasta niveles desconocidos para la zona. Para que estos planes fueran efectivos, se llevaron a cabo una serie de reformas estructurales, necesarias para reducir los costes económicos del ajuste, que fueron especialmente intensos en cuanto a la liberalización comercial y financiera, en menor medida en el área tributaria, y escasos y desiguales en materia laboral (véase cuadro 3).

Como resultado de esta política, antes del surgimiento de la crisis del sudeste asiático a mediados de 1997, las economías de Latinoamérica se encontraban en una situación relativamente favorable: crecimiento sostenido del producto *per cápita*, mejora de los indicadores sociales y tasas de inflación moderadas. Además, estas economías habían incrementado su grado de apertura al exterior de modo considerable, particularmente en lo que se refiere a la atracción de inversión directa de los países desarrollados y a los flujos comerciales regionales, dando lugar a unas bases producti-

vas más flexibles, abiertas y guiadas por el mercado.

No obstante, del análisis de la estructura productiva actual se puede derivar que el potencial de crecimiento del área es mayor que el efectivamente registrado. Las limitaciones a dicho crecimiento parecen venir de varios frentes; por una parte, del endurecimiento de las condiciones monetarias y financieras efectivas en estos países, a raíz del estallido de las crisis asiática y rusa, que han incrementado los costes reales soportados por estos países. Por otra parte, del agotamiento del proceso de reformas estructurales, que debería reactivarse, especialmente en lo que se refiere a la mejora del sistema fiscal y educativo, con objeto de reducir las desigualdades entre la población y mejorar la productividad del trabajo. Del progreso en estos campos dependerá el que estas economías puedan reducir en el futuro su grado de vulnerabilidad ante las perturbaciones financieras internacionales.

23.2.1999.

# INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

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

Situación al día 31 de enero de 1999

| BANCOS                            | Tipo preferencial | Descubiertos en c/c (a) |         | Excedidos cta/cto (b) |         |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------------|---------|-----------------------|---------|
|                                   |                   | Efectivo                | Nominal | Efectivo              | Nominal |
| <b>GRANDES BANCOS</b>             |                   |                         |         |                       |         |
| ARGENTARIA.....                   | 5,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| BILBAO VIZCAYA .....              | 5,75              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| CENTRAL HISPANOAMERICANO.....     | 5,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| ESPAÑOL DE CRÉDITO .....          | 4,75              | 33,18                   | 29,00   | 33,18                 | 29,00   |
| POPULAR ESPAÑOL .....             | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| SANTANDER.....                    | 5,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| <i>Media simple</i> .....         | 5,17              | 33,18                   | 29,00   | 32,46                 | 29,00   |
| <b>RESTO BANCA NACIONAL</b>       |                   |                         |         |                       |         |
| ALBACETE .....                    | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| ALCALÁ .....                      | 10,38             | 28,07                   | —       | 32,31                 | —       |
| ALICANTE .....                    | 5,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| ALICANTINO DE COMERCIO.....       | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| ALTAE BANCO .....                 | 7,00              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| ANDALUCÍA .....                   | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| ASTURIAS.....                     | 5,75              | 30,32                   | 27,00   | 30,32                 | 27,00   |
| BANCOFAR.....                     | 4,00              | 10,62                   | —       | 18,10                 | —       |
| BANCOVAL.....                     | 9,20              | 22,00                   | —       | —                     | (5,00)  |
| BANIF, BANQUEROS PERSONALES.....  | 5,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| BANKINTER .....                   | 3,00              | 23,88                   | 22,00   | 23,88                 | 22,00   |
| BARCELONA.....                    | 8,25              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| BBV PRIVANZA BANCO .....          | 7,25              | 18,12                   | 17,00   | 18,12                 | 17,00   |
| CASTILLA .....                    | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| CATALANA .....                    | 5,75              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| COMERCIO.....                     | 5,75              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| CONDAL.....                       | 5,00              | 13,80                   | 13,00   | 13,80                 | 13,00   |
| COOPERATIVO ESPAÑOL .....         | 5,50              | 10,62                   | 10,23   | 19,25                 | 18,00   |
| CRÉDITO BALEAR .....              | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| CRÉDITO LOCAL DE ESPAÑA .....     | —                 | 18,00                   | 18,00   | 19,56                 | 18,00   |
| DEPOSITARIO BBV .....             | 7,75              | 33,18                   | 29,00   | —                     | —       |
| DEPÓSITOS .....                   | 5,25              | 16,08                   | 15,00   | 16,08                 | 15,00   |
| DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL..... | 5,00              | 28,97                   | 26,00   | 28,97                 | 26,00   |
| DIRECTO.....                      | 5,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| ESFINGE .....                     | 9,00              | 22,50                   | —       | 22,50                 | —       |
| ETCHEVERRÍA.....                  | 4,83              | 24,35                   | —       | 23,88                 | —       |
| EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO .....   | 6,50              | 10,62                   | —       | 19,00                 | —       |
| EUROPA .....                      | 7,50              | 22,13                   | 20,50   | 22,13                 | 20,50   |
| EUROPEO DE FINANZAS.....          | 5,50              | 23,88                   | 22,00   | 23,88                 | 22,00   |
| FINANZAS E INVERSIONES.....       | 8,00              | 19,25                   | 18,00   | 19,25                 | 18,00   |
| FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO .....  | 7,50              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| GALICIA .....                     | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| GALLEGTO .....                    | 4,00              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| GENERAL .....                     | 10,00             | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| GUIPUZCOANO .....                 | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| HERRERO .....                     | 5,75              | 22,54                   | 20,50   | 22,13                 | 20,50   |
| HISPAMER BANCO FINANCIERO.....    | 9,25              | 33,18                   | 29,00   | 33,18                 | 29,00   |
| HUELVA, EN LIQUIDACIÓN .....      | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| INDUSTRIAL DE BILBAO .....        | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| INDUSTRIAL DE CATALUÑA .....      | 8,25              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| INVERSIÓN .....                   | 5,58              | 28,07                   | 25,00   | 28,07                 | 25,00   |
| MAPFRE.....                       | 4,50              | 10,62                   | —       | 10,62                 | —       |
| MARCH.....                        | 6,50              | 30,60                   | —       | 29,86                 | —       |

## (Continuación) 2

Situación al día 31 de enero de 1999

| BANCOS                                      | Tipo preferencial | Descubiertos en c/c (a) |         | Excedidos cta/cto (b) |         |
|---|-------------------|-------------------------|---------|-----------------------|---------|
|   |                   | Efectivo                | Nominal | Efectivo              | Nominal |
| MURCIA .....                                | 5,25              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| NEGOCIOS ARGENTARIA .....                   | 9,75              | 33,18                   | —       | 32,31                 | —       |
| NOROESTE, EN LIQUIDACIÓN .....              | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| OCCIDENTAL .....                            | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| OPEN BANK GRUPO SANTANDER .....             | —                 | 7,74                    | 7,48    | 7,74                  | 7,48    |
| PASTOR .....                                | 3,75              | 21,34                   | 19,50   | 31,08                 | 28,00   |
| PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA .....             | 4,75              | 13,75                   | 13,30   | 13,75                 | 13,09   |
| POPULAR HIPOTECARIO .....                   | 6,75              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| PRIVAT BANK .....                           | 8,50              | 13,80                   | 13,00   | 13,80                 | 13,00   |
| PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS .....       | 6,75              | 18,00                   | —       | —                     | (5,00)  |
| PROMOCIÓN DE NEGOCIOS .....                 | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| PUEYO .....                                 | 8,42              | 28,65                   | 26,00   | 28,65                 | 26,00   |
| SABADELL .....                              | 5,75              | 30,32                   | 27,00   | 30,32                 | 27,00   |
| SABADELL MULTIBANCA .....                   | 5,75              | 30,32                   | 27,00   | 30,32                 | 27,00   |
| SANTANDER DE NEGOCIOS .....                 | 5,75              | 13,75                   | 12,95   | 13,75                 | 12,95   |
| SEVILLA, EN LIQUIDACIÓN .....               | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| SOC. ESPAÑOLA BANCA NEGOCIOS .....          | 6,50              | 19,82                   | 18,50   | 19,82                 | 18,50   |
| SOLBANK, SBD .....                          | 5,75              | 30,32                   | 27,00   | 30,32                 | 27,00   |
| UNIVERSAL .....                             | 3,75              | 28,65                   | —       | 28,65                 | —       |
| VALENCIA .....                              | 5,50              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| VASCONIA .....                              | 5,50              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| VITORIA .....                               | 4,75              | 33,18                   | 29,00   | 33,18                 | 29,00   |
| ZARAGOZANO .....                            | 4,75              | 28,08                   | 25,00   | 28,08                 | 25,00   |
| <i>Media simple .....</i>                   | 6,21              | 26,06                   | 24,21   | 26,60                 | 24,46   |
| <b>BANCA EXTRANJERA</b>                     |                   |                         |         |                       |         |
| A/S JYSKE BANK, S.E. .....                  | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E. ....            | 3,37              | 10,62                   | —       | 10,62                 | —       |
| AMÉRICA .....                               | 2,50              | 12,75                   | 12,18   | 12,75                 | 12,18   |
| ARAB BANK PLC, S.E. ....                    | 5,25              | 13,52                   | —       | 13,52                 | —       |
| ÁRABE ESPAÑOL .....                         | 9,00              | 28,73                   | 25,00   | 28,73                 | 25,00   |
| ATLÁNTICO .....                             | 5,00              | 30,60                   | 27,00   | 30,60                 | 27,00   |
| B.N.P.-ESPAÑA .....                         | 6,00              | 13,75                   | 13,30   | —                     | (6,00)  |
| BANKERS TRUST COMPANY, S.E. ....            | 4,25              | 10,00                   | —       | 10,00                 | —       |
| BANKOA .....                                | 7,00              | 32,31                   | —       | 32,31                 | —       |
| BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.E. ....        | 6,00              | 13,75                   | 13,30   | —                     | (6,00)  |
| BARCELONESA DE FINANCIACIÓN .....           | 9,75              | —                       | —       | 22,50                 | —       |
| BARCLAYS BANK .....                         | 4,00              | 10,62                   | —       | 32,31                 | —       |
| BARCLAYS BANK PLC, S.E. ....                | 4,00              | 13,75                   | —       | 32,31                 | —       |
| BPI, S.E. ....                              | 5,09              | 7,97                    | 7,75    | 7,97                  | 7,75    |
| BRASIL, S.E. ....                           | 7,00              | 12,50                   | —       | —                     | (3,00)  |
| BRUXELLES LAMBERT, S.E. ....                | 7,19              | 10,38                   | 10,00   | 10,38                 | 10,00   |
| C. R. C. A. M. PYRENEES-GASCOGNE, S.E. .... | —                 | 13,75                   | —       | —                     | —       |
| C. R. C. A. M. SUD MEDITERRANÉE, S.E. ....  | —                 | —                       | —       | 20,31                 | —       |
| CARIPLO S.P.A., S.E. ....                   | 4,25              | 8,84                    | 8,50    | —                     | (2,00)  |
| CHASE MANHATTAN BANK, C.M.B. ....           | 3,75              | 15,00                   | 14,06   | (2,02)                | (2,00)  |
| CHASE MANHATTAN BANK, S.E. ....             | 3,75              | 15,00                   | 14,06   | (2,02)                | (2,00)  |
| CITIBANK ESPAÑA .....                       | 6,50              | 33,18                   | 29,00   | (4,06)                | (4,00)  |
| CITIBANK N.A., S.E. ....                    | 9,75              | 20,00                   | —       | 20,00                 | —       |
| COMMERCIALE ITALIANA, S.E. ....             | 6,00              | 10,62                   | —       | —                     | (3,00)  |
| COMMERZBANK A.G., S.E. ....                 | 4,97              | 13,65                   | 13,00   | 13,65                 | 13,00   |
| CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ, S.E. ....         | —                 | 10,62                   | 10,36   | 10,62                 | 10,36   |

## (Continuación) 3

Situación al día 31 de enero de 1999

| BANCOS                                | Tipo preferencial | Descubiertos en c/c (a) |         | Excedidos cta/cto (b) |         |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------------|---------|-----------------------|---------|
|                                       |                   | Efectivo                | Nominal | Efectivo              | Nominal |
| CRÉDIT COMMERCIAL FRANCE, S.E. ....   | 4,00              | 12,91                   | 12,50   | (4,06)                | (4,00)  |
| CRÉDIT LYONNAIS ESPAÑA.....           | 5,25              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| CRÉDIT LYONNAIS, S.E. ....            | 5,00              | 21,55                   | 20,00   | 21,55                 | 20,00   |
| CRÉDIT SUISSE, S.E. ....              | 5,75              | 13,75                   | 12,95   | 13,75                 | 12,95   |
| DAI-ICHI KANGYO BANK LTD, S.E. ....   | 5,75              | 13,75                   | —       | —                     | (2,00)  |
| DEUTSCHE BANK.....                    | 3,50              | 29,86                   | 27,00   | 29,86                 | 27,00   |
| DEUTSCHE BANK A.G., S.E. ....         | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| DEUTSCHE BANK CREDIT.....             | 7,50              | 13,75                   | —       | 13,75                 | —       |
| DEXIA BANCO LOCAL.....                | 9,00              | 28,40                   | 25,00   | —                     | (3,00)  |
| DRESDNER BANK A.G., S.E. ....         | 3,43              | 10,62                   | 10,10   | 10,62                 | 10,10   |
| ESPIRITO SANTO .....                  | 7,50              | 32,31                   | 29,00   | 13,75                 | 12,95   |
| ESPIRITO SANTO COM. LISBOA, S.E. .... | 6,50              | 16,08                   | 15,00   | 16,08                 | 15,00   |
| ESTADO DE SAO PAULO, S. MADRID .....  | 4,75              | 14,14                   | 13,75   | 14,14                 | 13,75   |
| EXTREMADURA.....                      | 6,25              | 28,65                   | 26,00   | 28,65                 | 26,00   |
| FCE BANK PLC, S.E. ....               | 5,71              | 13,75                   | —       | 5,71                  | —       |
| FIMAT INTERN. BANQUE, S.E. ....       | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| FIMESTIC.....                         | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| GÉNÉRALE BANK, BANCO BELGA, S.E. .... | 4,50              | 24,32                   | 23,00   | —                     | (3,00)  |
| HALIFAX HISPANIA .....                | —                 | 13,75                   | —       | —                     | —       |
| HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E. ....   | 1,50              | 10,25                   | 10,00   | (3,03)                | (3,00)  |
| INDOSUEZ ESPAÑA.....                  | —                 | 10,62                   | 10,36   | 10,62                 | 10,36   |
| INDUSTRIAL BANK OF JAPAN, S.E. ....   | 5,00              | —                       | —       | —                     | (2,00)  |
| JOVER .....                           | 5,25              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| LLOYDS BANK PLC, S.E. ....            | 5,50              | 13,65                   | 13,00   | (4,06)                | (4,00)  |
| LUSO ESPAÑOL .....                    | 6,25              | 28,65                   | 26,00   | 28,65                 | 26,00   |
| MADRID .....                          | —                 | —                       | —       | —                     | —       |
| MAROCAIN DU COM. EXT. INTERNAT.....   | 3,43              | 32,20                   | 29,00   | 32,20                 | 29,00   |
| MIDLAND BANK PLC, S.E. ....           | 3,69              | 10,57                   | 10,30   | (3,03)                | (3,00)  |
| MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.E. ....  | 5,75              | 12,00                   | —       | —                     | (2,00)  |
| MORGAN GUARANTY TRUST CO, S.E. ....   | 3,50              | 9,00                    | 8,65    | 9,10                  | 8,75    |
| NACIÓN ARGENTINA, S.E. ....           | 10,00             | 24,36                   | 22,00   | —                     | (4,00)  |
| NATIONAL WESTMINSTER PLC, S.E. ....   | 8,75              | 21,94                   | 20,00   | 21,55                 | 20,00   |
| NAZIONALE DEL LAVORO, SPA, S.E. ....  | 3,50              | 26,25                   | —       | 20,40                 | —       |
| PARIBAS, S.E. ....                    | 4,50              | 13,75                   | 12,95   | (2,02)                | (2,00)  |
| RABOBANK NEDERLAND, S.E. ....         | 6,75              | 33,18                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| REAL, S.E. ....                       | 5,00              | 13,75                   | —       | 13,75                 | —       |
| ROMA, S.P.A., S.E. ....               | 5,75              | 10,25                   | 10,00   | —                     | (4,00)  |
| ROYAL BANK OF CANADA, S.E. ....       | 3,65              | 9,50                    | —       | —                     | (2,00)  |
| SAKURA BANK LIMITED, S.E. ....        | 3,50              | 13,75                   | 13,09   | 13,75                 | 12,95   |
| SIMEÓN .....                          | 6,25              | 32,31                   | 29,00   | 32,31                 | 29,00   |
| SINDICATO BANQUEROS BARCELONA .....   | 6,50              | 32,31                   | 29,00   | 33,18                 | 29,00   |
| SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, S.E. ....           | 5,75              | 13,75                   | 13,09   | (3,03)                | (3,00)  |
| SUMITOMO BANK LIMITED, S.E. ....      | 6,75              | 13,75                   | 12,88   | 13,75                 | 12,88   |
| TOKYO-MITSUBISHI LTD, S.E. ....       | 5,25              | 24,32                   | —       | (2,02)                | —       |
| UBS, A.G., S.E. ....                  | 9,25              | 20,00                   | —       | 20,00                 | —       |
| URQUIJO .....                         | 3,00              | 29,97                   | 26,50   | 29,97                 | 26,50   |
| WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E. .... | 5,00              | 14,48                   | 13,75   | 14,48                 | 13,75   |
| <i>Media simple</i> .....             | 5,52              | 18,29                   | 17,96   | 20,16                 | 18,90   |
| <b>TOTAL</b>                          |                   |                         |         |                       |         |
| <i>Media simple</i> .....             | 5,81              | 22,48                   | 21,64   | 24,28                 | 22,81   |

**(Continuación) 4**  
**Situación al día 31 de enero de 1999**

| CAJAS                                   | Tipo preferencial | Descubiertos en c/c (a) |         | Excedidos cta/cto (b) |         |
|---|-------------------|-------------------------|---------|-----------------------|---------|
|   |                   | Efectivo                | Nominal | Efectivo              | Nominal |
| ASTURIAS .....                          | 4,75              | 24,98                   | 22,00   | 23,88                 | 22,00   |
| ÁVILA .....                             | 4,50              | 27,44                   | —       | 27,44                 | —       |
| BADAJOZ .....                           | 5,25              | 18,70                   | —       | 18,00                 | —       |
| BALEARES .....                          | 8,75              | 26,24                   | —       | 26,24                 | —       |
| BILBAO BIZKAIA KUTXA .....              | 5,25              | 20,40                   | 19,00   | 20,40                 | 19,00   |
| BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS .....   | 5,11              | 10,56                   | —       | 15,87                 | —       |
| BURGOS MUNICIPAL .....                  | 4,00              | 10,60                   | 10,33   | 15,87                 | 15,00   |
| CANARIAS GENERAL .....                  | 6,14              | 13,75                   | —       | —                     | (8,00)  |
| CANARIAS INSULAR .....                  | 7,00              | 27,44                   | 25,00   | 27,44                 | 25,00   |
| CARLET .....                            | 4,59              | 13,65                   | —       | 19,25                 | —       |
| CASTILLA-LA MANCHA .....                | 6,25              | 26,25                   | —       | 26,25                 | —       |
| CATALUÑA .....                          | 5,50              | 22,50                   | 20,82   | 22,50                 | 20,82   |
| CECA .....                              | 6,50              | 12,36                   | 12,00   | —                     | (2,00)  |
| COLONYA-POLLENZA .....                  | 5,92              | 24,32                   | 23,00   | 25,06                 | 23,00   |
| CÓRDOBA .....                           | 5,50              | 25,59                   | 23,00   | 25,06                 | 23,00   |
| ESPAÑA DE INVERSIONES .....             | 3,29              | 23,21                   | —       | (6,14)                | —       |
| EXTREMADURA .....                       | 4,07              | 10,60                   | 10,20   | 10,60                 | 10,20   |
| GALICIA .....                           | 4,25              | 29,97                   | 26,50   | 29,97                 | 26,50   |
| GIRONA .....                            | 4,50              | 18,75                   | —       | 18,75                 | —       |
| GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN .....          | 4,75              | 18,68                   | 17,25   | 18,68                 | 17,25   |
| GRANADA GENERAL .....                   | 5,25              | 21,00                   | 20,00   | 21,55                 | 20,00   |
| GUADALAJARA .....                       | 6,75              | 25,44                   | —       | 18,11                 | —       |
| HUELVA Y SEVILLA .....                  | 5,00              | 22,48                   | 20,45   | 18,75                 | 17,31   |
| INMACULADA DE ARAGÓN .....              | 5,35              | 26,82                   | —       | 26,25                 | —       |
| JAÉN .....                              | 7,00              | 26,56                   | —       | 27,44                 | —       |
| LAJETANA .....                          | 4,75              | 23,88                   | 22,00   | 23,88                 | 22,00   |
| MADRID .....                            | 5,00              | 22,50                   | 20,82   | (12,55)               | (12,00) |
| MANILLEU .....                          | 3,75              | 19,75                   | —       | 19,75                 | —       |
| MANRESA .....                           | 6,25              | 10,62                   | 10,14   | —                     | (5,00)  |
| MEDITERRÁNEO .....                      | 4,75              | 27,44                   | 25,00   | 27,44                 | 25,00   |
| MURCIA .....                            | 5,25              | 18,75                   | 17,56   | —                     | (6,00)  |
| NAVARRA .....                           | 5,50              | 18,27                   | 17,50   | 18,68                 | 17,50   |
| ONTINYENT .....                         | 5,09              | 19,50                   | 17,95   | 19,50                 | 18,22   |
| ORENSE .....                            | 4,75              | 26,56                   | 25,00   | 27,44                 | 25,00   |
| PAMPLONA MUNICIPAL .....                | 4,50              | 18,68                   | —       | 18,68                 | —       |
| PENEDÉS .....                           | 3,56              | 22,13                   | —       | —                     | (10,00) |
| PENSIONES DE BARCELONA .....            | 5,75              | 22,13                   | 20,50   | 22,13                 | 20,50   |
| PONTEVEDRA .....                        | 6,25              | 26,56                   | —       | 27,44                 | —       |
| RIOJA .....                             | 5,00              | 19,25                   | 18,00   | 19,25                 | 18,00   |
| SABADELL .....                          | 5,25              | 21,26                   | 19,75   | 21,26                 | 19,75   |
| SALAMANCA Y SORIA .....                 | 4,00              | 13,75                   | —       | 13,75                 | —       |
| SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ .....     | 7,25              | 22,50                   | —       | (5,09)                | (5,00)  |
| SANTANDER Y CANTABRIA .....             | 4,25              | 28,07                   | 25,00   | (6,17)                | (6,00)  |
| SEGOVIA .....                           | 6,00              | 18,75                   | —       | 18,75                 | —       |
| TARRAGONA .....                         | 6,50              | 18,75                   | —       | 18,75                 | —       |
| TERRASSA .....                          | 5,38              | 14,93                   | —       | 14,93                 | —       |
| UNICAJA .....                           | 6,50              | 27,44                   | 25,00   | 27,44                 | 25,00   |
| VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE .....    | 2,76              | 28,07                   | 25,00   | 28,07                 | 25,00   |
| VIGO .....                              | 4,50              | 22,50                   | 21,35   | 22,50                 | 20,81   |
| VITORIA Y ÁLAVA .....                   | 5,75              | 18,74                   | 17,94   | 18,74                 | 17,55   |
| ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA ..... | 5,87              | 10,62                   | —       | 24,00                 | —       |
| <b>TOTAL</b>                            |                   |                         |         |                       |         |
| <i>Media simple .....</i>               |                   | 5,28                    | 20,97   | 19,93                 | 21,80   |
|   |                   |                         |         |                       | 20,56   |

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

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

---

## CIRCULARES Y CIRCULARES MONETARIAS PUBLICADAS POR EL BANCO DE ESPAÑA

### CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA

| CIRCULARES             | CONTENIDO  | PUBLICACIÓN EN EL «BOE» |
|------------------------|--|-------------------------|
| 2/1999, de 26 de enero | Entidades de crédito. Modificación de la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros. | 6 de febrero de 1999    |

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999

| Código  | Nombre   | Fecha      | Concepto   |
|---|--|------------|--|
| <b>BANCOS</b>   |  |            |  |
| 0217  | BANCO HALIFAX HISPANIA, S.A.   | 16.02.1999 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 86 (PL. 5 - DCHA.)- 28046 MADRID.       |
| <b>ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO</b>                          |  |            |  |
| 8918  | TELEFÓNICA FIAT FACTORING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. | 02.02.1999 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR TELEFACTORING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. |
| 4733  | INFOLEASING ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.                | 18.02.1999 | BAJA POR CESIÓN GLOBAL DEL ACTIVO Y PASIVO A LEASING CATALUNYA, E.F.C., S.A. (4779).         |
| <b>SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS</b>      |  |            |  |
| 1453  | BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.P.A., SUCURSAL EN ESPAÑA            | 08.02.1999 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE PINAR, 7 (PL. 3)- 28006 MADRID.                           |
| 1465  | ING BANK N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA                                      | 10.02.1999 | INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.  |
| 1466  | FRANFINANCE, SUCURSAL EN ESPAÑA  | 15.02.1999 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE GÉNOVA, 26.- 28004 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.       |
| <b>SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS</b> |  |            |  |
| 0177  | THE SAKURA BANK LIMITED, SUCURSAL EN ESPAÑA                            | 02.02.1999 | BAJA POR CIERRE.   |

| Nombre  | Fecha<br>recepción<br>comunicación | Concepto  |
|---|------------------------------------|---|
| <b>ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (Art. 20, 2º Dir. de Coordinación Bancaria 89/646/CEE)</b> |                                    |   |
| LANDES BANK RHEINLAND-PFALZ GIROZENTRALE  | 26.01.1999                         | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REPÚBLICA FEDERAL ALEMANA.    |
| CITIBANK PRIVATKUNDEN A.G.  | 04.02.1999                         | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REPÚBLICA FEDERAL ALEMANA.    |
| VEREINSBANK IRELAND   | 04.02.1999                         | CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR HYPOVEREINSBANK IRELAND. |
| PROMINNOFI (S.A.) - CENTRALE DE COTATION ET DE CONTREPARTIE   | 09.02.1999                         | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.                      |
| BANQUE NOMURA FRANCE S.A.   | 12.02.1999                         | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.                      |
| LEONIA OY   | 22.02.1999                         | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FINLANDIA.                    |
| ACTI-LEASE  |                                    | CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR AGFA FINANCE.            |

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999 (continuación)

---

| Código  | Nombre  | Fecha      | Concepto  |
|---|---|------------|---|
| <b>OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS</b> |   |            |   |
| 1247  | THE SUMITOMO BANK, LIMITED                      | 22.02.1999 | ALTA CON DOMICILIO EN CALLE SERRANO, 16 (PL. 1 - OF. 6).- 28001 MADRID.<br>PAÍS DE ORIGEN: JAPÓN. |
| <b>SOCIEDADES DE TASACIÓN</b>   |   |            |   |
| 4324  | GENERAL DE TASACIONES, S.A.                     | 01.02.1999 | BAJA POR RENUNCIA.  |
| 4397  | INSTITUTO DE TASACIONES INFORMATIZADAS, S.A.    | 01.02.1999 | BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR KRATA, S.A. (4323).   |
| 4486  | COMPAÑÍA CASTELLANO LEONESA DE TASACIONES, S.A. | 11.02.1999 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE SOL ORIENTE, 10 (PL. 1 - C).- 37002 SALAMANCA.                 |

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en el Registro Oficial  
Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999

| Código   | Nombre  | Concepto                 |
|--|---|--------------------------|
| <b>ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO</b> |   |                          |
| 8449   | DESCOM ESTABLECIMIENTO FINANCIERO<br>DE CRÉDITO, S.A. | CAMBIO DE OBJETO SOCIAL. |

---

## PUBLICACIONES RECENTES DEL BANCO DE ESPAÑA

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

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

### José Ramón Martínez Resano

#### INSTRUMENTOS DERIVADOS DE LOS TIPOS OVERNIGHT: CALL MONEY SWAPS Y FUTUROS SOBRE FONDOS FEDERALES

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9901

En este trabajo se estudian dos instrumentos derivados que han adquirido un notable desarrollo: los *call money swaps* y los futuros sobre fondos federales. El análisis se realiza desde una doble perspectiva. Desde un punto de vista cualitativo, se examina la razón de ser de estos contratos derivados de los tipos *overnight*. Tras caracterizar el sesgo por el corto plazo que caracteriza al mercado interbancario y, teniendo en cuenta la existencia de derivados del plazo medio de la curva, se argumenta que la virtualidad de los *call money swaps* reside en que permiten superar la segmentación por plazos que el riesgo de crédito impone en el interbancario. La mayor relevancia de un motivo especulativo en su empleo, que lo anterior viene a significar, se pone de manifiesto con datos de actividad en el mercado español. La llegada del euro con una inicial segmentación entre los mercados interbancarios nacionales, también por razones de contraparte, sugiere analizar la virtualidad de los *call money swaps* en este nuevo contexto y cómo se verán afectados por los cambios en la instrumentación de la política monetaria. Desde un punto de vista más matemático, en el trabajo también se estudia la valoración de arbitraje de los futuros sobre fondos federales y de los *call money swaps*, concediendo especial atención al papel del riesgo de crédito. Finalmente, se realiza un análisis preliminar de los tipos cotizados en el mercado español de *call money swaps*, estudiando el grado de arbitraje y el papel del riesgo de crédito.

J. Andrés, J. D. López-Salido and J. Vallés

#### THE LIQUIDITY EFFECT IN A SMALL OPEN ECONOMY MODEL

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9902

En este trabajo se presenta un modelo dinámico y estocástico de equilibrio general para caracterizar una economía pequeña y abierta bajo perfecta movilidad de capitales. El modelo incluye, de un lado, rigideces nominales en los mercados imperfectamente competitivos de

bienes y trabajo; y de otro, rigideces reales a través de costes de ajuste del capital de las empresas. El modelo explica algunas características cíclicas nominales y reales de las economías europeas, y genera respuestas positivas del producto ante perturbaciones monetarias. Sin embargo, el mecanismo de transmisión de este tipo de *shocks* es distinto del análisis keynesiano convencional. De hecho, es necesaria una muy importante inercia de precios para garantizar una respuesta positiva de los saldos reales tras un *shock* persistente de carácter monetario. Además, solo encontramos efecto liquidez, y por tanto, *overshooting* en el tipo de cambio nominal cuando el grado de sustitución intertemporal del consumo es muy elevado.

### Olympia Bover y Ramón Gómez Salvador

#### NUEVOS RESULTADOS SOBRE LA DURACIÓN DEL DESEMPLEO: EL PARO DE LARGA DURACIÓN Y LA SALIDA A UN EMPLEO FIJO

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9903

El objetivo de este trabajo es doble: por un lado, el estudio de los factores que afectan a las salidas a un empleo, según sea fijo o temporal, en parados de todas las duraciones, y por otro, el análisis de las salidas del desempleo de larga duración, bien sea hacia un empleo o hacia otro tipo de salidas que compitan con este (en concreto, se consideran la inactividad y el estudio). Para ello se estiman modelos de duración discreta con salida múltiples por máxima verosimilitud y se comparan los modelos y métodos de estimación alternativos.

Entre los resultados cabe destacar que, para el conjunto de los parados, se observa una gran diferencia en el nivel de las tasas de salida a un empleo temporal y las correspondientes a uno fijo. En ambos casos, el cobro de prestaciones por desempleo tiene un importante efecto negativo, pero dicho efecto es de un tamaño más similar al producido por la situación cíclica en el caso de salidas a un empleo fijo. Por otra parte, para los parados de larga duración las tasas de salida a un empleo son mucho mayores que las de salida a la inactividad o al estudio, excepto para grupos muy concretos. Para este colectivo, las características individuales (edad, educación) tienen un efecto muy impor-

tante en las salidas del desempleo, y el efecto del cobro de prestaciones va perdiendo importancia respecto a la influencia de la situación económica.

**Ignacio Hernando y Josep A. Tribó**

**RELACIÓN ENTRE CONTRATOS LABORALES  
Y FINANCIEROS: UN ESTUDIO TEÓRICO Y EMPÍRICO  
PARA EL CASO ESPAÑOL**  
DOCUMENTO DE TRABAJO N° 9904

Este trabajo aborda, en primer lugar, la modelización de manera integrada de las duraciones

de los contratos laborales y financieros, y predice la existencia de una correlación positiva entre ambas. En segundo lugar, y a la luz del modelo teórico, se analiza el impacto de la estructura financiera y de otras características de las empresas (tamaño o sector de actividad, entre otras) en la política de contratación temporal de las empresas manufactureras españolas en el período 1983-1995. Este período es especialmente relevante, puesto que en él se han producido dos reformas laborales (1984, 1993-1994) que han generado un proceso ininterrumpido de creciente recurso a la contratación temporal.

## INDICADORES ECONÓMICOS

---

## ÍNDICE

### INDICADORES ECONÓMICOS

|  | <u>Páginas</u> |
|--|----------------|
| <b>1. PRINCIPALES MACROMAGNITUDES</b>  |                |
| 1.1. PIB. Precios constantes. Componentes de la demanda. España y UEM .....  | 55             |
| 1.2. PIB. Precios constantes. Componentes de la demanda. España: detalle.....  | 56             |
| 1.3. PIB. Precios constantes. Ramas de actividad. España.....  | 57             |
| 1.4. PIB. Deflactores implícitos. España .....   | 58             |
| <b>2. ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>   |                |
| 2.1. PIB a precios constantes. Comparación internacional .....   | 59             |
| 2.2. Tasas de paro. Comparación internacional.....   | 60             |
| 2.3. Precios de consumo. Comparación internacional.....  | 61             |
| 2.4. Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar USA y del yen..... | 62             |
| 2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales .....             | 63             |
| 2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales .....   | 64             |
| 2.7. Mercados internacionales: índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y de oro.....       | 65             |
| <b>3. DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD</b>   |                |
| 3.1. Indicadores de consumo privado. España y UEM .....  | 66             |
| 3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España .....  | 67             |
| 3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España .....   | 68             |
| 3.4. Índice de producción industrial. España y UEM .....   | 69             |
| 3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y UEM.....   | 70             |
| 3.6. Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y UEM .....                            | 71             |
| 3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España.....  | 72             |
| <b>4. MERCADO DE TRABAJO</b>   |                |
| 4.1. Población activa. España .....  | 73             |
| 4.2. Ocupados y asalariados. España y UEM.....   | 74             |
| 4.3. Empleo por ramas de actividad. España .....   | 75             |
| 4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España .....   | 76             |
| 4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España .....  | 77             |
| 4.6. Convenios colectivos. España .....  | 78             |
| 4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España y UEM .....  | 79             |
| 4.8. Costes laborales unitarios. España y UEM .....  | 80             |
| <b>5. PRECIOS</b>  |                |
| 5.1. Índice de precios de consumo. España .....  | 81             |
| 5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y UEM .....   | 82             |
| 5.3. Índice de precios industriales. España y UEM .....  | 83             |
| 5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior. España .....  | 84             |

**6. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**

|   |    |
|---|----|
| 6.1. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España ..... | 85 |
| 6.2. Estado. Operaciones financieras. España .....                        | 86 |
| 6.3. Estado. Pasivos en circulación. España.....                          | 87 |

**7. BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**

|   |    |
|---|----|
| 7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente..... | 88 |
| 7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera .....         | 89 |
| 7.3. Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones .....           | 90 |
| 7.4. Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Importaciones e introducciones .....         | 91 |
| 7.5. Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Distribución geográfica .....                | 92 |
| 7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo .....                       | 93 |
| 7.7. Activos de reserva de España .....   | 94 |

**8. MAGNITUDES FINANCIERAS**

|  |     |
|--|-----|
| 8.1. Balance del Banco de España. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas .....                              | 95  |
| 8.2. Balance del Eurosistema. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas ..                                     | 95  |
| 8.3. Activos financieros líquidos de las empresas no financieras y las familias e ISFL, residentes en España .....                 | 96  |
| 8.4. Activos financieros líquidos de las empresas no financieras, residentes en España .....                                       | 97  |
| 8.5. Activos financieros líquidos de las familias e ISFL, residentes en España .....   | 98  |
| 8.6. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España .....  | 99  |
| 8.7. Financiación a las empresas no financieras, residentes en España .....  | 100 |
| 8.8. Financiación a las familias e ISFL, residentes en España .....  | 101 |
| 8.9. Financiación a las Administraciones Públicas, residentes en España .....  | 102 |
| 8.10. Crédito por finalidades y créditos dudosos de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España ..... | 103 |
| 8.11. Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España .....                       | 104 |
| 8.12. Fondos de inversión en valores mobiliarios residentes en España: detalle por vocación .....                                  | 105 |
| 8.13. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y UEM.....  | 106 |

**9. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO**

|  |     |
|--|-----|
| 9.1. Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. UEM y segmento español ..... | 107 |
| 9.2. Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo .....   | 108 |
| 9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España .....         | 109 |
| 9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la UEM .....             | 110 |
| 9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados .....     | 111 |

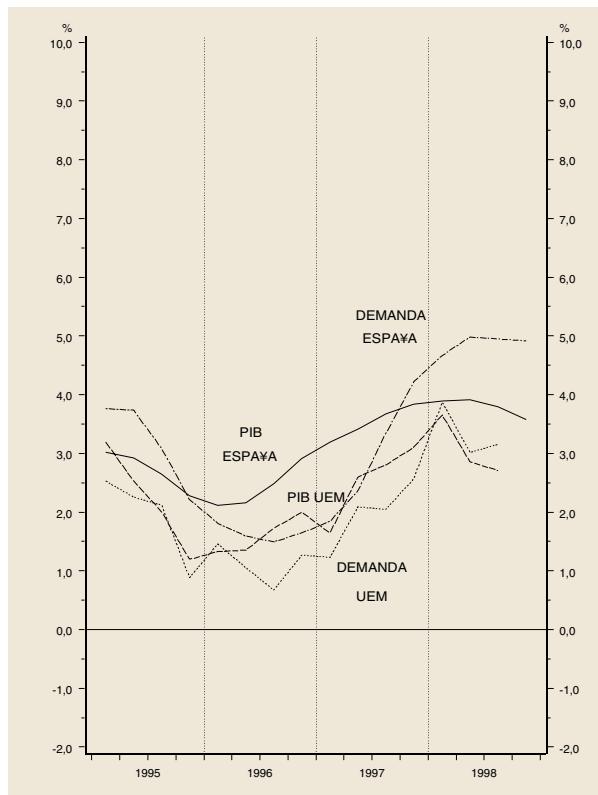
### 1.1. Producto interior bruto. Precios constantes. Componentes de la demanda. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

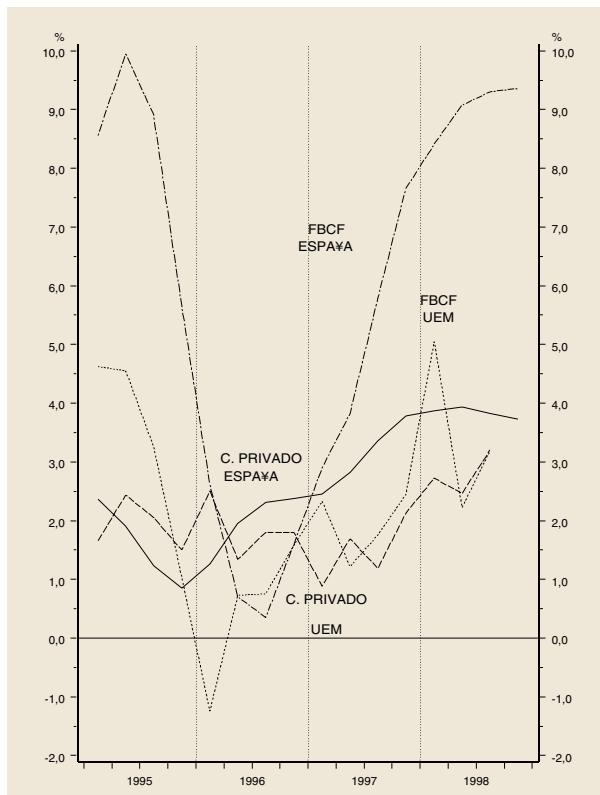
Tasas de variación interanual

|       | PIB    |     | Consumo privado nacional |     | Consumo público |      | Formación bruta de capital fijo |      | Demanda nacional |      | Exportaciones |      | Importaciones |        | Pro memoria: PIBpm precios corrientes |     |
|-------|--------|-----|--------------------------|-----|-----------------|------|---------------------------------|------|------------------|------|---------------|------|---------------|--------|---------------------------------------|-----|
|       | España | UEM | España                   | UEM | España          | UEM  | España                          | UEM  | España           | UEM  | España        | UEM  | España        | UEM    | España                                | UEM |
|       | 1 n    | 2 n | 3 n                      | 4 n | 5               | 6    | 7 n                             | 8 n  | 9 n              | 10 n | 11            | 12   | 13            | 14     | 15                                    | 16  |
| 96    | 2,4    | 1,6 | 2,0                      | 1,9 | 0,9             | 1,7  | 1,3                             | 0,5  | 1,6              | 1,1  | 10,6          | 4,6  | 7,4           | 3,2    | 443206                                | ... |
| 97    | 3,5    | 2,5 | 3,1                      | 1,5 | 1,4             | 0,2  | 5,1                             | 1,9  | 2,9              | 2,0  | 14,8          | 10,2 | 12,2          | 9,0    | 468168                                | ... |
| 98    | 3,8    | ... | 3,8                      | ... | 1,6             | ...  | 9,0                             | ...  | 4,9              | ...  | 7,8           | ...  | 10,6          | ...    | 496738                                | ... |
| 94 // | 2,1    | 2,6 | 0,4                      | 1,4 | -0,3            | 0,4  | 1,5                             | 1,6  | 0,8              | 1,8  | 18,8          | 10,0 | 11,5          | 7,2    | 96462                                 | ... |
| ///   | 2,8    | 3,0 | 1,3                      | 1,7 | 0,1             | 0,2  | 4,2                             | 3,3  | 2,2              | 2,8  | 15,9          | 8,6  | 11,9          | 8,3    | 98065                                 | ... |
| /V    | 3,1    | 3,4 | 2,2                      | 1,3 | 0,1             | 1,1  | 6,4                             | 5,9  | 3,2              | 4,0  | 13,1          | 8,6  | 12,7          | 11,1   | 100031                                | ... |
| 95 I  | 3,0    | 3,2 | 2,4                      | 1,7 | 1,1             | -0,7 | 8,6                             | 4,6  | 3,8              | 2,5  | 11,7          | 11,9 | 13,6          | 10,1   | 102363                                | ... |
| II    | 2,9    | 2,5 | 1,9                      | 2,4 | 1,6             | -0,6 | 9,9                             | 4,6  | 3,7              | 2,3  | 11,1          | 9,7  | 13,3          | 9,3    | 104266                                | ... |
| III   | 2,7    | 2,0 | 1,2                      | 2,1 | 2,0             | 0,4  | 8,9                             | 3,3  | 3,1              | 2,1  | 9,7           | 6,4  | 10,6          | 7,0    | 105738                                | ... |
| /V    | 2,3    | 1,2 | 0,9                      | 1,5 | 2,5             | 1,3  | 5,7                             | 1,0  | 2,2              | 0,9  | 7,6           | 4,6  | 6,9           | 3,7    | 107019                                | ... |
| 96 I  | 2,1    | 1,3 | 1,3                      | 2,5 | 2,5             | 1,6  | 2,6                             | -1,2 | 1,8              | 1,5  | 6,9           | 3,2  | 5,5           | 3,8    | 108637                                | ... |
| II    | 2,2    | 1,4 | 2,0                      | 1,3 | 1,3             | 2,4  | 0,7                             | 0,7  | 1,6              | 1,1  | 9,0           | 1,8  | 6,6           | 0,9    | 110049                                | ... |
| III   | 2,5    | 1,7 | 2,3                      | 1,8 | 0,2             | 1,9  | 0,4                             | 0,8  | 1,5              | 0,7  | 12,2          | 5,8  | 8,2           | 2,6    | 111549                                | ... |
| /V    | 2,9    | 2,0 | 2,4                      | 1,8 | -0,1            | 0,7  | 1,6                             | 1,6  | 1,3              | 14,1 | 7,7           | 9,2  | 5,6           | 112971 | ...                                   |     |
| 97 I  | 3,2    | 1,6 | 2,5                      | 0,9 | 0,1             | 1,1  | 2,9                             | 2,3  | 1,8              | 1,2  | 15,3          | 5,6  | 10,1          | 4,5    | 114488                                | ... |
| II    | 3,4    | 2,6 | 2,8                      | 1,7 | 1,1             | 0,4  | 3,8                             | 1,2  | 2,4              | 2,1  | 15,6          | 10,6 | 11,4          | 9,6    | 115979                                | ... |
| III   | 3,7    | 2,8 | 3,4                      | 1,2 | 2,1             | 0,3  | 5,8                             | 1,8  | 3,3              | 2,0  | 15,0          | 13,1 | 13,4          | 11,6   | 117950                                | ... |
| /V    | 3,8    | 3,1 | 3,8                      | 2,1 | 2,3             | -0,8 | 7,7                             | 2,4  | 4,2              | 2,6  | 13,3          | 11,2 | 13,9          | 10,3   | 119750                                | ... |
| 98 I  | 3,9    | 3,7 | 3,9                      | 2,7 | 1,8             | 0,3  | 8,4                             | 5,1  | 4,7              | 3,9  | 10,6          | 10,2 | 12,5          | 11,5   | 121577                                | ... |
| II    | 3,9    | 2,9 | 3,9                      | 2,5 | 1,8             | 0,5  | 9,1                             | 2,2  | 5,0              | 3,0  | 8,5           | 7,5  | 11,3          | 8,4    | 123242                                | ... |
| III   | 3,8    | 2,7 | 3,8                      | 3,2 | 1,6             | 0,1  | 9,3                             | 3,2  | 4,9              | 3,2  | 6,5           | 3,7  | 9,5           | 5,1    | 125 054                               | ... |
| /V    | 3,6    | ... | 3,7                      | ... | 1,2             | ...  | 9,4                             | ...  | 4,9              | ...  | 5,9           | ...  | 9,4           | ...    | 126866                                | ... |

PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y UEM  
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y UEM  
Tasas de variación interanual



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España», y Banco Central Europeo.

(a) Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro del área del euro.

(b) Millones de euros.

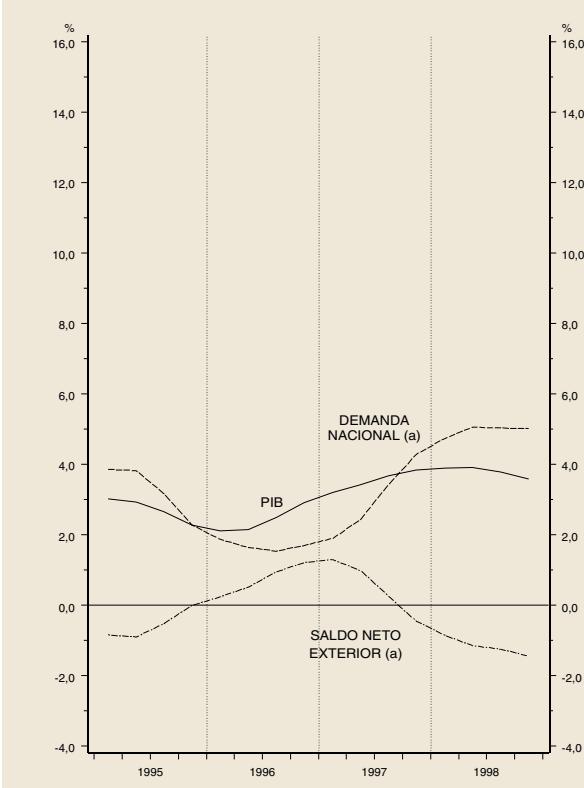
## 1.2. Producto interior bruto. Precios constantes componentes de la demanda. España: detalle

n Serie representada en el gráfico.

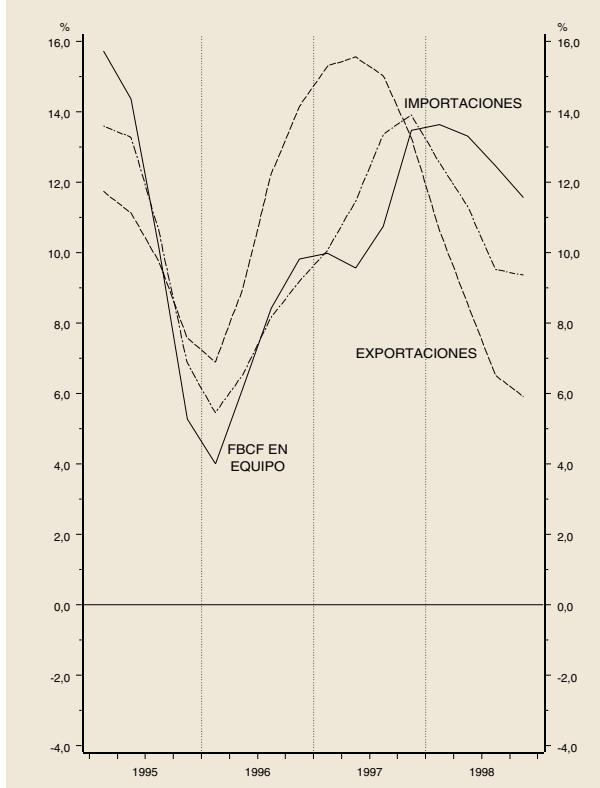
Tasas de variación interanual

|       | Formación bruta de capital fijo |        |              | Variación de existencias (a) | Exportación de bienes y servicios |        |         |                 | Importación de bienes y servicios |        |         |                 | Saldo neto exterior (a) | Pro-memoria          |     |
|-------|---------------------------------|--------|--------------|------------------------------|-----------------------------------|--------|---------|-----------------|-----------------------------------|--------|---------|-----------------|-------------------------|----------------------|-----|
|       | Total                           | Equipo | Construcción |                              | Total                             | Bienes | Turismo | Otros servicios | Total                             | Bienes | Turismo | Otros servicios |                         | Demanda nacional (a) | PIB |
|       | 1                               | 2      | 3            | 4                            | 5                                 | 6      | 7       | 8               | 9                                 | 10     | 11      | 12              | 13                      | 14                   | 15  |
| 96    | 1,3                             | 7,1    | -2,0         | "                            | 10,6                              | 10,7   | 15,9    | 6,4             | 7,4                               | 6,8    | 14,7    | 7,5             | 0,7                     | 1,7                  | 2,4 |
| 97    | 5,1                             | 11,0   | 1,3          | -0,3                         | 14,8                              | 16,1   | 12,4    | 9,6             | 12,2                              | 12,5   | 14,6    | -0,6            | 0,5                     | 3,0                  | 3,5 |
| 98    | 9,0                             | 12,7   | 6,5          | 0,2                          | 7,8                               | 6,0    | 16,0    | 11,0            | 10,6                              | 10,3   | 15,1    | 10,1            | -1,2                    | 5,0                  | 3,8 |
| 94 II | 1,5                             | 0,6    | 2,1          | 0,3                          | 18,8                              | 22,3   | 12,4    | 9,4             | 11,5                              | 14,9   | -5,7    | -18,2           | 1,3                     | 0,8                  | 2,1 |
| III   | 4,2                             | 6,3    | 3,1          | 0,5                          | 15,9                              | 17,9   | 12,8    | 9,7             | 11,9                              | 14,9   | -7,7    | -11,9           | 0,6                     | 2,2                  | 2,8 |
| IV    | 6,4                             | 12,8   | 3,0          | 0,5                          | 13,1                              | 14,4   | 11,1    | 8,6             | 12,7                              | 15,3   | -7,5    | -5,0            | -0,3                    | 3,3                  | 3,1 |
| 95 I  | 8,6                             | 15,7   | 4,8          | 0,3                          | 11,7                              | 13,4   | 7,8     | 7,0             | 13,6                              | 15,9   | -5,2    | -2,1            | -0,8                    | 3,9                  | 3,0 |
| II    | 9,9                             | 14,4   | 7,6          | 0,2                          | 11,1                              | 13,1   | 6,6     | 5,4             | 13,3                              | 15,1   | -2,1    | -1,7            | -0,9                    | 3,8                  | 2,9 |
| III   | 8,9                             | 10,1   | 8,3          | 0,1                          | 9,7                               | 11,2   | 7,4     | 4,7             | 10,6                              | 11,8   | 1,6     | -4,0            | -0,5                    | 3,2                  | 2,7 |
| IV    | 5,7                             | 5,3    | 5,9          | 0,1                          | 7,6                               | 7,9    | 9,9     | 4,6             | 6,9                               | 7,3    | 6,1     | -2,4            | "                       | 2,3                  | 2,3 |
| 96 I  | 2,6                             | 4,0    | 1,8          | 0,1                          | 6,9                               | 6,3    | 14,1    | 4,4             | 5,5                               | 5,0    | 11,2    | 5,5             | 0,2                     | 1,9                  | 2,1 |
| II    | 0,7                             | 6,2    | -2,4         | "                            | 9,0                               | 8,7    | 16,6    | 5,0             | 6,6                               | 5,9    | 14,7    | 10,1            | 0,5                     | 1,6                  | 2,2 |
| III   | 0,4                             | 8,4    | -4,2         | "                            | 12,2                              | 12,6   | 16,9    | 6,9             | 8,2                               | 7,6    | 16,1    | 8,9             | 1,0                     | 1,5                  | 2,5 |
| IV    | 1,6                             | 9,8    | -3,1         | -0,1                         | 14,1                              | 14,9   | 15,6    | 9,2             | 9,2                               | 8,8    | 16,4    | 5,4             | 1,2                     | 1,7                  | 2,9 |
| 97 I  | 2,9                             | 10,0   | -1,3         | -0,3                         | 15,3                              | 16,7   | 12,6    | 10,5            | 10,1                              | 10,0   | 15,5    | -1,6            | 1,3                     | 1,9                  | 3,2 |
| II    | 3,8                             | 9,6    | 0,3          | -0,4                         | 15,6                              | 17,2   | 11,7    | 10,5            | 11,4                              | 11,7   | 14,8    | -3,8            | 1,0                     | 2,4                  | 3,4 |
| III   | 5,8                             | 10,7   | 2,6          | -0,3                         | 15,0                              | 16,6   | 12,2    | 9,3             | 13,4                              | 13,7   | 14,2    | -0,8            | 0,3                     | 3,4                  | 3,7 |
| IV    | 7,7                             | 13,5   | 3,9          | -0,2                         | 13,3                              | 14,2   | 13,2    | 8,3             | 13,9                              | 14,2   | 13,9    | 4,1             | -0,4                    | 4,3                  | 3,8 |
| 98 I  | 8,4                             | 13,6   | 5,0          | 0,1                          | 10,6                              | 10,4   | 14,0    | 8,8             | 12,5                              | 12,6   | 13,5    | 9,0             | -0,8                    | 4,7                  | 3,9 |
| II    | 9,1                             | 13,3   | 6,2          | 0,2                          | 8,5                               | 7,2    | 14,9    | 10,7            | 11,3                              | 11,1   | 14,1    | 11,3            | -1,1                    | 5,1                  | 3,9 |
| III   | 9,3                             | 12,5   | 7,1          | 0,2                          | 6,5                               | 4,0    | 16,0    | 12,0            | 9,5                               | 9,0    | 15,8    | 10,9            | -1,2                    | 5,0                  | 3,8 |
| IV    | 9,4                             | 11,6   | 7,8          | 0,3                          | 5,9                               | 2,6    | 18,8    | 12,4            | 9,4                               | 8,8    | 16,9    | 9,0             | -1,4                    | 5,0                  | 3,6 |

PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA  
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA  
Tasas de variación interanual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España».

(a) Aportación al crecimiento del PIBpm.

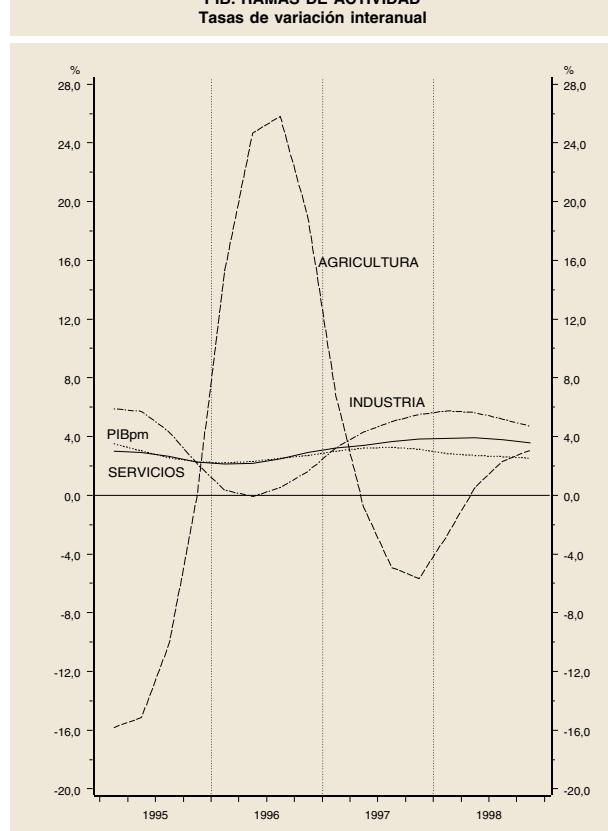
### 1.3. Producto interior bruto. Precios constantes. Ramas de actividad. España

n Serie representada en el gráfico.

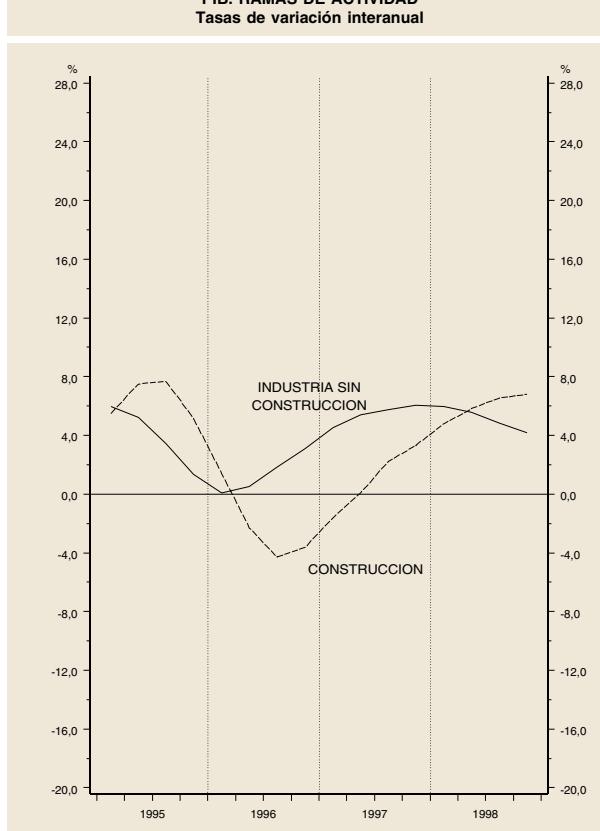
Tasas de variación interanual

|       | n   | Ramas agrícola y pesquera | Ramas industriales |                                 |              | Ramas de los servicios |                                 |                                    | IVA que grava los productos | Impuestos netos ligados a la importación |
|-------|-----|---------------------------|--------------------|---------------------------------|--------------|------------------------|---------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|--|
|       |     |                           | Total              | Industria, excepto construcción | Construcción | Total                  | Servicios destinados a la venta | Servicios no destinados a la venta |                             |  |
|       | 1   | 2                         | 3                  | 4                               | 5            | n                      | 6                               | 7                                  | 8                           | 9  |
| 96    | 2,4 | 21,1                      | 0,6                | 1,4                             | -2,2         | 2,4                    | 2,8                             | 1,3                                | 4,8                         | -17,5                                    |
| 97    | 3,5 | -1,3                      | 4,5                | 5,4                             | 1,0          | 3,2                    | 3,6                             | 1,8                                | 5,6                         | 2,3                                      |
| 98    | 3,8 | 0,8                       | 5,3                | 5,1                             | 6,0          | 2,7                    | 3,1                             | 1,3                                | 6,7                         | 12,5                                     |
| 94 // | 2,1 | -8,4                      | 2,5                | 2,8                             | 1,2          | 2,7                    | 3,7                             | -0,3                               | 6,2                         | -8,8                                     |
| ///   | 2,8 | -10,8                     | 3,7                | 3,9                             | 3,1          | 3,4                    | 4,2                             | 1,1                                | 5,7                         | -3,9                                     |
| /IV   | 3,1 | -13,3                     | 5,0                | 5,2                             | 4,1          | 3,7                    | 4,1                             | 2,5                                | -1,0                        | 1,1                                      |
| 95 I  | 3,0 | -15,8                     | 5,9                | 6,0                             | 5,5          | 3,5                    | 3,6                             | 3,2                                | -4,9                        | 5,8                                      |
| //    | 2,9 | -15,2                     | 5,7                | 5,2                             | 7,5          | 3,0                    | 3,1                             | 2,7                                | -1,9                        | 6,5                                      |
| ///   | 2,7 | -10,1                     | 4,3                | 3,4                             | 7,7          | 2,6                    | 2,7                             | 2,0                                | 3,1                         | 3,4                                      |
| /IV   | 2,3 | -0,1                      | 2,1                | 1,4                             | 5,2          | 2,3                    | 2,5                             | 1,7                                | 6,8                         | -3,5                                     |
| 96 I  | 2,1 | 15,3                      | 0,3                | 0,1                             | 1,4          | 2,2                    | 2,5                             | 1,4                                | 7,1                         | -13,7                                    |
| //    | 2,2 | 24,7                      | -0,1               | 0,5                             | -2,3         | 2,3                    | 2,6                             | 1,3                                | 4,2                         | -19,1                                    |
| ///   | 2,5 | 25,8                      | 0,5                | 1,8                             | -4,3         | 2,5                    | 2,9                             | 1,3                                | 3,1                         | -20,2                                    |
| /IV   | 2,9 | 18,9                      | 1,6                | 3,1                             | -3,6         | 2,7                    | 3,2                             | 1,1                                | 5,1                         | -16,9                                    |
| 97 I  | 3,2 | 6,7                       | 3,2                | 4,5                             | -1,6         | 3,0                    | 3,5                             | 1,3                                | 4,0                         | -8,1                                     |
| //    | 3,4 | -0,8                      | 4,3                | 5,4                             | 0,1          | 3,2                    | 3,7                             | 1,8                                | 4,0                         | 0,1                                      |
| ///   | 3,7 | -4,9                      | 5,0                | 5,7                             | 2,2          | 3,3                    | 3,6                             | 2,1                                | 6,5                         | 6,8                                      |
| /IV   | 3,8 | -5,7                      | 5,5                | 6,1                             | 3,3          | 3,1                    | 3,5                             | 1,9                                | 7,7                         | 11,5                                     |
| 98 I  | 3,9 | -2,7                      | 5,7                | 6,0                             | 4,8          | 2,8                    | 3,2                             | 1,6                                | 7,1                         | 13,7                                     |
| //    | 3,9 | 0,5                       | 5,6                | 5,6                             | 5,8          | 2,7                    | 3,1                             | 1,4                                | 6,5                         | 14,1                                     |
| ///   | 3,8 | 2,3                       | 5,2                | 4,9                             | 6,6          | 2,6                    | 3,1                             | 1,2                                | 6,6                         | 12,7                                     |
| /IV   | 3,6 | 3,1                       | 4,7                | 4,2                             | 6,8          | 2,5                    | 3,0                             | 0,9                                | 6,7                         | 9,9                                      |

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España».

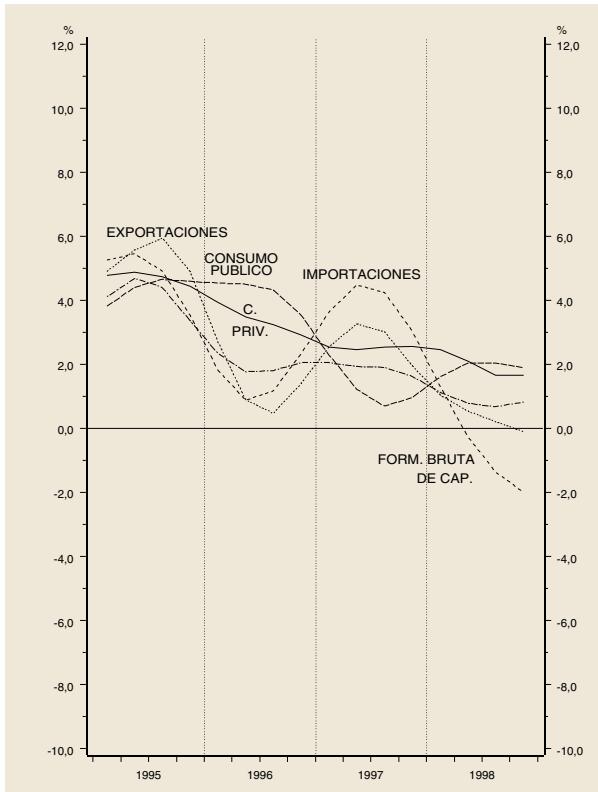
#### 1.4. Producto interior bruto. Deflactores implícitos. España

n Serie representada en el gráfico.

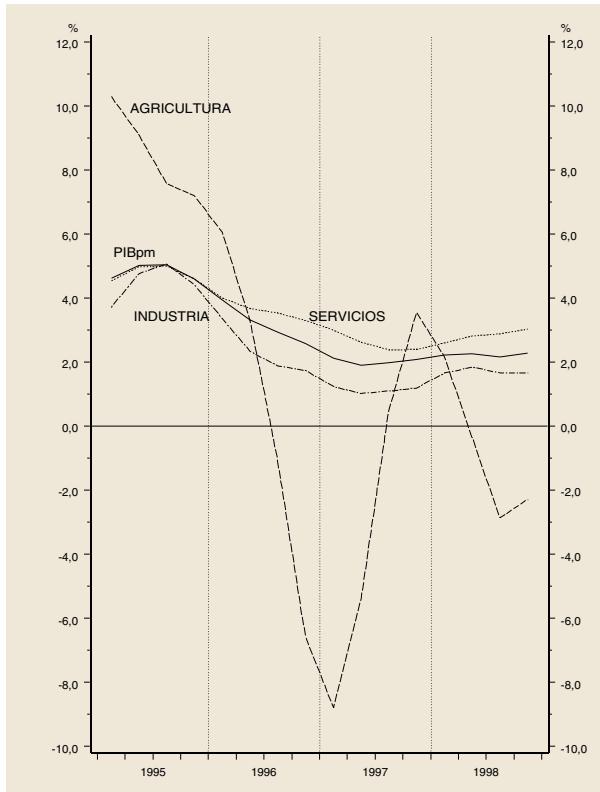
Tasas de variación interanual

|       | Componentes de la demanda |                 |                            |                  |              |                                   |                                   | Producto interior bruto a precios de mercado | Ramas de actividad        |                    |                        |                             |                                  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|-------|---------------------------|-----------------|----------------------------|------------------|--------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--|---------------------------|--------------------|------------------------|-----------------------------|----------------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
|       | Consumo privado nacional  | Consumo público | Formación bruta de capital |                  |              | Exportación de bienes y servicios | Importación de bienes y servicios |  | Ramas agrícola y pesquera | Ramas industriales | Ramas de los servicios | IVA que grava los productos | Impuestos netos a la importación |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|       |                           |                 | Total                      | Del cual         |              |                                   |                                   |  |                           |                    |                        |                             |                                  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|       |                           |                 |                            | Bienes de equipo | Construcción |                                   |                                   |  |                           |                    |                        |                             |                                  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|       | 1 n                       | 2 n             | 3 n                        | 4                | 5            | 6 n                               | 7 n                               | 8 n  | 9 n                       | 10 n               | 11 n                   | 12                          | 13                               |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 96    | 3,4                       | 4,2             | 2,0                        | 0,3              | 3,4          | 1,4                               | 1,6                               | 3,2  | 0,2                       | 2,3                | 3,6                    | 3,8                         | -0,3                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 97    | 2,5                       | 1,3             | 1,9                        | 2,7              | 2,1          | 2,7                               | 3,9                               | 2,0  | -2,6                      | 1,1                | 2,6                    | 3,0                         | 9,6                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 98    | 2,0                       | 1,9             | 0,9                        | "                | 1,8          | 0,4                               | -0,6                              | 2,2  | -0,9                      | 1,7                | 2,8                    | 2,2                         | 3,0                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 94 II | 5,0                       | 2,6             | 3,6                        | 3,4              | 3,7          | 4,5                               | 5,8                               | 4,0  | 10,7                      | 2,1                | 3,5                    | 10,1                        | 5,2                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| III   | 4,7                       | 2,7             | 3,0                        | 3,0              | 3,1          | 4,3                               | 5,0                               | 3,8  | 9,3                       | 2,1                | 3,3                    | 11,2                        | 25,9                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| IV    | 4,6                       | 3,2             | 3,2                        | 4,1              | 3,3          | 4,4                               | 5,0                               | 4,0  | 9,7                       | 2,6                | 3,6                    | 9,8                         | 30,1                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 95 I  | 4,8                       | 3,8             | 4,1                        | 5,3              | 4,1          | 4,9                               | 5,2                               | 4,6  | 10,3                      | 3,7                | 4,5                    | 6,6                         | 14,5                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| II    | 4,9                       | 4,4             | 4,7                        | 5,2              | 4,8          | 5,6                               | 5,5                               | 5,0  | 9,1                       | 4,8                | 5,0                    | 4,2                         | 4,9                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| III   | 4,7                       | 4,7             | 4,4                        | 3,6              | 4,9          | 5,9                               | 4,9                               | 5,0  | 7,6                       | 5,1                | 5,0                    | 2,9                         | -0,7                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| IV    | 4,4                       | 4,6             | 3,4                        | 1,2              | 4,4          | 4,9                               | 3,5                               | 4,6  | 7,2                       | 4,4                | 4,6                    | 2,5                         | -3,1                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 96 I  | 3,9                       | 4,5             | 2,3                        | -0,4             | 3,8          | 2,7                               | 1,8                               | 3,9  | 6,1                       | 3,4                | 4,0                    | 3,1                         | -2,9                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| II    | 3,5                       | 4,5             | 1,8                        | -0,3             | 3,3          | 0,9                               | 0,9                               | 3,3  | 3,3                       | 2,3                | 3,7                    | 3,6                         | -1,8                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| III   | 3,2                       | 4,3             | 1,8                        | 0,4              | 3,3          | 0,5                               | 1,2                               | 2,9  | -1,1                      | 1,9                | 3,5                    | 4,2                         | 0,3                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| IV    | 2,9                       | 3,5             | 2,1                        | 1,5              | 3,2          | 1,4                               | 2,3                               | 2,6  | -6,6                      | 1,7                | 3,3                    | 4,3                         | 3,6                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 97 I  | 2,5                       | 2,3             | 2,1                        | 2,6              | 2,5          | 2,6                               | 3,6                               | 2,1  | -8,8                      | 1,2                | 3,0                    | 3,7                         | 7,9                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| II    | 2,5                       | 1,2             | 1,9                        | 2,8              | 2,1          | 3,3                               | 4,5                               | 1,9  | -5,4                      | 1,0                | 2,6                    | 3,1                         | 10,3                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| III   | 2,5                       | 0,7             | 1,9                        | 2,9              | 1,9          | 3,0                               | 4,2                               | 2,0  | 0,5                       | 1,1                | 2,4                    | 2,7                         | 10,7                             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| IV    | 2,6                       | 1,0             | 1,6                        | 2,6              | 1,7          | 2,0                               | 3,0                               | 2,1  | 3,5                       | 1,2                | 2,4                    | 2,5                         | 9,0                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 98 I  | 2,5                       | 1,6             | 1,1                        | 1,3              | 1,6          | 1,0                               | 1,3                               | 2,2  | 2,2                       | 1,7                | 2,6                    | 2,3                         | 5,9                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| II    | 2,1                       | 2,0             | 0,8                        | 0,1              | 1,6          | 0,5                               | -0,3                              | 2,3  | -0,4                      | 1,8                | 2,8                    | 2,2                         | 3,5                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| III   | 1,7                       | 2,0             | 0,7                        | -0,6             | 1,8          | 0,2                               | -1,4                              | 2,2  | -2,9                      | 1,7                | 2,9                    | 2,1                         | 1,9                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| IV    | 1,7                       | 1,9             | 0,8                        | -0,7             | 2,0          | -0,1                              | -2,0                              | 2,3  | -2,3                      | 1,7                | 3,0                    | 2,1                         | 1,0                              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España».

## 2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

n Serie representada en el gráfico.

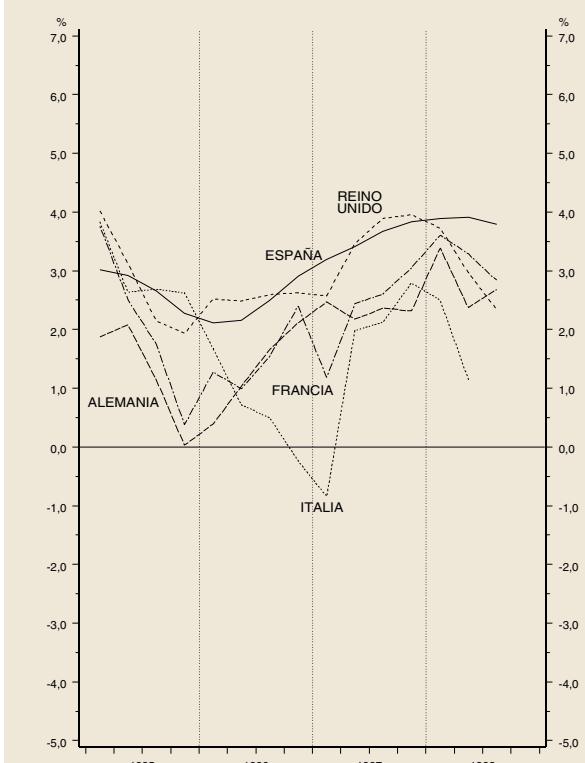
Tasas de variación interanual

|       | OCDE | Unión Europea | UEM | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
|-------|------|---------------|-----|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
|       | 1    | 2             | 3   | 4        | 5      | 6                         | 7       | 8      | 9     | 10          |
| 95    | 2,0  | 2,4           | 2,2 | 1,3      | 2,7    | 2,3                       | 2,1     | 2,9    | 1,4   | 2,8         |
| 96    | 3,0  | 1,8           | 1,6 | 1,3      | 2,4    | 3,4                       | 1,6     | 0,7    | 5,2   | 2,6         |
| 97    | 3,1  | 2,7           | 2,5 | 2,3      | 3,5    | 3,9                       | 2,3     | 1,5    | 1,4   | 3,5         |
| 94 /I | 3,0  | 3,4           | 3,0 | 2,5      | 2,8    | 3,7                       | 3,5     | 3,0    | 1,0   | 4,8         |
| IV    | 3,1  | 3,7           | 3,4 | 3,4      | 3,1    | 3,3                       | 4,0     | 2,5    | 0,9   | 4,6         |
| 95 /I | 2,6  | 3,3           | 3,2 | 1,9      | 3,0    | 3,0                       | 3,8     | 3,8    | 0,2   | 4,0         |
| II    | 1,8  | 2,7           | 2,5 | 2,1      | 2,9    | 1,9                       | 2,5     | 2,6    | 1,3   | 3,1         |
| III   | 1,9  | 2,1           | 2,0 | 1,1      | 2,7    | 2,3                       | 1,8     | 2,7    | 1,4   | 2,1         |
| IV    | 1,7  | 1,5           | 1,2 | "        | 2,3    | 2,1                       | 0,4     | 2,6    | 2,5   | 1,9         |
| 96 /I | 2,6  | 1,7           | 1,3 | 0,4      | 2,1    | 2,4                       | 1,3     | 1,7    | 6,4   | 2,5         |
| II    | 3,1  | 1,6           | 1,4 | 1,0      | 2,2    | 3,9                       | 1,0     | 0,7    | 4,9   | 2,5         |
| III   | 3,0  | 1,9           | 1,7 | 1,7      | 2,5    | 3,5                       | 1,5     | 0,5    | 4,3   | 2,6         |
| IV    | 3,2  | 2,0           | 2,0 | 2,1      | 2,9    | 3,9                       | 2,4     | -0,2   | 5,1   | 2,6         |
| 97 /I | 3,0  | 1,8           | 1,6 | 2,5      | 3,2    | 4,1                       | 1,2     | -0,8   | 3,8   | 2,6         |
| II    | 3,0  | 2,8           | 2,6 | 2,2      | 3,4    | 3,6                       | 2,4     | 2,0    | 0,9   | 3,5         |
| III   | 3,4  | 3,0           | 2,8 | 2,4      | 3,7    | 4,1                       | 2,6     | 2,1    | 1,7   | 3,9         |
| IV    | 3,2  | 3,3           | 3,1 | 2,3      | 3,8    | 3,8                       | 3,1     | 2,8    | -0,8  | 4,0         |
| 98 /I | 2,9  | 3,5           | 3,7 | 3,4      | 3,9    | 4,2                       | 3,6     | 2,5    | -3,6  | 3,7         |
| II    | 2,6  | 2,8           | 2,9 | 2,4      | 3,9    | 3,6                       | 3,3     | 1,1    | -1,8  | 3,0         |
| III   | ...  | ...           | 2,7 | 2,7      | 3,8    | 3,5                       | 2,8     | ...    | -3,5  | 2,3         |

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual

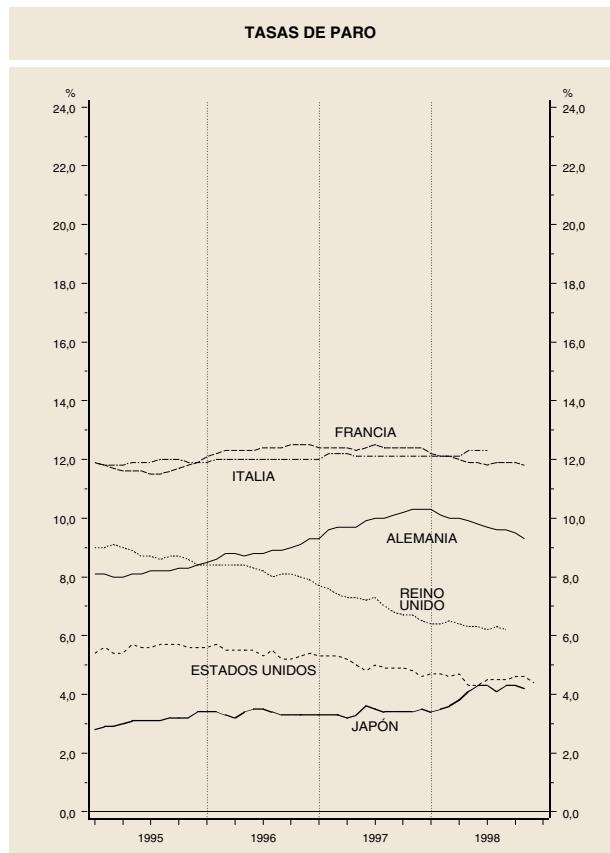
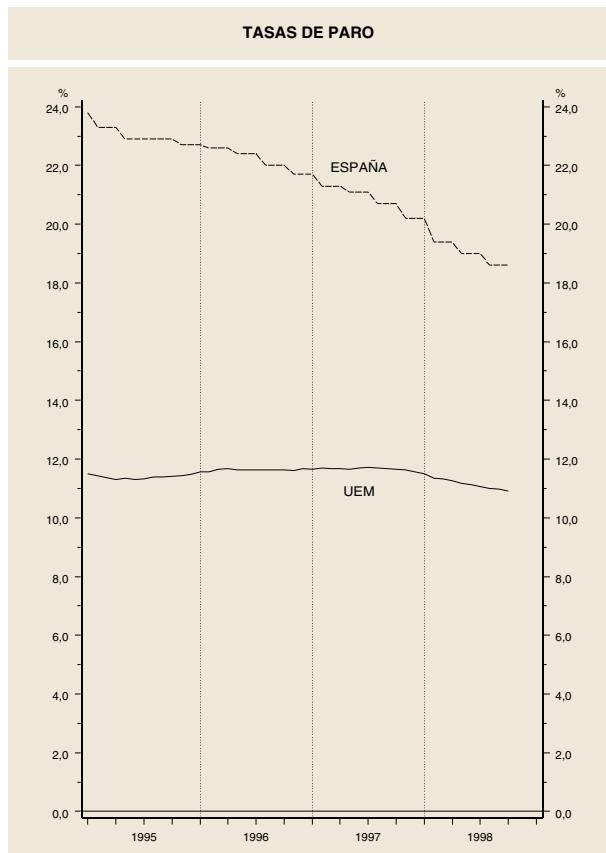


Fuentes: Banco Central Europeo, Instituto Nacional de Estadística y OCDE.

## 2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

n Serie representada en el gráfico.

|        | OCDE | Unión Europea | UEM  | Alemania | España (a) | Estados Unidos de América | Francia | Italia (a) | Japón | Reino Unido |
|--------|------|---------------|------|----------|------------|---------------------------|---------|------------|-------|-------------|
|        | 1    | 2             | 3    | 4        | 5          | 6                         | 7       | 8          | 9     | 10          |
| 95     | 7,5  | 10,7          | 11,4 | 8,2      | 22,9       | 5,6                       | 11,7    | 11,9       | 3,1   | 8,7         |
| 96     | 7,6  | 10,8          | 11,6 | 8,9      | 22,2       | 5,4                       | 12,4    | 12,0       | 3,4   | 8,2         |
| 97     | 7,3  | 10,7          | 11,7 | 10,0     | 20,8       | 4,9                       | 12,4    | 12,1       | 3,4   | 7,0         |
| 97 Ene | 7,5  | 10,8          | 11,7 | 9,6      | 21,3       | 5,3                       | 12,4    | 12,2       | 3,3   | 7,6         |
| Feb    | 7,5  | 10,8          | 11,7 | 9,7      | 21,3       | 5,3                       | 12,4    | 12,2       | 3,3   | 7,4         |
| Mar    | 7,4  | 10,7          | 11,7 | 9,7      | 21,3       | 5,2                       | 12,4    | 12,2       | 3,2   | 7,3         |
| Abr    | 7,3  | 10,7          | 11,7 | 9,7      | 21,1       | 5,0                       | 12,3    | 12,1       | 3,3   | 7,3         |
| May    | 7,3  | 10,7          | 11,7 | 9,9      | 21,1       | 4,8                       | 12,4    | 12,1       | 3,6   | 7,2         |
| Jun    | 7,4  | 10,8          | 11,7 | 10,0     | 21,1       | 5,0                       | 12,5    | 12,1       | 3,5   | 7,3         |
| Jul    | 7,3  | 10,7          | 11,7 | 10,0     | 20,7       | 4,9                       | 12,4    | 12,1       | 3,4   | 7,0         |
| Ago    | 7,3  | 10,6          | 11,7 | 10,1     | 20,7       | 4,9                       | 12,4    | 12,1       | 3,4   | 6,8         |
| Sep    | 7,3  | 10,6          | 11,7 | 10,2     | 20,7       | 4,9                       | 12,4    | 12,1       | 3,4   | 6,7         |
| Oct    | 7,2  | 10,6          | 11,6 | 10,3     | 20,2       | 4,8                       | 12,4    | 12,1       | 3,4   | 6,7         |
| Nov    | 7,1  | 10,5          | 11,6 | 10,3     | 20,2       | 4,6                       | 12,4    | 12,1       | 3,5   | 6,5         |
| Dic    | 7,1  | 10,4          | 11,5 | 10,3     | 20,2       | 4,7                       | 12,2    | 12,1       | 3,4   | 6,4         |
| 98 Ene | 7,0  | 10,3          | 11,3 | 10,1     | 19,4       | 4,7                       | 12,1    | 12,1       | 3,5   | 6,4         |
| Feb    | 7,0  | 10,3          | 11,3 | 10,0     | 19,4       | 4,6                       | 12,1    | 12,1       | 3,6   | 6,5         |
| Mar    | 7,1  | 10,2          | 11,3 | 10,0     | 19,4       | 4,7                       | 12,0    | 12,1       | 3,8   | 6,4         |
| Abr    | 6,9  | 10,1          | 11,2 | 9,9      | 19,0       | 4,3                       | 11,9    | 12,3       | 4,1   | 6,3         |
| May    | 7,0  | 10,1          | 11,1 | 9,8      | 19,0       | 4,3                       | 11,9    | 12,3       | 4,3   | 6,3         |
| Jun    | 7,0  | 10,0          | 11,1 | 9,7      | 19,0       | 4,5                       | 11,8    | 12,3       | 4,3   | 6,2         |
| Jul    | 7,0  | 10,0          | 11,0 | 9,6      | 18,6       | 4,5                       | 11,9    | ...        | 4,1   | 6,3         |
| Ago    | 7,0  | 10,0          | 11,0 | 9,6      | 18,6       | 4,5                       | 11,9    | ...        | 4,3   | 6,2         |
| Sep    | 6,9  | 9,8           | 10,9 | 9,5      | 18,6       | 4,6                       | 11,9    | ...        | 4,3   | ...         |
| Oct    | 6,9  | 9,8           | ...  | 9,3      | ...        | 4,6                       | 11,8    | ...        | 4,2   | ...         |
| Nov    | ...  | ...           | ...  | ...      | ...        | 4,4                       | ...     | ...        | ...   | ...         |



Fuentes: Banco Central Europeo y OCDE.

(a) Series trimestrales.

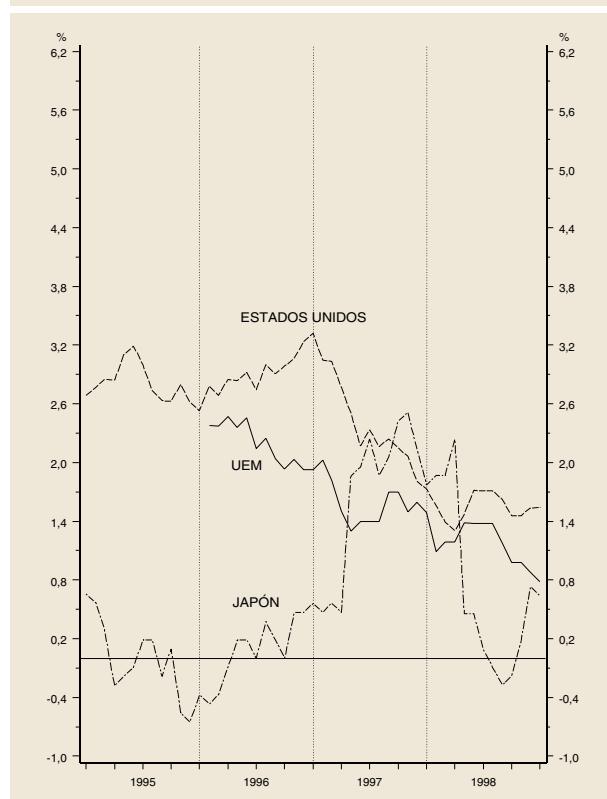
### 2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

n Serie representada en el gráfico.

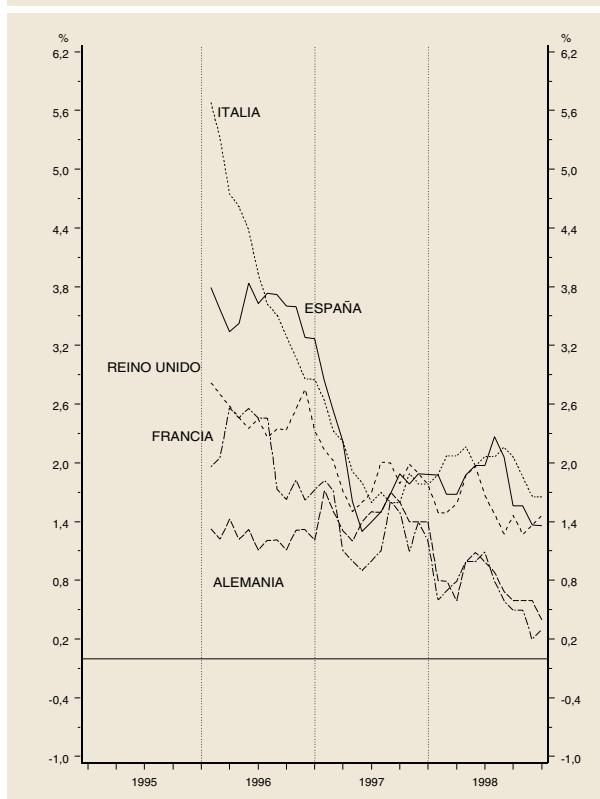
Tasas de variación interanual

|        | OCDE | Unión Europea | UEM | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |  |
|--------|------|---------------|-----|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|--|
|        | 1    | 2             | 3   | 4        | 5      | 6                         | 7       | 8      | 9     | 10          |  |
| 96     | 3,7  | 2,4           | 2,2 | 1,2      | 3,6    | 2,9                       | 2,1     | 4,0    | 0,1   | 2,5         |  |
| 97     | 2,8  | 1,7           | 1,6 | 1,5      | 1,9    | 2,3                       | 1,3     | 1,9    | 1,7   | 1,8         |  |
| 98     | ...  | 1,3           | 1,1 | 0,7      | 1,8    | 1,5                       | 0,7     | 2,0    | 0,7   | 1,5         |  |
| 97 Feb | 3,2  | 1,9           | 1,8 | 1,5      | 2,5    | 3,0                       | 1,7     | 2,3    | 0,6   | 2,0         |  |
| Mar    | 2,9  | 1,7           | 1,5 | 1,3      | 2,2    | 2,8                       | 1,1     | 2,2    | 0,5   | 1,7         |  |
| Abr    | 2,8  | 1,5           | 1,3 | 1,2      | 1,6    | 2,5                       | 1,0     | 1,9    | 1,9   | 1,5         |  |
| May    | 2,7  | 1,6           | 1,4 | 1,4      | 1,3    | 2,2                       | 0,9     | 1,8    | 2,0   | 1,6         |  |
| Jun    | 2,7  | 1,5           | 1,4 | 1,5      | 1,4    | 2,3                       | 1,0     | 1,6    | 2,2   | 1,7         |  |
| Jul    | 2,7  | 1,6           | 1,4 | 1,5      | 1,5    | 2,2                       | 1,1     | 1,7    | 1,9   | 2,0         |  |
| Ago    | 2,7  | 1,8           | 1,7 | 1,7      | 1,7    | 2,2                       | 1,6     | 1,6    | 2,1   | 2,0         |  |
| Sep    | 2,7  | 1,7           | 1,7 | 1,6      | 1,9    | 2,2                       | 1,5     | 1,6    | 2,4   | 1,8         |  |
| Oct    | 2,6  | 1,7           | 1,5 | 1,4      | 1,8    | 2,1                       | 1,1     | 1,9    | 2,5   | 2,0         |  |
| Nov    | 2,5  | 1,8           | 1,6 | 1,4      | 1,9    | 1,8                       | 1,4     | 1,8    | 2,1   | 1,9         |  |
| Dic    | 2,3  | 1,7           | 1,5 | 1,4      | 1,9    | 1,7                       | 1,2     | 1,8    | 1,8   | 1,8         |  |
| 98 Ene | 2,1  | 1,3           | 1,1 | 0,8      | 1,9    | 1,6                       | 0,6     | 1,9    | 1,9   | 1,5         |  |
| Feb    | 2,1  | 1,4           | 1,2 | 0,8      | 1,7    | 1,4                       | 0,7     | 2,1    | 1,9   | 1,5         |  |
| Mar    | 2,1  | 1,3           | 1,2 | 0,6      | 1,7    | 1,3                       | 0,8     | 2,1    | 2,2   | 1,6         |  |
| Abr    | 2,0  | 1,6           | 1,4 | 1,0      | 1,9    | 1,5                       | 1,0     | 2,2    | 0,5   | 1,9         |  |
| May    | 2,0  | 1,6           | 1,4 | 1,1      | 2,0    | 1,7                       | 1,0     | 2,0    | 0,5   | 2,0         |  |
| Jun    | 2,0  | 1,6           | 1,4 | 1,0      | 2,0    | 1,7                       | 1,1     | 2,1    | 0,1   | 1,7         |  |
| Jul    | 2,0  | 1,5           | 1,4 | 0,9      | 2,3    | 1,7                       | 0,8     | 2,1    | -0,1  | 1,5         |  |
| Ago    | 1,9  | 1,3           | 1,2 | 0,7      | 2,1    | 1,6                       | 0,6     | 2,2    | -0,3  | 1,3         |  |
| Sep    | 1,8  | 1,2           | 1,0 | 0,6      | 1,6    | 1,5                       | 0,5     | 2,1    | -0,2  | 1,5         |  |
| Oct    | 1,8  | 1,1           | 1,0 | 0,6      | 1,6    | 1,5                       | 0,5     | 1,9    | 0,2   | 1,3         |  |
| Nov    | ...  | 1,0           | 0,9 | 0,6      | 1,4    | 1,5                       | 0,2     | 1,7    | 0,7   | 1,4         |  |
| Dic    | ...  | 1,0           | 0,8 | 0,4      | 1,4    | 1,6                       | 0,3     | 1,7    | 1,3   | 1,5         |  |

PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



Fuentes: OCDE, Instituto Nacional de Estadística y EUROSTAT.

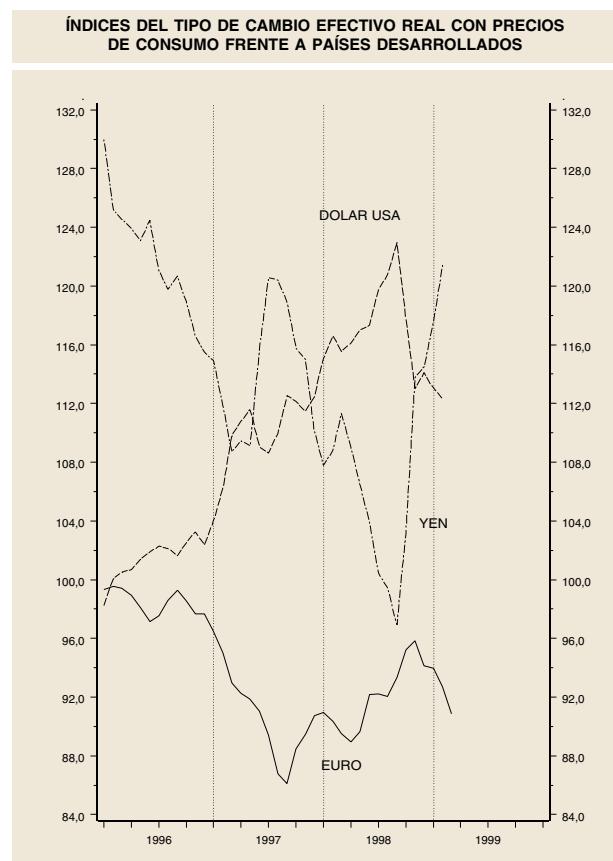
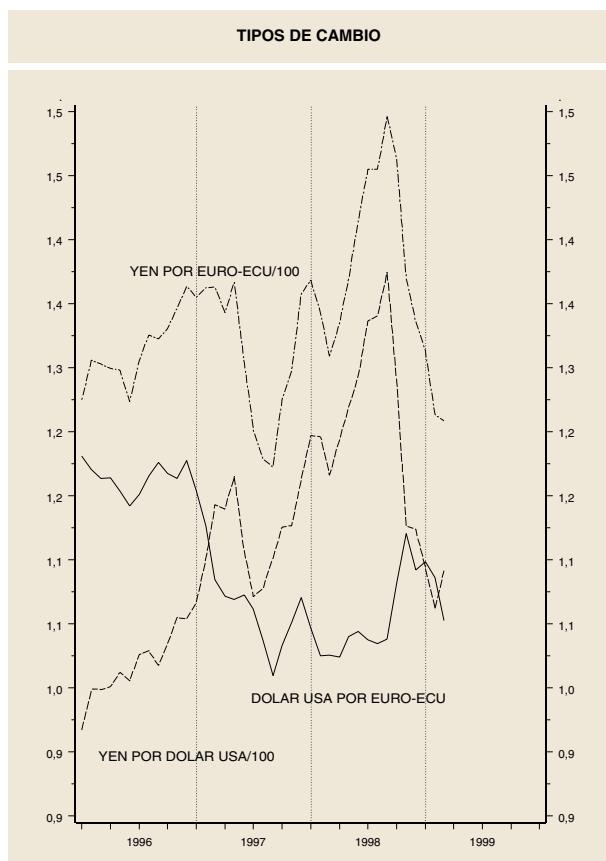
(a) Índices armonizados de precios de consumo para los países de la UE.

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

n Serie representada en el gráfico.

Media de cifras diarias

|        | Tipos de cambio        |                  |                   | Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a los países desarrollados (a) |           |             | Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados (b) |           |             |                          |           |             |   |   |   |    |   |    |   |    |
|--------|------------------------|------------------|-------------------|---|-----------|-------------|--|-----------|-------------|--------------------------|-----------|-------------|---|---|---|----|---|----|---|----|
|        | Dólar USA por euro/écu | Yen por euro/écu | Yen por dólar USA | Euro (c)  | Dólar USA | Yen japonés | Con precios de consumo   |           |             | Con precios industriales |           |             |   |   |   |    |   |    |   |    |
|        |                        |                  |                   |   |           |             | Euro   | Dólar USA | Yen japonés | Euro                     | Dólar USA | Yen japonés |   |   |   |    |   |    |   |    |
|        | 1                      | n                | 2                 | n   | 3         | n           | 4  | 5         | 6           | 7                        | n         | 8           | n | 9 | n | 10 | n | 11 | n | 12 |
| 96     | 1,2697                 | 138,08           | 108,71            | 98,3  | 97,3      | 134,5       | 99,3   | 101,9     | 120,7       | ...                      | 99,6      | 115,1       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 97     | 1,1340                 | 137,08           | 120,82            | 90,4  | 105,2     | 126,9       | 90,8   | 110,8     | 113,7       | ...                      | 107,2     | 108,7       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 98     | 1,1211                 | 146,41           | 131,03            | 92,3  | 110,6     | 120,4       | 92,2   | 117,0     | 107,1       | ...                      | 112,5     | 101,4       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 98 E-F | 1,0881                 | 138,88           | 127,49            | 89,9  | 110,0     | 123,5       | 90,1   | 116,1     | 110,0       | ...                      | 110,7     | 105,8       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 99 E-F | 1,1412                 | 131,00           | 114,84            | 91,8  | 106,4     | 135,7       | 91,4   | ...       | ...         | ...                      | ...       | ...         |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 97 Sep | 1,0999                 | 132,79           | 120,82            | 88,4  | 106,6     | 128,5       | 88,5   | 112,1     | 115,8       | ...                      | 108,3     | 110,1       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Oct    | 1,1203                 | 135,51           | 120,96            | 89,5  | 105,8     | 127,5       | 89,4   | 111,5     | 115,0       | ...                      | 108,2     | 108,7       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Nov    | 1,1394                 | 142,62           | 125,18            | 90,7  | 106,7     | 122,9       | 91,0   | 112,5     | 110,2       | ...                      | 108,4     | 104,9       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Dic    | 1,1116                 | 143,93           | 129,38            | 91,0  | 109,2     | 120,6       | 91,2   | 115,1     | 107,8       | ...                      | 110,5     | 103,1       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 98 Ene | 1,0877                 | 140,85           | 129,30            | 90,3  | 110,5     | 122,0       | 90,5   | 116,6     | 108,8       | ...                      | 111,2     | 104,6       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Feb    | 1,0884                 | 136,80           | 125,69            | 89,5  | 109,5     | 125,1       | 89,7   | 115,6     | 111,3       | ...                      | 110,2     | 107,1       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Mar    | 1,0843                 | 139,87           | 128,96            | 88,9  | 110,0     | 122,1       | 89,0   | 116,1     | 109,0       | ...                      | 110,8     | 104,5       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Abr    | 1,0911                 | 144,15           | 132,07            | 89,6  | 110,9     | 119,4       | 89,5   | 117,0     | 106,5       | ...                      | 111,9     | 101,6       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| May    | 1,1090                 | 149,67           | 135,01            | 92,2  | 111,3     | 116,5       | 92,1   | 117,3     | 104,0       | ...                      | 112,7     | 99,0        |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Jun    | 1,1014                 | 154,35           | 140,15            | 92,2  | 113,4     | 113,1       | 92,2   | 119,7     | 100,4       | ...                      | 115,0     | 95,9        |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Jul    | 1,0975                 | 154,35           | 140,63            | 92,0  | 114,0     | 112,7       | 92,2   | 120,8     | 99,4        | ...                      | 115,9     | 95,5        |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Ago    | 1,1016                 | 159,37           | 144,68            | 93,3  | 115,9     | 110,1       | 93,4   | 122,9     | 96,9        | ...                      | 117,6     | 93,3        |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Sep    | 1,1541                 | 155,30           | 134,57            | 95,2  | 111,2     | 116,3       | 95,1   | 117,8     | 103,1       | ...                      | 113,2     | 98,4        |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Oct    | 1,1938                 | 144,17           | 120,90            | 95,8  | 106,7     | 127,6       | 95,5   | 113,0     | 113,8       | ...                      | 109,3     | 107,5       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Nov    | 1,1644                 | 140,12           | 120,63            | 94,1  | 107,7     | 128,5       | 93,8   | 114,1     | 114,5       | ...                      | 109,9     | 108,3       |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Dic    | 1,1721                 | 137,36           | 117,13            | 94,0  | 106,6     | 132,3       | 93,6   | 112,8     | 118,1       | ...                      | ...       | ...         |   |   |   |    |   |    |   |    |
| 99 Ene | 1,1598                 | 131,29           | 113,21            | 92,7  | 105,5     | 137,0       | 92,2   | ...       | ...         | ...                      | ...       | ...         |   |   |   |    |   |    |   |    |
| Feb    | 1,1196                 | 130,66           | 116,73            | 90,9  | 107,3     | 134,2       | 90,5   | ...       | ...         | ...                      | ...       | ...         |   |   |   |    |   |    |   |    |



Fuentes: Banco Central Europeo (BCE), Banco Internacional de Pagos (BIS) y Banco de España.

(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1990 para el euro y del comercio total de 1991 para el dólar USA y el yen, 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.

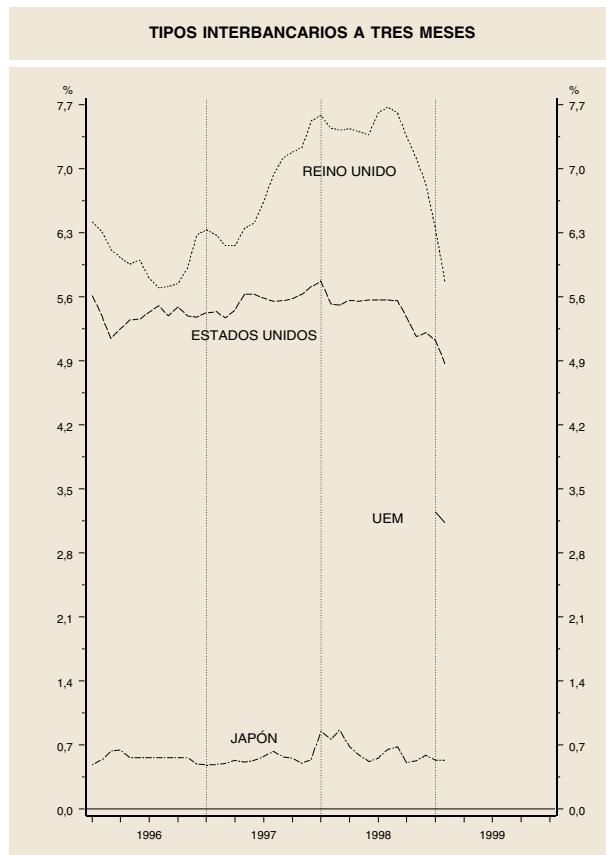
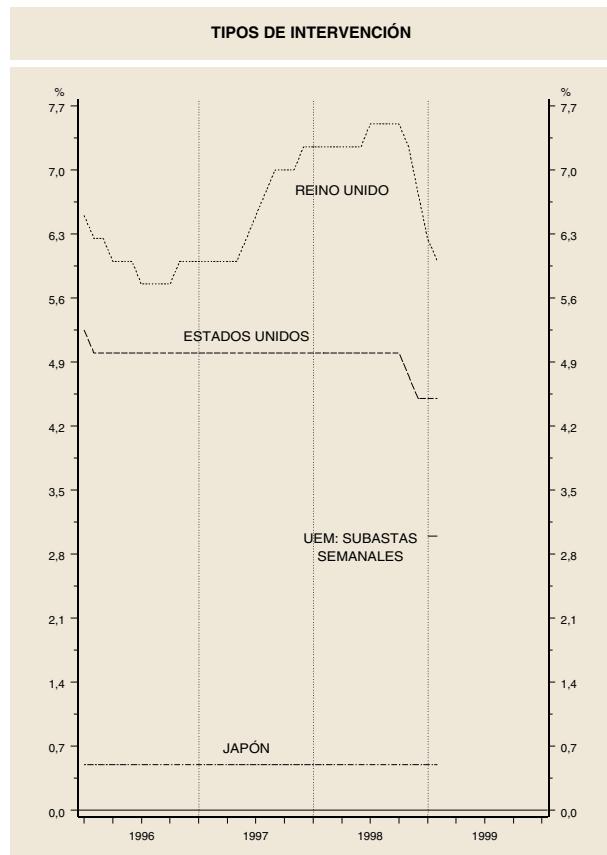
(b) Resultado de multiplicar los precios relativos de cada país (relación entre el índice de precios del país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo efectivo real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora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

(c) Hasta diciembre de 1998, cálculos del BIS, basados en medias ponderadas de índices del tipo de cambio del área euro. A partir de enero de 1999, sobre la base de los tipos bilaterales del euro (véase Boletín mensual del BCE, cuadro 10).

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

n Serie representada en el gráfico.

|        | Tipos de intervención |                           |       |             | Tipos interbancarios a tres meses |      |      |          |        |                           |         |        |       |             |
|--------|-----------------------|---------------------------|-------|-------------|-----------------------------------|------|------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
|        | UEM                   | Estados Unidos de América | Japón | Reino Unido | OCDE                              | UE   | UEM  | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
|        | 1 n                   | 2 n                       | 3 n   | 4 n         | 5                                 | 6    | 7 n  | 8        | 9      | 10 n                      | 11      | 12     | 13 n  | 14 n        |
| 96     | —                     | 5,00                      | 0,50  | 6,00        | 4,55                              | 5,30 | —    | 3,19     | 7,49   | 5,38                      | 3,80    | 8,79   | 0,56  | 5,99        |
| 97     | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,35                              | 4,80 | —    | 3,25     | 5,37   | 5,58                      | 3,33    | 6,85   | 0,57  | 6,80        |
| 98     | —                     | 4,50                      | 0,50  | 6,25        | 4,22                              | 4,57 | —    | 3,47     | 4,24   | 5,44                      | 3,42    | 4,95   | 0,62  | 7,30        |
| 97 Abr | —                     | 5,00                      | 0,50  | 6,00        | 4,35                              | 4,71 | —    | 3,16     | 5,56   | 5,63                      | 3,27    | 7,10   | 0,51  | 6,35        |
| May    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 6,25        | 4,32                              | 4,65 | —    | 3,11     | 5,27   | 5,63                      | 3,36    | 6,81   | 0,53  | 6,41        |
| Jun    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 6,50        | 4,31                              | 4,69 | —    | 3,08     | 5,21   | 5,58                      | 3,30    | 6,85   | 0,57  | 6,64        |
| Jul    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 6,75        | 4,33                              | 4,74 | —    | 3,08     | 5,27   | 5,55                      | 3,26    | 6,87   | 0,63  | 6,93        |
| Ago    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,00        | 4,34                              | 4,82 | —    | 3,19     | 5,34   | 5,56                      | 3,30    | 6,84   | 0,57  | 7,12        |
| Sep    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,00        | 4,33                              | 4,79 | —    | 3,24     | 5,17   | 5,58                      | 3,28    | 6,65   | 0,56  | 7,18        |
| Oct    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,00        | 4,40                              | 4,92 | —    | 3,52     | 5,12   | 5,63                      | 3,46    | 6,63   | 0,50  | 7,23        |
| Nov    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,49                              | 5,04 | —    | 3,67     | 5,04   | 5,71                      | 3,55    | 6,48   | 0,54  | 7,52        |
| Dic    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,53                              | 4,96 | —    | 3,67     | 4,83   | 5,77                      | 3,55    | 6,07   | 0,85  | 7,58        |
| 98 Ene | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,39                              | 4,90 | —    | 3,51     | 4,70   | 5,52                      | 3,48    | 6,07   | 0,76  | 7,44        |
| Feb    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,38                              | 4,86 | —    | 3,46     | 4,64   | 5,51                      | 3,44    | 6,11   | 0,87  | 7,42        |
| Mar    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,32                              | 4,71 | —    | 3,44     | 4,44   | 5,56                      | 3,44    | 5,58   | 0,68  | 7,43        |
| Abr    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,29                              | 4,67 | —    | 3,56     | 4,41   | 5,55                      | 3,49    | 5,19   | 0,59  | 7,40        |
| May    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,25        | 4,29                              | 4,66 | —    | 3,56     | 4,34   | 5,57                      | 3,47    | 5,08   | 0,52  | 7,37        |
| Jun    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,50        | 4,31                              | 4,67 | —    | 3,49     | 4,33   | 5,56                      | 3,44    | 5,10   | 0,56  | 7,61        |
| Jul    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,50        | 4,30                              | 4,62 | —    | 3,48     | 4,33   | 5,56                      | 3,43    | 4,85   | 0,65  | 7,67        |
| Ago    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,50        | 4,30                              | 4,61 | —    | 3,42     | 4,35   | 5,56                      | 3,42    | 4,88   | 0,68  | 7,61        |
| Sep    | —                     | 5,00                      | 0,50  | 7,50        | 4,19                              | 4,57 | —    | 3,41     | 4,25   | 5,37                      | 3,42    | 4,96   | 0,51  | 7,35        |
| Oct    | —                     | 4,75                      | 0,50  | 7,25        | 4,05                              | 4,42 | —    | 3,51     | 3,99   | 5,16                      | 3,42    | 4,49   | 0,53  | 7,11        |
| Nov    | —                     | 4,50                      | 0,50  | 6,75        | 4,02                              | 4,26 | —    | 3,57     | 3,80   | 5,21                      | 3,45    | 3,89   | 0,59  | 6,83        |
| Dic    | —                     | 4,50                      | 0,50  | 6,25        | 3,84                              | 3,91 | —    | 3,30     | 3,36   | 5,13                      | 3,20    | 3,33   | 0,53  | 6,35        |
| 99 Ene | 3,00                  | 4,50                      | 0,50  | 6,00        | 3,63                              | 3,64 | 3,13 | —        | —      | 4,87                      | —       | —      | 0,53  | 5,75        |



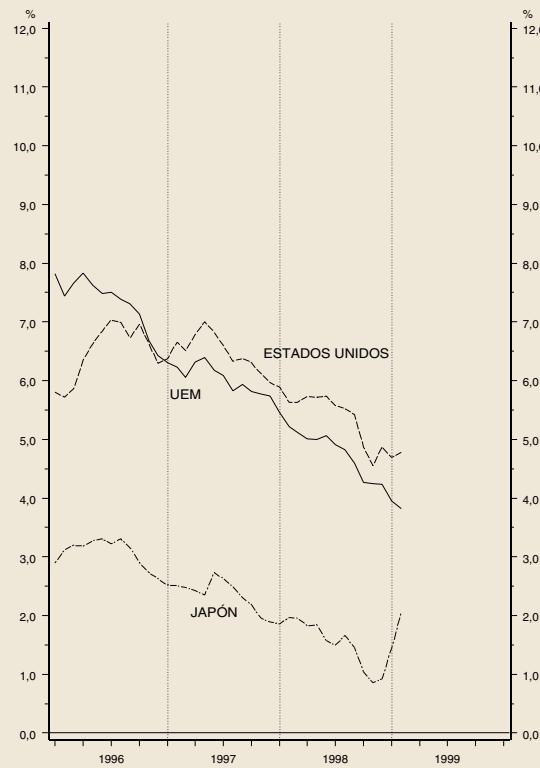
Fuentes: Banco Central Europeo, Agencia Reuters y Banco de España.

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

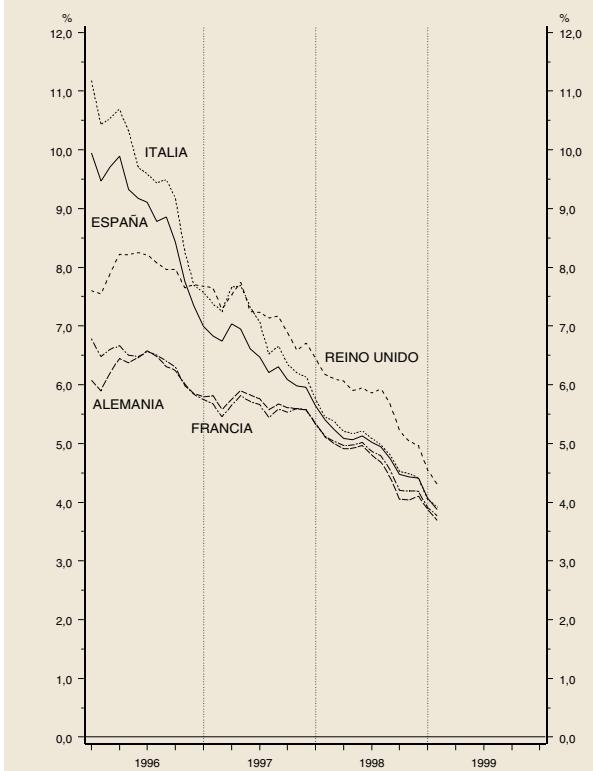
n Serie representada en el gráfico.

|        | OCDE | Unión Europea | UEM  | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
|--------|------|---------------|------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
|        | 1    | 2             | 3    | 4        | 5      | 6                         | 7       | 8      | 9     | 10          |
| 96     | 6,40 | 7,49          | 6,31 | 6,22     | 8,73   | 6,54                      | 6,34    | 9,40   | 3,04  | 7,95        |
| 97     | 5,71 | 6,27          | 5,46 | 5,67     | 6,40   | 6,45                      | 5,58    | 6,83   | 2,32  | 7,13        |
| 98     | 4,59 | 4,99          | 3,95 | 4,57     | 4,83   | 5,33                      | 4,65    | 4,89   | 1,50  | 5,61        |
| 97 Abr | 6,15 | 6,69          | 6,39 | 5,90     | 6,95   | 7,01                      | 5,81    | 7,69   | 2,34  | 7,75        |
| May    | 6,03 | 6,46          | 6,18 | 5,82     | 6,61   | 6,82                      | 5,71    | 7,32   | 2,73  | 7,24        |
| Jun    | 5,87 | 6,38          | 6,09 | 5,76     | 6,47   | 6,60                      | 5,66    | 7,07   | 2,63  | 7,24        |
| Jul    | 5,63 | 6,14          | 5,83 | 5,57     | 6,21   | 6,33                      | 5,44    | 6,52   | 2,49  | 7,14        |
| Ago    | 5,66 | 6,24          | 5,94 | 5,67     | 6,30   | 6,38                      | 5,59    | 6,66   | 2,31  | 7,17        |
| Sep    | 5,54 | 6,09          | 5,81 | 5,61     | 6,09   | 6,31                      | 5,53    | 6,35   | 2,18  | 6,90        |
| Oct    | 5,39 | 6,01          | 5,77 | 5,59     | 5,98   | 6,12                      | 5,60    | 6,20   | 1,95  | 6,58        |
| Nov    | 5,33 | 6,04          | 5,74 | 5,57     | 5,96   | 5,96                      | 5,57    | 6,14   | 1,89  | 6,71        |
| Dic    | 5,20 | 5,77          | 5,46 | 5,34     | 5,64   | 5,89                      | 5,33    | 5,75   | 1,86  | 6,45        |
| 98 Ene | 5,00 | 5,56          | 5,22 | 5,11     | 5,40   | 5,63                      | 5,12    | 5,44   | 1,96  | 6,17        |
| Feb    | 4,97 | 5,46          | 5,12 | 5,00     | 5,24   | 5,63                      | 5,04    | 5,38   | 1,95  | 6,10        |
| Mar    | 4,94 | 5,33          | 5,01 | 4,91     | 5,09   | 5,73                      | 4,96    | 5,21   | 1,82  | 6,06        |
| Abr    | 4,91 | 5,27          | 5,00 | 4,92     | 5,06   | 5,72                      | 4,97    | 5,17   | 1,85  | 5,90        |
| May    | 4,90 | 5,32          | 5,06 | 4,96     | 5,13   | 5,73                      | 5,02    | 5,21   | 1,57  | 5,95        |
| Jun    | 4,77 | 5,19          | 4,91 | 4,80     | 5,02   | 5,57                      | 4,87    | 5,09   | 1,50  | 5,85        |
| Jul    | 4,75 | 5,12          | 4,82 | 4,68     | 4,94   | 5,53                      | 4,79    | 4,97   | 1,66  | 5,93        |
| Ago    | 4,59 | 4,89          | 4,59 | 4,41     | 4,74   | 5,42                      | 4,54    | 4,79   | 1,45  | 5,65        |
| Sep    | 4,18 | 4,58          | 4,27 | 4,05     | 4,47   | 4,87                      | 4,20    | 4,53   | 1,04  | 5,21        |
| Oct    | 3,97 | 4,52          | 4,25 | 4,03     | 4,43   | 4,55                      | 4,19    | 4,48   | 0,85  | 5,04        |
| Nov    | 4,11 | 4,49          | 4,24 | 4,10     | 4,41   | 4,87                      | 4,19    | 4,41   | 0,92  | 4,96        |
| Dic    | 3,99 | 4,19          | 3,95 | 3,87     | 4,08   | 4,69                      | 3,91    | 4,04   | 1,44  | 4,55        |
| 99 Ene | 4,04 | 3,97          | 3,82 | 3,69     | 3,88   | 4,78                      | 3,77    | 3,92   | 2,05  | 4,30        |

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



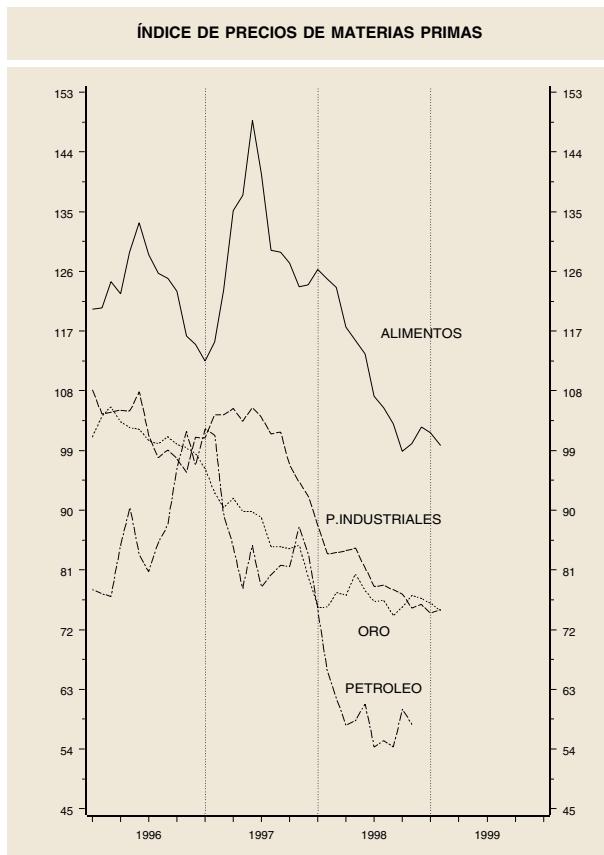
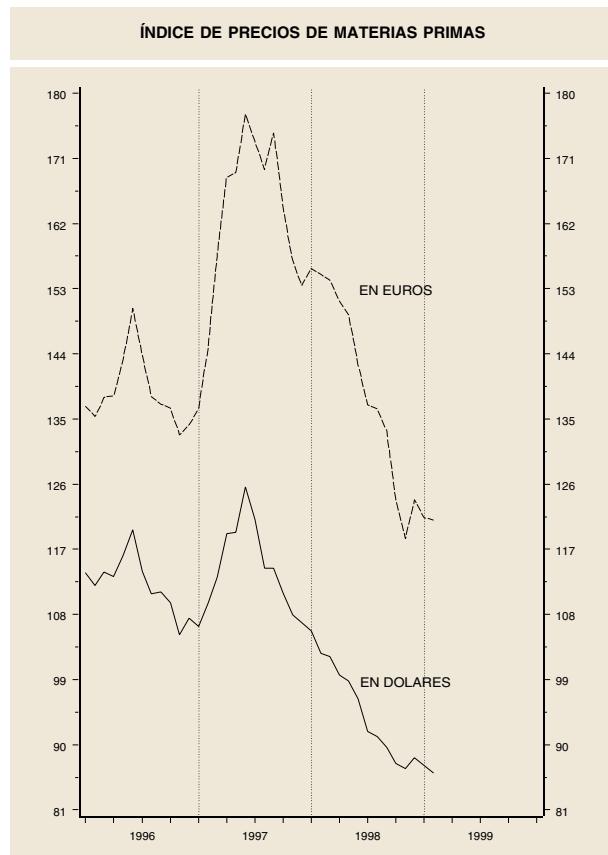
Fuentes: Banco Central Europeo, Agencia Reuters y Banco de España.

**2.7. Mercados internacionales: índice de precios de materias primas no energéticas (a)**  
**Precios del petróleo y del oro**

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

|        | General     |           | Alimentos | Productos industriales |                           |         | Petróleo               |               | Oro    |                               |                     |
|--------|-------------|-----------|-----------|------------------------|---------------------------|---------|------------------------|---------------|--------|-------------------------------|---------------------|
|        |             |           |           | Total                  | Agrícolas no alimenticios | Metales | Índice (c)             | Mar del Norte | Índice | Dólares USA por onza troy (d) | Euros por gramo (e) |
|        | Dólares USA | Euros (b) |           | Dólares USA            |                           |         | Dólares USA por barril | n             | 10     | 11                            |                     |
|        | 1           | n         | 2         | n                      | 3                         | n       | 4                      | n             | 5      | 6                             | 7                   |
| 96     | 111,6       | 138,7     | 123,0     | 101,7                  | 124,3                     | 88,1    | 88,7                   | 20,3          | 101,1  | 387,6                         | 9,48                |
| 97     | 114,0       | 163,8     | 130,0     | 100,1                  | 116,8                     | 89,9    | 83,8                   | 19,4          | 86,3   | 331,0                         | 9,35                |
| 98     | 93,4        | 137,1     | 109,4     | 79,5                   | 93,2                      | 71,2    | ...                    | 13,4          | 76,7   | 294,0                         | 8,49                |
| 98 E-E | 102,6       | 154,9     | 124,8     | 83,4                   | 95,1                      | 76,3    | 65,5                   | 15,8          | 75,4   | 289,1                         | 8,60                |
| 99 E-E | 86,1        | 121,0     | 99,7      | 75,0                   | 93,5                      | 63,9    | ...                    | 11,1          | 74,9   | 287,1                         | 7,95                |
| 97 Ago | 114,4       | 174,6     | 128,9     | 101,8                  | 115,0                     | 93,8    | 81,7                   | 18,9          | 84,5   | 324,0                         | 9,74                |
| Sep    | 110,9       | 164,1     | 127,2     | 96,8                   | 109,6                     | 89,0    | 81,5                   | 18,9          | 84,2   | 322,9                         | 9,41                |
| Oct    | 107,9       | 156,9     | 123,7     | 94,2                   | 107,8                     | 85,9    | 87,5                   | 20,0          | 84,7   | 324,9                         | 9,31                |
| Nov    | 106,9       | 153,4     | 124,0     | 92,1                   | 106,2                     | 83,6    | 83,4                   | 19,5          | 79,8   | 306,0                         | 8,65                |
| Dic    | 105,7       | 155,8     | 126,3     | 87,7                   | 102,0                     | 79,0    | 75,0                   | 17,6          | 75,3   | 288,8                         | 8,39                |
| 98 Ene | 102,6       | 154,9     | 124,8     | 83,4                   | 95,1                      | 76,3    | 65,5                   | 15,8          | 75,4   | 289,1                         | 8,60                |
| Feb    | 102,2       | 154,2     | 123,6     | 83,6                   | 98,2                      | 74,7    | 61,7                   | 14,7          | 77,6   | 297,5                         | 8,84                |
| Mar    | 99,6        | 151,3     | 117,6     | 83,9                   | 97,4                      | 75,8    | 57,6                   | 13,6          | 77,2   | 295,9                         | 8,85                |
| Apr    | 98,9        | 149,4     | 115,6     | 84,3                   | 97,0                      | 76,6    | 58,3                   | 14,1          | 80,4   | 308,3                         | 9,18                |
| May    | 96,3        | 142,4     | 113,6     | 81,4                   | 94,7                      | 73,3    | 60,8                   | 14,6          | 77,9   | 298,6                         | 8,69                |
| Jun    | 91,8        | 137,0     | 107,2     | 78,5                   | 92,9                      | 69,7    | 54,3                   | 13,7          | 76,2   | 292,3                         | 8,59                |
| Jul    | 91,1        | 136,4     | 105,4     | 78,7                   | 93,2                      | 70,0    | 55,3                   | 13,0          | 76,4   | 293,0                         | 8,64                |
| Ago    | 89,6        | 133,4     | 103,0     | 78,0                   | 92,9                      | 68,9    | 54,3                   | 12,3          | 74,1   | 284,1                         | 8,33                |
| Sep    | 87,4        | 123,9     | 98,9      | 77,4                   | 89,8                      | 69,9    | 60,0                   | 13,5          | 75,4   | 289,0                         | 8,07                |
| Oct    | 86,7        | 118,4     | 100,0     | 75,2                   | 87,9                      | 67,5    | 57,7                   | 13,1          | 77,2   | 295,9                         | 7,96                |
| Nov    | 88,2        | 123,9     | 102,5     | 75,8                   | 89,6                      | 67,4    | ...                    | 11,9          | 76,7   | 294,0                         | 8,13                |
| Dic    | 87,1        | 121,4     | 101,7     | 74,5                   | 90,3                      | 64,9    | ...                    | 10,3          | 76,0   | 291,3                         | 8,00                |
| 99 Ene | 86,1        | 121,0     | 99,7      | 75,0                   | 93,5                      | 63,9    | ...                    | 11,1          | 74,9   | 287,1                         | 7,95                |



Fuentes: *The Economist*, FMI y Banco de España.

(a) Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones de materias primas realizadas por los países de la OCDE en el período 1989/1991.  
 (b) Obtenido con el índice del tipo de cambio (o tipo equivalente desde enero de 1999) de la peseta frente al dólar USA con base 1990.

(c) Promedio de los precios de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.

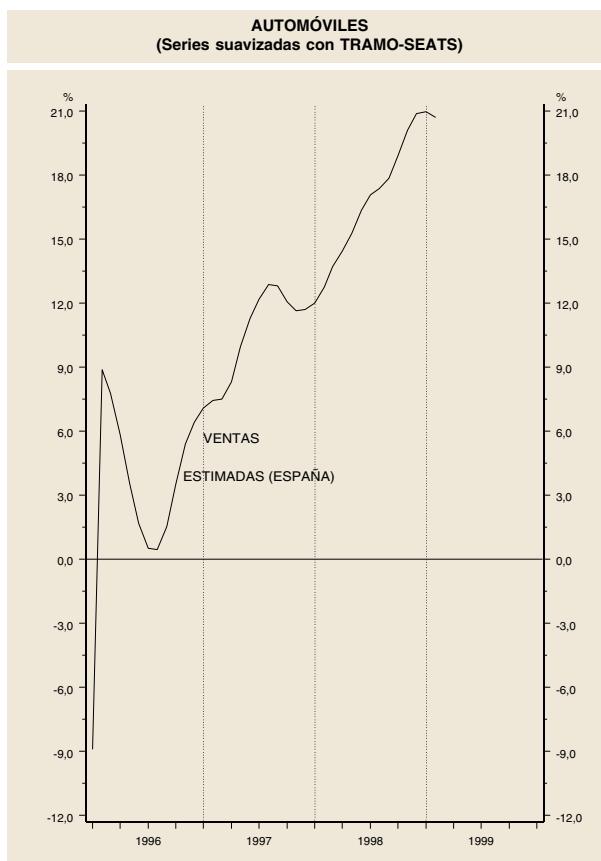
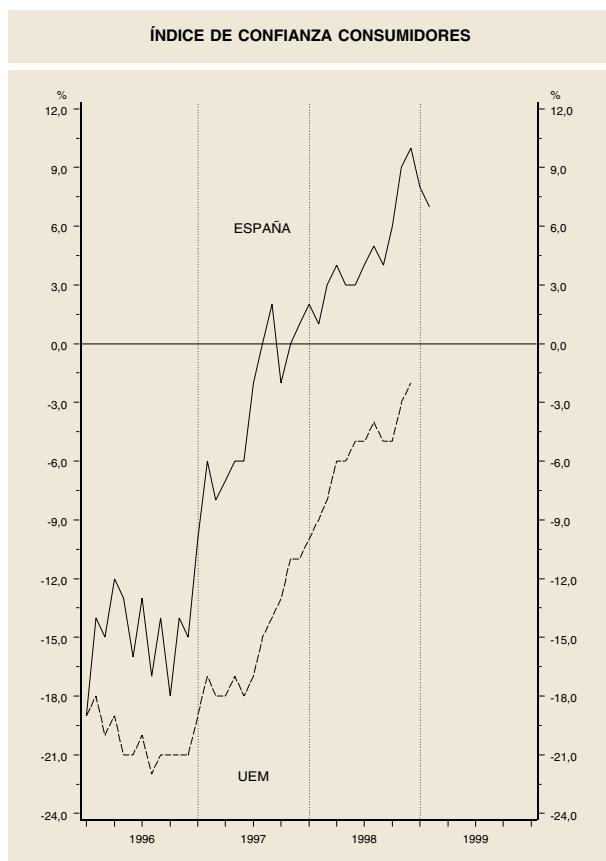
(d) *Fixing* de las 15.30 en el mercado de Londres.

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

### 3.1. Indicadores de consumo privado. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

|          | Encuestas de opinión (porcentajes netos) |   |   |  |                                |  |   | Tasas de variación interanual           |                  |                 |                  |                      |                               |  |                                    |                            |                 |     |
|----------|--|---|---|--|--------------------------------|--|---|---|------------------|-----------------|------------------|----------------------|-------------------------------|--|------------------------------------|----------------------------|-----------------|-----|
|          | Consumidores                             |   |   | Índice de confianza del comercio minorista | Pro memoria: UEM               |  | Matriculaciones y ventas de automóviles | Comercio al por menor: índice de ventas |                  |                 |                  |                      |                               |  |                                    |                            |                 |     |
|          | Índice de confianza                      | Situación económica general: tendencia prevista | Situación económica hogares: tendencia prevista |  | Índice de confianza consumidor | Índice de confianza comercio minorista |   | De las que                              | Pro memoria: UEM | Matriculaciones | Ventas estimadas | Del cual             | Índice general                | Por tipo de producto (índices deflactados) | Pro memoria: UEM índice deflactado |                            |                 |     |
|          | 1<br>n                                   | 2   | 3   | 4  | 5<br>n                         | 6                                      | 7                                       | 8<br>Uso privado                        | 9<br>n           | 10<br>n         | 11<br>n          | 12<br>Deflactado (a) | 13<br>Grandes superficies (a) | 14<br>Alimentación (b)                     | 15<br>Equipo personal (c)          | 16<br>Equipo del hogar (d) | 17<br>Otros (e) | 18  |
| 96       | -14                                      | -3  | »   | -9   | -20                            | ...                                    | 11,2                                    | 14,3                                    | 9,2              | ...             | 2,1              | -1,2                 | 2,1                           | -3,9                                       | -0,7                               | -0,5                       | 4,9             | ... |
| 97       | -3                                       | 6   | 4   | -1   | -15                            | ...                                    | 12,7                                    | 17,4                                    | 11,5             | ...             | 3,2              | 2,2                  | 4,0                           | 0,2  | 2,9                                | 2,6                        | 5,8             | ... |
| 98 a     | 5  | 7   | 6   | 3  | ...                            | ...                                    | 17,1                                    | 19,3                                    | 18,0             | ...             | 7,1              | 5,4                  | 7,2                           | 3,2  | 3,0                                | 10,3                       | 8,8             | ... |
| 98 E-E p | 1  | 7   | 5   | 1  | -9                             | ...                                    | 6,2                                     | 11,9                                    | 5,8              | ...             | 6,9              | 5,3                  | 6,8                           | 2,0  | 2,4                                | 3,6                        | 18,1            | ... |
| 99 E-E a | 7  | 8   | 6   | 2  | ...                            | ...                                    | 12,4                                    | 13,6                                    | 14,7             | ...             | ...              | ...                  | ...                           | ...  | ...                                | ...                        | ...             | ... |
| 97 Ago   | 2  | 11  | 8   | 2  | -14                            | ...                                    | 16,7                                    | 23,8                                    | 15,9             | ...             | 2,0              | 1,9                  | 4,4                           | -0,3                                       | -0,2                               | 3,1                        | 7,4             | ... |
| Sep      | -2                                       | 6   | 5   | 5  | -13                            | ...                                    | 9,5                                     | 14,3                                    | 7,7              | ...             | 4,2              | 3,2                  | 5,3                           | 4,6  | -7,4                               | 7,8                        | 4,8             | ... |
| Oct      | -  | 8   | 5   | -1   | -11                            | ...                                    | 12,7                                    | 18,7                                    | 12,2             | ...             | 3,7              | 2,7                  | 4,7                           | 1,3  | -1,6                               | 3,3                        | 9,7             | ... |
| Nov      | 1  | 8   | 5   | -2   | -11                            | ...                                    | 11,3                                    | 16,0                                    | 10,4             | ...             | 2,8              | 1,5                  | 4,1                           | -2,5                                       | 5,7                                | 4,9                        | 4,4             | ... |
| Dic      | 2  | 8   | 4   | -  | -10                            | ...                                    | 13,8                                    | 18,3                                    | 12,8             | ...             | 7,1              | 5,6                  | 8,5                           | 5,4  | 9,9                                | 6,4                        | 2,5             | ... |
| 98 Ene p | 1  | 7   | 5   | 1  | -9                             | ...                                    | 6,2                                     | 11,9                                    | 5,8              | ...             | 6,9              | 5,3                  | 6,8                           | 2,0  | 2,4                                | 3,6                        | 18,1            | ... |
| Feb p    | 3  | 8   | 6   | 3  | -8                             | ...                                    | 19,2                                    | 29,7                                    | 19,1             | ...             | 5,0              | 3,5                  | 6,0                           | 0,7  | 0,6                                | 7,7                        | 9,7             | ... |
| Mar p    | 4  | 8   | 6   | 2  | -6                             | ...                                    | 16,1                                    | 22,9                                    | 15,6             | ...             | 6,6              | 4,9                  | 1,8                           | 2,9  | 2,1                                | 12,1                       | 5,6             | ... |
| Abr p    | 3  | 7   | 5   | 2  | -6                             | ...                                    | 12,6                                    | 12,5                                    | 13,1             | ...             | 5,1              | 3,3                  | 8,0                           | 4,7  | -0,1                               | 6,0                        | 0,8             | ... |
| May p    | 3  | 5   | 5   | 4  | -5                             | ...                                    | 13,3                                    | 19,4                                    | 14,8             | ...             | 7,9              | 6,0                  | 4,4                           | 0,4  | 1,9                                | 20,7                       | 10,1            | ... |
| Jun p    | 4  | 4   | 5   | -4   | -5                             | ...                                    | 24,3                                    | 25,7                                    | 25,4             | ...             | 10,7             | 8,6                  | 11,2                          | 5,0  | 8,1                                | 15,0                       | 11,0            | ... |
| Jul p    | 5  | 7   | 5   | 2  | -4                             | ...                                    | 16,0                                    | 14,9                                    | 15,7             | ...             | 9,8              | 7,4                  | 10,1                          | 4,3  | 0,6                                | 9,8                        | 20,3            | ... |
| Ago p    | 4  | 5   | 5   | 7  | -5                             | ...                                    | 11,6                                    | 11,5                                    | 13,5             | ...             | 6,6              | 4,3                  | 4,6                           | 1,6  | 1,6                                | 8,2                        | 10,3            | ... |
| Sep p    | 6  | 6   | 7   | 4  | -5                             | ...                                    | 14,2                                    | 15,5                                    | 14,9             | ...             | 7,2              | 5,8                  | 6,9                           | 2,9  | 12,5                               | 11,5                       | 1,1             | ... |
| Oct p    | 9  | 11  | 7   | 7  | -3                             | ...                                    | 15,5                                    | 13,8                                    | 20,0             | ...             | 8,2              | 6,6                  | 14,0                          | 4,4  | 13,1                               | 11,0                       | 4,2             | ... |
| Nov a    | 10                                       | 11  | 9   | 5  | -2                             | ...                                    | 30,9                                    | 31,8                                    | 32,3             | ...             | 6,2              | 5,1                  | 5,2                           | 3,3  | -2,3                               | 11,3                       | 13,2            | ... |
| Dic a    | 8  | 8   | 8   | 4  | ...                            | ...                                    | 22,2                                    | 22,2                                    | 23,2             | ...             | 4,6              | 3,5                  | 6,9                           | 5,0  | -1,7                               | 7,9                        | 3,4             | ... |
| 99 Ene a | 7  | 8   | 6   | 2  | ...                            | ...                                    | 12,4                                    | 13,6                                    | 14,7             | ...             | ...              | ...                  | ...                           | ...  | ...                                | ...                        | ...             | ... |



Fuentes: Comisión de la Unión Europea («European Economy. Suplement B»), Instituto Nacional de Estadística, Dirección General de Tráfico, Asociación de Fabricantes de Automóviles y Camiones, y Banco Central Europeo.

(a) Deflactada por el índice de precios que se obtiene de los siguientes componentes del IPC: alimentación, vestido, calzado, menaje (excluido el servicio doméstico), objetos recreativos, publicaciones y otros bienes y servicios (excluidos turismo y hostelería, servicios financieros y otros servicios). En ninguna rúbrica de las anteriores se incluyen las reparaciones.

(b) Deflactada por el IPC de alimentación.

(c) Deflactada por el IPC de vestido y calzado (excluidas reparaciones).

(d) Deflactada por el IPC de menaje (excluido servicio doméstico y reparaciones).

(e) Deflactada por el índice de precios que se obtiene de los siguientes componentes del IPC: objetos recreativos, publicaciones y otros bienes y servicios (excluidos turismo y hostelería, servicios financieros y otros servicios).

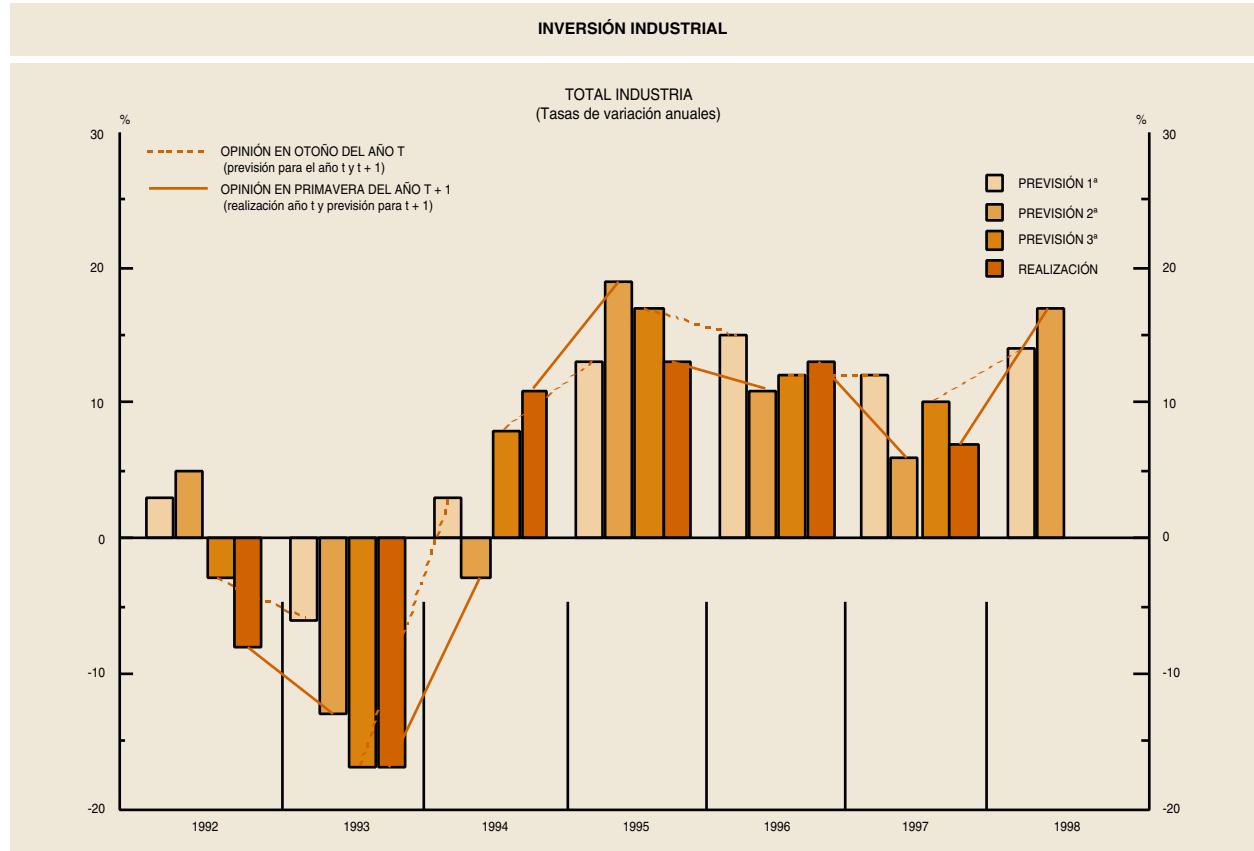
### 3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación anuales a precios corrientes

|                          | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
|                          | 1    | 2    | 3    | 4    | 5    | 6    | 7    |
| Previsión 1 <sup>a</sup> | 3    | -6   | 3    | 13   | 15   | 12   | 14   |
| Previsión 2 <sup>a</sup> | 5    | -13  | -3   | 19   | 11   | 6    | 17   |
| Previsión 3 <sup>a</sup> | -3   | -17  | 8    | 17   | 12   | 10   | ...  |
| Realización              | -8   | -17  | 11   | 13   | 13   | 7    | ...  |

### INVERSIÓN INDUSTRIAL



Fuente: Secretaría General Técnica. Ministerio de Industria y Energía.

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.

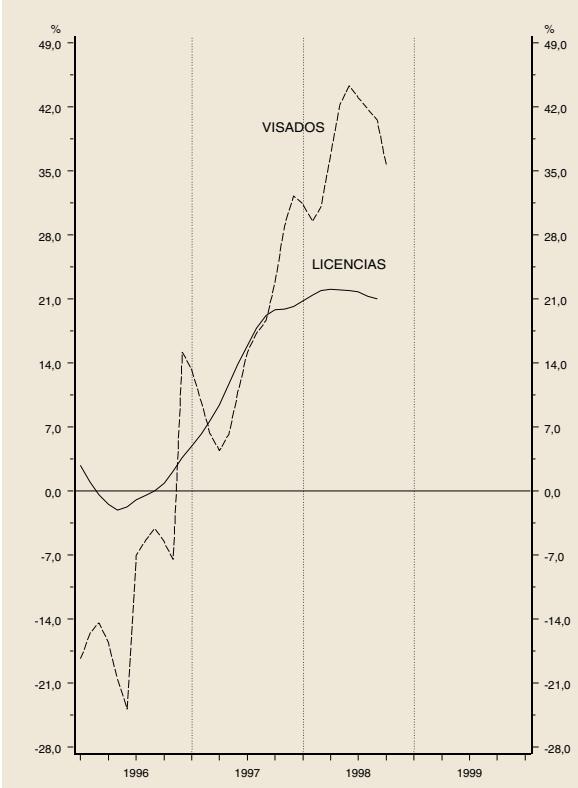
### 3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España

n Serie representada en el gráfico.

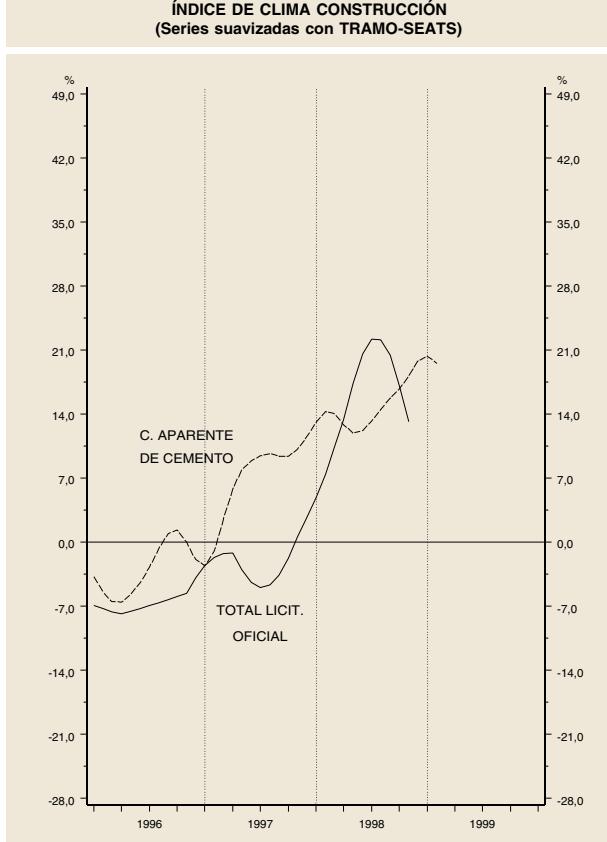
Tasas de variación interanual

|        | Licencias: superficie a construir |             |          |                | Visados: superficie a construir |            |           |                     | Licitación oficial (Presupuesto) |             |             |                |                  |         |     |     | Consumo aparente de cemento<br>Ingeniería civil |  |
|--------|-----------------------------------|-------------|----------|----------------|---------------------------------|------------|-----------|---------------------|----------------------------------|-------------|-------------|----------------|------------------|---------|-----|-----|---|--|
|        | 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<br>n                            | 2           | 3        | 4              | 5<br>n                          | 6          | 7<br>n    | 8                   | 9                                | 10          | 11          | 12             | 13               | 14<br>n |     |     |   |  |
| 96     | -6,6                              | -6,0        | -5,7     | -10,2          | -7,7                            | -8,9       | 23,4      | 23,4                | -10,6                            | -10,3       | 31,5        | -10,7          | 38,0             | -2,9    |     |     |   |  |
| 97     | 16,6                              | 13,6        | 13,8     | 34,4           | 17,0                            | 19,0       | 2,5       | 2,5                 | 47,4                             | 51,1        | 37,6        | 46,3           | -9,9             | 8,4     |     |     |   |  |
| 98     | ...                               | ...         | ...      | ...            | ...                             | ...        | ...       | ...                 | ...                              | ...         | ...         | ...            | ...              | ...     | ... | ... | 15,4  |  |
| 98 E-E | 21,4                              | 26,7        | 26,6     | -              | 19,0                            | 17,3       | 103,0     | 103,0               | 132,1                            | 118,8       | -82,9       | 137,3          | 85,2             | 13,6    |     |     |   |  |
| 99 E-E | ...                               | ...         | ...      | ...            | ...                             | ...        | ...       | ...                 | ...                              | ...         | ...         | ...            | ...              | ...     | ... | ... | 18,4  |  |
| 97 Jul | 32,3                              | 22,8        | 22,9     | 97,8           | 16,4                            | 15,9       | -1,6      | -11,6               | 91,4                             | 96,0        | 109,9       | 90,2           | -21,8            | 15,9    |     |     |   |  |
| Ago    | 28,3                              | 26,8        | 25,1     | 39,9           | 13,3                            | 11,3       | 17,6      | -6,6                | 43,0                             | 77,6        | 115,0       | 33,5           | 9,2              | 3,9     |     |     |   |  |
| Sep    | 41,9                              | 33,2        | 30,8     | 96,4           | 23,1                            | 22,5       | -2,8      | -6,2                | 69,9                             | 34,9        | -25,2       | 80,3           | -20,2            | 10,3    |     |     |   |  |
| Oct    | 14,1                              | 15,3        | 15,5     | 8,1            | 41,6                            | 45,9       | 27,0      | -2,0                | 44,8                             | 6,6         | -20,5       | 62,7           | 21,3             | 11,4    |     |     |   |  |
| Nov    | 3,1                               | 3,6         | 6,6      | 0,5            | 23,1                            | 25,4       | 56,2      | 3,3                 | 50,4                             | 109,8       | 97,5        | 27,4           | 59,2             | 4,8     |     |     |   |  |
| Dic    | 29,9                              | 31,5        | 31,7     | 21,6           | 45,7                            | 53,4       | -3,4      | 2,5                 | 70,7                             | 74,9        | 7,5         | 69,1           | -15,4            | 17,9    |     |     |   |  |
| 98 Ene | 21,4                              | 26,7        | 26,6     | -              | 19,0                            | 17,3       | 103,0     | 103,0               | 132,1                            | 118,8       | -82,9       | 137,3          | 85,2             | 13,6    |     |     |   |  |
| Feb    | 21,7                              | 20,7        | 21,0     | 26,4           | 19,3                            | 16,4       | 85,3      | 94,9                | 115,2                            | 281,5       | 103,5       | 88,9           | 72,2             | 17,8    |     |     |   |  |
| Mar    | 46,7                              | 47,2        | 48,7     | 44,2           | 59,0                            | 51,7       | 295,4     | 162,2               | 63,3                             | 7,8         | -10,3       | 81,6           | 472,9            | 26,9    |     |     |   |  |
| Abr    | 4,5                               | 5,1         | 5,8      | 1,7            | 31,4                            | 33,9       | 23,0      | 113,9               | 50,5                             | 224,9       | 247,0       | 28,3           | 9,8              | -1,9    |     |     |   |  |
| May    | 32,5                              | 34,2        | 31,8     | 24,2           | 50,0                            | 44,4       | 4,6       | 79,7                | 44,2                             | 46,2        | -66,1       | 43,5           | -11,3            | 6,5     |     |     |   |  |
| Jun    | 27,6                              | 25,1        | 24,3     | 40,2           | 44,2                            | 39,3       | 85,6      | 81,1                | 24,0                             | 38,6        | 79,4        | 20,9           | 113,8            | 19,5    |     |     |   |  |
| Jul    | 22,3                              | 24,0        | 23,2     | 15,2           | 42,5                            | 40,3       | 80,4      | 80,9                | 29,3                             | 68,4        | 2,0         | 18,1           | 107,6            | 13,5    |     |     |   |  |
| Ago    | 10,6                              | 4,2         | 4,9      | 54,8           | 47,4                            | 42,0       | 17,7      | 67,1                | 14,3                             | 42,6        | -42,1       | 4,0            | 19,1             | 19,7    |     |     |   |  |
| Sep    | 9,0                               | 10,3        | 12,1     | 3,7            | 37,3                            | 29,2       | 22,4      | 62,2                | -4,9                             | 24,4        | 45,9        | -11,5          | 36,3             | 13,7    |     |     |   |  |
| Oct    | ...                               | ...         | ...      | ...            | 7,2                             | 7,7        | -8,2      | 50,8                | 17,1                             | 14,1        | 46,1        | 18,0           | -17,8            | 9,6     |     |     |   |  |
| Nov    | ...                               | ...         | ...      | ...            | 27,5                            | 25,8       | ...       | ...                 | ...                              | ...         | ...         | ...            | ...              | 31,1    |     |     |   |  |
| Dic    | ...                               | ...         | ...      | ...            | ...                             | ...        | ...       | ...                 | ...                              | ...         | ...         | ...            | ...              | 21,4    |     |     |   |  |
| 99 Ene | ...                               | ...         | ...      | ...            | ...                             | ...        | ...       | ...                 | ...                              | ...         | ...         | ...            | ...              | ...     | ... | ... | 18,4  |  |

ÍNDICE DE CLIMA CONSTRUCCIÓN  
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE CLIMA CONSTRUCCIÓN  
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



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

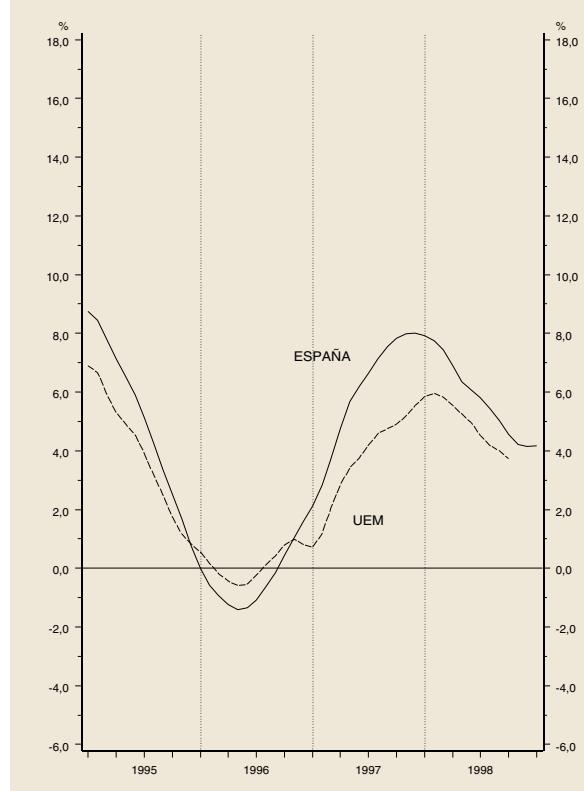
### 3.4. Índice de producción industrial. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

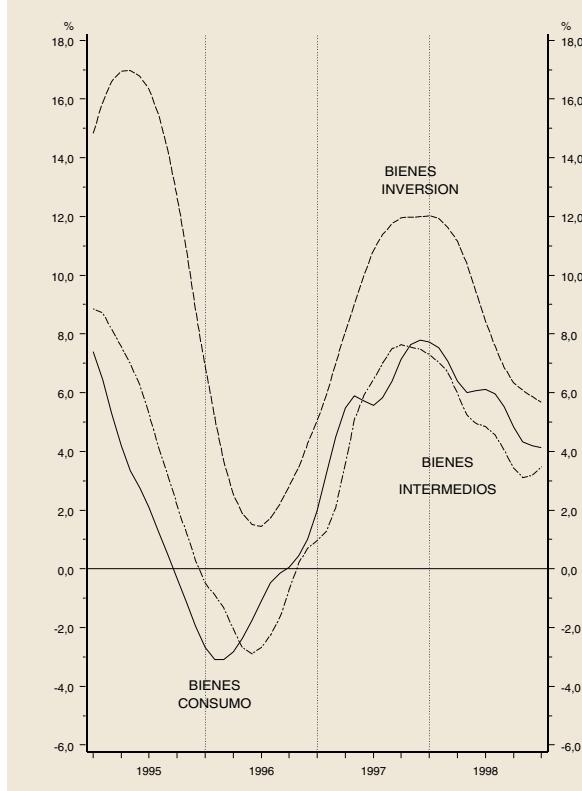
Tasas de variación interanual

|            | Índice general |                |                 | Por destino económico de los bienes |           |             | Por ramas de actividad |           |               |       | Pro memoria: UEM |              |          |                                     |           |             |
|------------|----------------|----------------|-----------------|-------------------------------------|-----------|-------------|------------------------|-----------|---------------|-------|------------------|--------------|----------|-------------------------------------|-----------|-------------|
|            | Total          | Del cual       |                 | Consumo                             | Inversión | Intermedios | Energía                | Minerales | Transformados | Otras | Total            | Del cual     |          | Por destino económico de los bienes |           |             |
|            |                | Serie original | T <sub>12</sub> |                                     |           |             |                        |           |               |       |                  | Manufacturas | Manufac- | Consumo                             | Inversión | Intermedios |
|            | 1              | 2              | 3               | 4                                   | 5         | 6           | 7                      | 8         | 9             | 10    | 11               | 12           | 13       | 14                                  | 15        |             |
| 95 Ø p     | 102,9          | 4,7            | 5,2             | 1,6                                 | 14,2      | 4,5         | 0,2                    | 4,9       | 13,4          | 0,1   | 3,4              | 3,5          | ...      | 7,3                                 | 2,5       |             |
| 96 Ø p     | 102,2          | -0,7           | -0,7            | -1,5                                | 3,0       | -1,2        | -0,5                   | -2,0      | 2,3           | -2,6  | »                | -0,2         | ...      | 1,7                                 | -0,6      |             |
| 97 Ø p     | 109,2          | 6,9            | 7,3             | 6,7                                 | 10,4      | 5,9         | 5,1                    | 6,1       | 8,8           | 6,6   | 4,1              | 4,7          | ...      | 4,2                                 | 5,4       |             |
| 97 E-D Ø p | 109,2          | 6,9            | 7,3             | 6,7                                 | 10,4      | 5,9         | 5,1                    | 6,1       | 8,8           | 6,6   | 6,5              | 7,8          | ...      | 6,4                                 | 8,5       |             |
| 98 E-D Ø p | 115,1          | 5,4            | 6,2             | 5,5                                 | 8,4       | 4,2         | 1,1                    | 5,5       | 8,3           | 4,8   | ...              | ...          | ...      | ...                                 | ...       |             |
| 97 May p   | 111,6          | 3,0            | 2,5             | —                                   | 5,5       | 4,7         | 8,3                    | 4,6       | 1,6           | 0,8   | 2,1              | 2,6          | ...      | 1,0                                 | 3,9       |             |
| Jun p      | 114,3          | 7,6            | 8,3             | 6,4                                 | 12,8      | 6,9         | 5,6                    | 6,4       | 10,0          | 7,1   | 4,7              | 5,2          | ...      | 5,4                                 | 6,6       |             |
| Jul p      | 119,5          | 8,2            | 8,5             | 4,7                                 | 19,1      | 7,6         | 8,0                    | 8,6       | 12,8          | 4,3   | 5,9              | 6,4          | ...      | 7,5                                 | 7,1       |             |
| Ago p      | 71,7           | 8,0            | 7,2             | 3,1                                 | 16,9      | 9,8         | 10,7                   | 7,8       | 15,1          | 2,9   | 4,7              | 4,9          | ...      | 5,0                                 | 6,5       |             |
| Sep p      | 115,8          | 10,5           | 10,1            | 11,0                                | 10,6      | 10,1        | 12,2                   | 8,2       | 13,5          | 8,2   | 4,2              | 4,7          | ...      | 4,4                                 | 5,5       |             |
| Oct p      | 125,0          | 8,9            | 9,3             | 9,5                                 | 12,4      | 7,2         | 6,3                    | 8,6       | 11,4          | 7,8   | 5,8              | 6,2          | ...      | 6,8                                 | 7,0       |             |
| Nov p      | 115,5          | 6,5            | 7,3             | 5,1                                 | 10,0      | 6,5         | 2,3                    | 8,6       | 10,2          | 3,9   | 4,8              | 5,2          | ...      | 5,2                                 | 6,2       |             |
| Dic p      | 106,9          | 10,4           | 10,7            | 10,8                                | 10,0      | 10,3        | 8,0                    | 12,6      | 13,6          | 7,9   | 6,5              | 7,8          | ...      | 6,4                                 | 8,5       |             |
| 98 Ene p   | 110,5          | 4,5            | 6,5             | 5,3                                 | 10,1      | 2,2         | -5,6                   | 9,3       | 7,7           | 4,6   | 5,8              | 7,7          | ...      | 8,1                                 | 7,6       |             |
| Feb p      | 114,2          | 11,9           | 13,0            | 10,6                                | 17,7      | 10,9        | 4,9                    | 14,0      | 18,7          | 8,1   | 6,0              | 6,9          | ...      | 8,0                                 | 7,0       |             |
| Mar p      | 121,3          | 14,1           | 15,8            | 13,4                                | 23,7      | 11,7        | 6,0                    | 13,4      | 23,3          | 10,6  | 6,9              | 7,3          | ...      | 11,2                                | 7,1       |             |
| Abr p      | 112,4          | -2,9           | -2,6            | -3,9                                | -0,7      | -2,8        | -3,9                   | -2,7      | -1,4          | -4,2  | 3,2              | 3,8          | ...      | 5,0                                 | 3,4       |             |
| May p      | 117,8          | 5,6            | 7,3             | 6,0                                 | 11,5      | 3,2         | -4,1                   | 6,8       | 10,1          | 5,0   | 6,8              | 7,7          | ...      | 10,5                                | 6,1       |             |
| Jun p      | 123,8          | 8,3            | 9,4             | 8,2                                 | 11,8      | 7,1         | 0,9                    | 7,1       | 13,1          | 7,8   | 3,2              | 3,7          | ...      | 4,7                                 | 3,2       |             |
| Jul p      | 126,5          | 5,9            | 6,1             | 7,1                                 | 2,0       | 6,2         | 4,3                    | 5,2       | 5,7           | 7,0   | 4,2              | 4,6          | ...      | 7,8                                 | 3,4       |             |
| Ago p      | 76,5           | 6,7            | 8,4             | 8,6                                 | 2,9       | 5,9         | 1,9                    | 4,6       | 12,1          | 7,9   | 4,8              | 5,2          | ...      | 8,0                                 | 3,9       |             |
| Sep p      | 120,0          | 3,6            | 4,5             | 3,3                                 | 9,8       | 1,8         | -1,3                   | 4,8       | 5,8           | 3,3   | 3,3              | 3,5          | ...      | 5,8                                 | 2,5       |             |
| Oct p      | 123,7          | -1,0           | -0,9            | -1,4                                | 0,1       | -1,0        | -0,1                   | 0,6       | -1,5          | -1,9  | ...              | ...          | ...      | ...                                 | ...       |             |
| Nov p      | 122,0          | 5,6            | 6,0             | 7,3                                 | 6,4       | 4,0         | 3,1                    | 5,2       | 6,7           | 6,0   | ...              | ...          | ...      | ...                                 | ...       |             |
| Dic p      | 112,1          | 4,9            | 4,7             | 5,0                                 | 7,8       | 3,8         | 7,9                    | -0,4      | 5,9           | 5,4   | ...              | ...          | ...      | ...                                 | ...       |             |

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
Tasas de variación interanual (series suavizadas con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
Tasas de variación interanual (series suavizadas con TRAMO-SEATS)



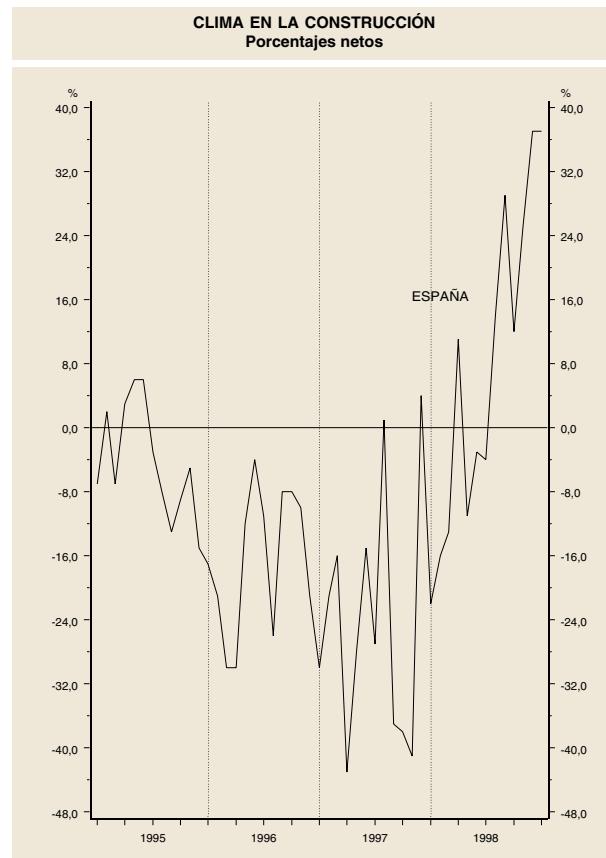
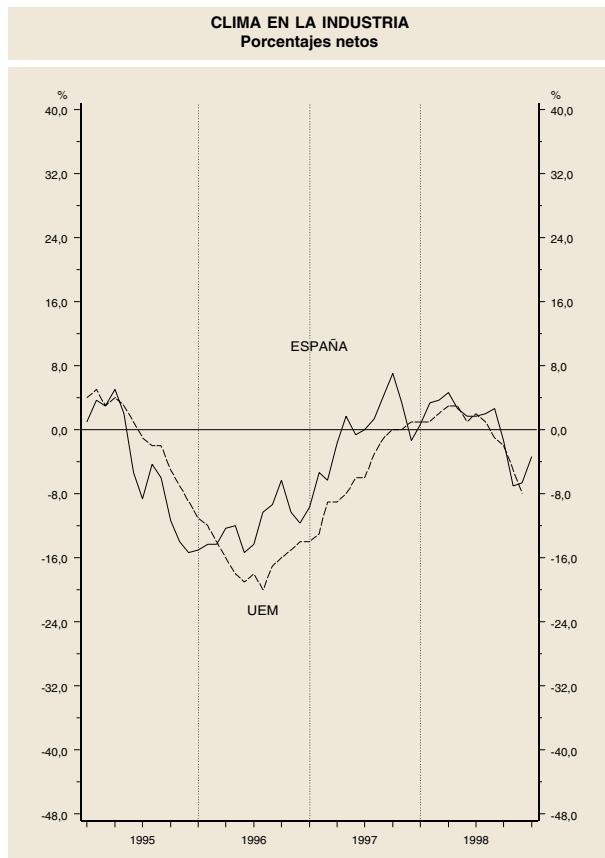
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central Europeo.

### 3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

Saldo

| Indicador del clima industrial (a) | Industria, sin construcción   |                            |                          |                                |                      |         | Indicador del clima industrial |             |  | Construcción        |                       |           | Pro memoria: UEM (b) |                                |                    |  |      |
|------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|--------------------------|--------------------------------|----------------------|---------|--------------------------------|-------------|--|---------------------|-----------------------|-----------|----------------------|--------------------------------|--------------------|--|------|
|                                    | Producción tres últimos meses | Tendencia de la producción | Cartera de pedidos total | Cartera de pedidos extranjeros | Nivel de existencias | Consumo | Equipo                         | Intermedios | Indicador del clima en la construcción | Nivel de producción | Nivel de contratación | Tendencia |                      | Indicador del clima industrial | Cartera de pedidos | Indicador del clima en la construcción |      |
|                                    |                               |                            |                          |                                |                      |         |                                |             |  |                     |                       | 10 n      | 11                   | 12                             | 13                 | 14                                     | 15 n |
| 95 Ø                               | -6                            | 6                          | 6                        | -10                            | -7                   | 13      | -10                            | -3          | -4                                     | -5                  | 4                     | -13       | 16                   | 7                              | -11                | -21                                    | ...  |
| 96 Ø                               | -12                           | -2                         | 5                        | -23                            | -19                  | 18      | -8                             | -10         | -16                                    | -18                 | -7                    | -9        | 1                    | 1                              | -14                | -29                                    | ...  |
| 97 Ø                               | »                             | 12                         | 11                       | -2                             | -7                   | 8       | 2                              | »           | -1                                     | -24                 | -19                   | -23       | 7                    | 3                              | 1                  | -4                                     | ...  |
| 97 E-D Ø                           | »                             | 12                         | 11                       | -2                             | -7                   | 8       | 2                              | »           | -1                                     | -24                 | -19                   | -23       | 7                    | 3                              | 1                  | -4                                     | ...  |
| 98 E-D Ø                           | »                             | 11                         | 7                        | 2                              | -7                   | 8       | 1                              | 3           | -2                                     | 10                  | 22                    | 18        | 17                   | 8                              | ...                | ...                                    | ...  |
| 97 May                             | -1                            | 18                         | 11                       | -3                             | -9                   | 10      | 1                              | -2          | -2                                     | -15                 | -2                    | -20       | 4                    | -13                            | -6                 | -19                                    | ...  |
| Jun                                | -                             | 15                         | 8                        | -                              | -5                   | 8       | 1                              | -1          | -1                                     | -27                 | -19                   | -11       | -7                   | -24                            | -6                 | -18                                    | ...  |
| Jul                                | 1                             | 18                         | 6                        | 3                              | -1                   | 5       | 2                              | 3           | »                                      | 1                   | 1                     | -8        | 11                   | 7                              | -3                 | -14                                    | ...  |
| Ago                                | 4                             | 11                         | 15                       | 2                              | -2                   | 4       | 8                              | 5           | 1                                      | -37                 | -36                   | -37       | -29                  | 1                              | -1                 | -9                                     | ...  |
| Sep                                | 7                             | 16                         | 15                       | 9                              | 1                    | 3       | 11                             | 7           | 3                                      | -38                 | -35                   | -45       | -4                   | 4                              | -                  | -9                                     | ...  |
| Oct                                | 3                             | 19                         | 7                        | 6                              | -2                   | 3       | 1                              | 8           | 3                                      | -41                 | -18                   | -40       | -18                  | -27                            | -                  | -7                                     | ...  |
| Nov                                | -1                            | 17                         | -3                       | 6                              | -5                   | 7       | -2                             | 2           | -3                                     | 4                   | 11                    | 5         | 36                   | 33                             | 1                  | -4                                     | ...  |
| Dic                                | 1                             | 14                         | 8                        | 1                              | -2                   | 7       | -1                             | 1           | 2                                      | -22                 | -25                   | -10       | 10                   | -3                             | 1                  | -4                                     | ...  |
| 98 Ene                             | 3                             | 10                         | 15                       | 1                              | -2                   | 6       | 2                              | 4           | 4                                      | -16                 | -36                   | 2         | -36                  | 2                              | 1                  | -4                                     | ...  |
| Feb                                | 4                             | 9                          | 18                       | 3                              | -                    | 10      | 4                              | 6           | 3                                      | -13                 | -30                   | 5         | 11                   | 2                              | 2                  | -2                                     | ...  |
| Mar                                | 5                             | 15                         | 16                       | 6                              | -                    | 8       | 4                              | 13          | 2                                      | 11                  | 18                    | 9         | 37                   | 59                             | 3                  | -1                                     | ...  |
| Abr                                | 3                             | 15                         | 15                       | 4                              | -4                   | 11      | 1                              | 8           | 3                                      | -11                 | 22                    | 6         | 12                   | -                              | 3                  | -1                                     | ...  |
| May                                | 2                             | 13                         | 12                       | 2                              | -5                   | 9       | »                              | 7           | 1                                      | -3                  | 22                    | 7         | 26                   | -20                            | 1                  | -1                                     | ...  |
| Jun                                | 2                             | 18                         | 5                        | 9                              | -3                   | 9       | -2                             | 8           | 2                                      | -4                  | 26                    | 11        | -28                  | 2                              | -2                 | ...                                    | ...  |
| Jul                                | 2                             | 23                         | -1                       | 14                             | -                    | 7       | 2                              | 1           | 2                                      | 14                  | 36                    | 17        | 1                    | 14                             | 1                  | -2                                     | ...  |
| Ago                                | 3                             | 14                         | 8                        | 4                              | -9                   | 4       | 7                              | 7           | -4                                     | 29                  | 49                    | 34        | 49                   | 15                             | -1                 | -4                                     | ...  |
| Sep                                | -1                            | 7                          | 1                        | 1                              | -10                  | 6       | 4                              | -4          | -7                                     | 12                  | 35                    | 12        | 35                   | -5                             | -2                 | -6                                     | ...  |
| Oct                                | -7                            | 5                          | -7                       | -4                             | -17                  | 10      | -1                             | -7          | -12                                    | 25                  | 35                    | 33        | 4                    | -19                            | -5                 | -10                                    | ...  |
| Nov                                | -7                            | 1                          | -2                       | -7                             | -17                  | 11      | -5                             | -1          | -9                                     | 37                  | 32                    | 49        | 43                   | 42                             | -8                 | -14                                    | ...  |
| Dic                                | -3                            | 4                          | 5                        | -6                             | -20                  | 9       | -2                             | -3          | -4                                     | 37                  | 50                    | 25        | 23                   | 34                             | ...                | ...                                    | ...  |



Fuentes: Ministerio de Industria y Energía («Encuesta de coyuntura industrial») y Banco Central Europeo.

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

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

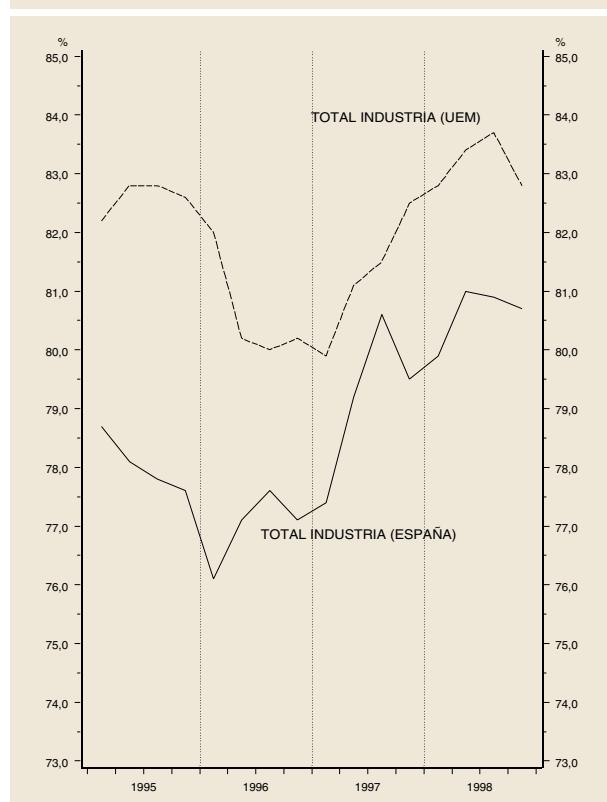
### 3.6. Encuesta de coyuntura industrial. Utilización de capacidad productiva. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

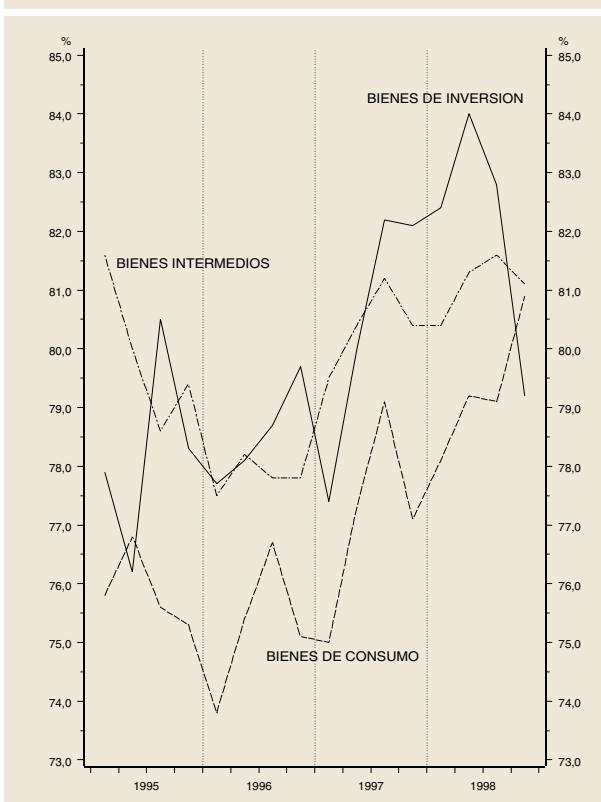
Porcentajes netos

|         | Total industria                                  |          |                                | Bienes de consumo                                |          |                                | Bienes de inversión                              |          |                                | Bienes intermedios                               |          |                                | Pro memoria:<br>UEM<br>utilización<br>de la<br>capacidad<br>productiva |  |
|---------|--|----------|--------------------------------|--|----------|--------------------------------|--|----------|--------------------------------|--|----------|--------------------------------|--|--|
|         | Utilización de la capacidad productiva instalada |          | Capacidad productiva instalada | Utilización de la capacidad productiva instalada |          | Capacidad productiva instalada | Utilización de la capacidad productiva instalada |          | Capacidad productiva instalada | Utilización de la capacidad productiva instalada |          | Capacidad productiva instalada |  |  |
|         | En los tres últimos meses                        | Prevista |                                | En los tres últimos meses                        | Prevista |                                | En los tres últimos meses                        | Prevista |                                | En los tres últimos meses                        | Prevista |                                |  |  |
|         | 1  | n        | 2                              | 3  | 4        | n                              | 5  | 6        | 7                              | n  | 8        | 9                              | 13   |  |
| 95      | 78,1   |          | 78,6                           | 4  | 75,9     |                                | 75,9   | 7        | 78,2                           |  | 79,2     | 4                              | 82,6   |  |
| 96      | 77,0   |          | 78,1                           | 4  | 75,3     |                                | 76,3   | 4        | 78,6                           |  | 79,5     | 2                              | 80,2   |  |
| 97      | 79,2   |          | 80,0                           | 2  | 77,1     |                                | 77,7   | 1        | 80,4                           |  | 82,0     | 5                              | 82,5   |  |
| 97 I-IV | 79,2   |          | 80,0                           | 2  | 77,1     |                                | 77,7   | 1        | 80,4                           |  | 82,0     | 5                              | 82,5   |  |
| 98 I-IV | 80,6   |          | 81,5                           | 3  | 79,3     |                                | 79,9   | 3        | 82,1                           |  | 83,4     | 1                              | 82,8   |  |
| 94 I-IV | 78,2   |          | 77,2                           | 5  | 77,5     |                                | 75,0   | 4        | 76,2                           |  | 77,0     | 16                             | 80,7   |  |
| 95 I    | 78,7   |          | 80,6                           | 2  | 75,8     |                                | 78,3   | 10       | 77,9                           |  | 80,2     | 5                              | 82,2   |  |
| II      | 78,1   |          | 78,3                           | 3  | 76,8     |                                | 77,0   | 5        | 76,2                           |  | 77,4     | -1                             | 82,8   |  |
| III     | 77,8   |          | 78,2                           | 4  | 75,6     |                                | 75,5   | 6        | 80,5                           |  | 80,2     | 6                              | 82,8   |  |
| IV      | 77,6   |          | 77,1                           | 5  | 75,3     |                                | 72,6   | 8        | 78,3                           |  | 78,8     | 5                              | 82,6   |  |
| 96 I    | 76,1   |          | 79,0                           | 6  | 73,8     |                                | 77,6   | 7        | 77,7                           |  | 78,4     | 2                              | 82,0   |  |
| II      | 77,1   |          | 78,0                           | 2  | 75,4     |                                | 77,1   | 1        | 78,1                           |  | 78,8     | 1                              | 80,2   |  |
| III     | 77,6   |          | 78,1                           | 4  | 76,7     |                                | 77,1   | 4        | 78,7                           |  | 78,9     | 4                              | 80,0   |  |
| IV      | 77,1   |          | 77,4                           | 5  | 75,1     |                                | 73,3   | 4        | 79,7                           |  | 81,8     | 1                              | 80,2   |  |
| 97 I    | 77,4   |          | 79,6                           | 4  | 75,0     |                                | 77,9   | 2        | 77,4                           |  | 79,4     | 6                              | 79,9   |  |
| II      | 79,2   |          | 80,1                           | 3  | 77,3     |                                | 78,2   | 5        | 80,0                           |  | 82,0     | 8                              | 81,1   |  |
| III     | 80,6   |          | 81,0                           | 1  | 79,1     |                                | 79,7   | -2       | 82,2                           |  | 83,8     | 3                              | 81,5   |  |
| IV      | 79,5   |          | 79,4                           | 1  | 77,1     |                                | 74,9   | -1       | 82,1                           |  | 82,6     | 2                              | 82,5   |  |
| 98 I    | 79,9   |          | 81,9                           | 7  | 78,1     |                                | 80,0   | 2        | 82,4                           |  | 84,3     | 2                              | 82,8   |  |
| II      | 81,0   |          | 81,9                           | 1  | 79,2     |                                | 80,7   | 4        | 84,0                           |  | 84,2     | 4                              | 83,4   |  |
| III     | 80,9   |          | 81,8                           | 2  | 79,1     |                                | 80,8   | 4        | 82,8                           |  | 83,2     | -                              | 83,7   |  |
| IV      | 80,7   |          | 80,5                           | 2  | 80,9     |                                | 78,1   | 2        | 79,2                           |  | 81,8     | -4                             | 82,8   |  |

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA



UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA

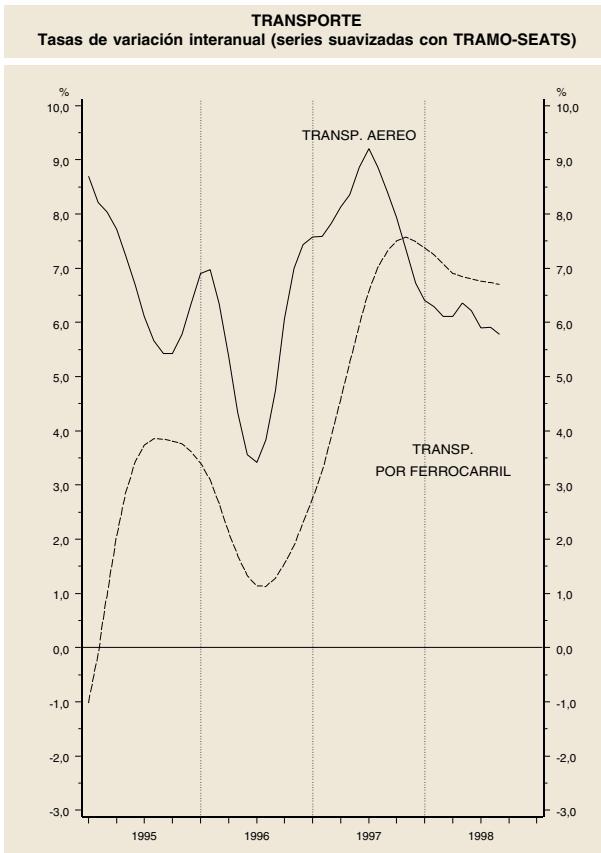
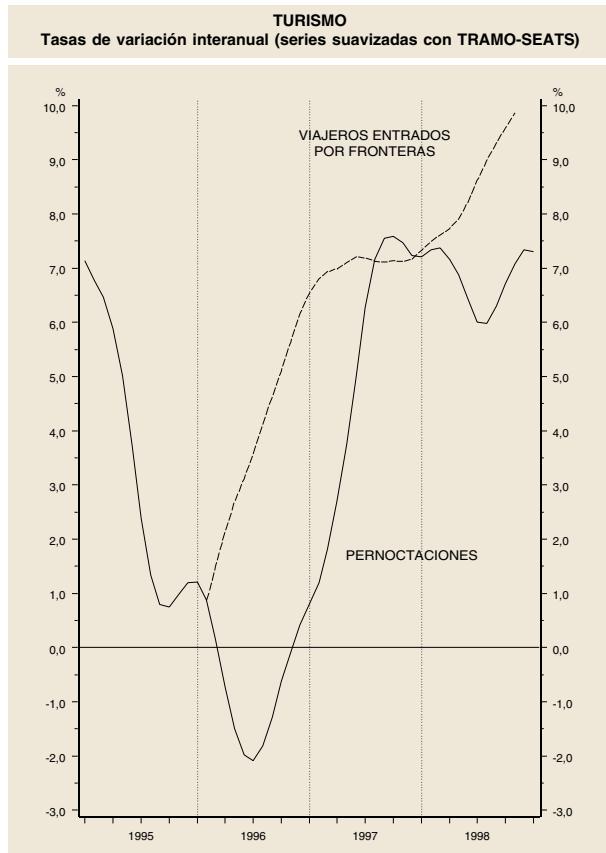


Fuentes: Ministerio de Industria y Energía, y Banco Central Europeo.

### 3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

n Serie representada en el gráfico.

|          | Tasas de variación interanual |             |                           |             |                                 |          |                |                  |      |      |            |                     |            |                            |            |
|----------|-------------------------------|-------------|---------------------------|-------------|---------------------------------|----------|----------------|------------------|------|------|------------|---------------------|------------|----------------------------|------------|
|          | Viajeros alojados en hoteles  |             | Pernoctaciones efectuadas |             | Viajeros entrados por fronteras |          |                | Transporte aéreo |      |      |            | Transporte marítimo |            | Transporte por ferrocarril |            |
|          | Total                         | Extranjeros | Total                     | Extranjeros | Total                           | Turistas | Excursionistas | Pasajeros        |      |      | Mercancías | Pasajeros           | Mercancías | Viajeros                   | Mercancías |
|          | 1                             | 2           | 3                         | 4           | 5                               | 6        | 7              | 8                | 9    | 10   | 11         | 12                  | 13         | 14                         | 15         |
| 95       | 5,6                           | 6,4         | 3,1                       | 3,5         | ...                             | ...      | ...            | 6,6              | 6,6  | 6,7  | 9,7        | -3,3                | 13,2       | 3,1                        | 10,4       |
| 96       | 3,5                           | 4,4         | -0,8                      | -1,0        | 3,9                             | 3,1      | 5,7            | 5,5              | 7,9  | 3,8  | 8,6        | 3,9                 | -2,9       | 1,8                        | 1,2        |
| 97 p     | 7,4                           | 7,3         | 5,4                       | 5,2         | 7,1                             | 6,8      | 7,8            | 7,9              | 7,6  | 8,1  | 10,2       | 5,1                 | 2,5        | 6,2                        | 12,6       |
| 97 E-D p | 7,4                           | 7,3         | 5,4                       | 5,2         | 7,1                             | 6,8      | 7,8            | 7,9              | 7,6  | 8,1  | 10,2       | 5,1                 | 2,5        | 6,2                        | 12,6       |
| 98 E-D a | 10,3                          | 10,8        | 6,9                       | 6,1         | ...                             | ...      | ...            | ...              | ...  | ...  | ...        | ...                 | ...        | ...                        | ...        |
| 97 May   | 6,2                           | 4,2         | 5,2                       | 3,4         | 15,7                            | 12,7     | 22,9           | 10,4             | 7,6  | 12,3 | 11,4       | -1,3                | 2,7        | 4,9                        | 10,5       |
| Jun      | 5,1                           | 2,8         | 5,1                       | 5,0         | 2,2                             | -1,1     | 10,9           | 6,3              | 5,5  | 6,8  | 10,8       | 2,2                 | -3,4       | 5,8                        | 31,7       |
| Jul      | 10,0                          | 8,1         | 5,9                       | 4,7         | 8,5                             | 6,7      | 13,1           | 7,2              | 4,9  | 8,8  | 19,7       | 4,3                 | 15,3       | 6,5                        | -2,0       |
| Ago      | 11,3                          | 14,0        | 10,1                      | 11,5        | 6,1                             | 9,0      | 1,0            | 9,8              | 5,3  | 12,6 | 7,6        | 10,8                | 0,1        | 7,4                        | 8,5        |
| Sep      | 9,2                           | 9,3         | 6,4                       | 5,5         | 7,7                             | 8,8      | 5,1            | 5,5              | 5,0  | 5,8  | 12,8       | 10,0                | 3,3        | 7,0                        | 25,4       |
| Oct      | 7,7                           | 10,2        | 7,7                       | 8,0         | 5,6                             | 4,8      | 7,7            | 9,3              | 7,0  | 10,8 | 9,6        | -1,4                | 9,1        | 6,5                        | -1,7       |
| Nov p    | 7,3                           | 12,2        | 4,2                       | 6,9         | 5,6                             | 12,3     | -4,6           | 6,6              | 2,3  | 10,6 | 5,1        | 16,1                | 6,2        | 7,2                        | 13,1       |
| Dic p    | 11,2                          | 10,9        | 8,0                       | 6,7         | 7,4                             | 10,0     | 3,8            | 4,7              | 3,5  | 5,9  | 3,2        | 10,9                | 11,0       | 13,9                       | 14,3       |
| 98 Ene a | 13,8                          | 18,3        | 6,8                       | 4,6         | 9,3                             | 9,8      | 8,5            | 5,9              | 0,6  | 10,9 | -4,3       | 3,0                 | -5,0       | 1,8                        | 6,1        |
| Feb a    | 12,3                          | 17,1        | 8,9                       | 8,0         | 10,4                            | 10,8     | 9,8            | 7,0              | "    | 14,1 | -13,6      | 5,9                 | 6,2        | 6,9                        | 3,6        |
| Mar a    | 2,9                           | 9,4         | 1,8                       | 7,7         | -3,4                            | -0,5     | -8,4           | -0,1             | -3,4 | 2,8  | 4,1        | -2,4                | 11,9       | -0,5                       | 11,6       |
| Abr a    | 20,5                          | 17,4        | 17,3                      | 10,1        | 12,9                            | 21,7     | -1,7           | 13,0             | 6,0  | 19,1 | 20,6       | 15,1                | 0,5        | 16,0                       | -2,9       |
| May a    | 10,1                          | 11,9        | 5,4                       | 5,6         | 7,8                             | 10,2     | 2,5            | 6,9              | 1,7  | 10,3 | 2,9        | 15,3                | 5,3        | 8,3                        | -0,1       |
| Jun a    | 8,5                           | 12,7        | 6,4                       | 7,8         | 9,7                             | 10,1     | 8,8            | 7,0              | 2,2  | 10,2 | -2,7       | 2,3                 | 12,8       | 7,1                        | -0,9       |
| Jul a    | 8,7                           | 6,9         | 3,9                       | 1,8         | 7,2                             | 7,7      | 6,0            | 5,4              | 2,0  | 7,6  | -2,7       | 6,1                 | 5,8        | 7,4                        | 9,0        |
| Ago a    | 8,7                           | 7,2         | 4,0                       | 2,1         | 12,4                            | 11,7     | 13,7           | 4,8              | 1,1  | 6,9  | 4,6        | 9,9                 | 7,5        | 8,7                        | ...        |
| Sep a    | 10,2                          | 9,9         | 8,0                       | 7,2         | 7,9                             | 8,5      | 6,3            | ...              | ...  | ...  | ...        | ...                 | ...        | ...                        | ...        |
| Oct a    | 11,4                          | 10,1        | 11,9                      | 11,7        | 12,6                            | 12,7     | 12,4           | ...              | ...  | ...  | ...        | ...                 | ...        | ...                        | ...        |
| Nov a    | 11,2                          | 9,4         | 7,2                       | 5,7         | ...                             | ...      | ...            | ...              | ...  | ...  | ...        | ...                 | ...        | ...                        | ...        |
| Dic a    | 7,9                           | 7,1         | 7,1                       | 5,4         | ...                             | ...      | ...            | ...              | ...  | ...  | ...        | ...                 | ...        | ...                        | ...        |



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística e Instituto de Estudios Turísticos («Estadística de movimientos turísticos en frontera»).

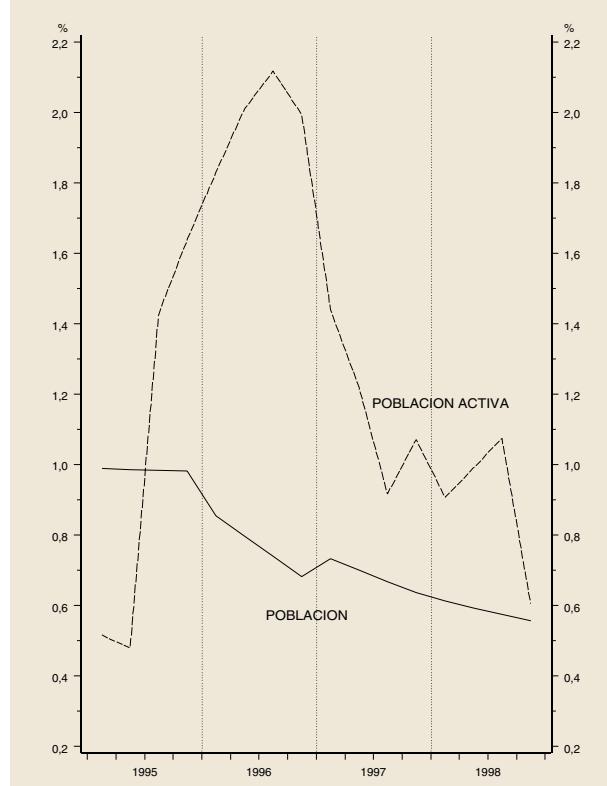
#### 4.1. Población activa. España

n Serie representada en el gráfico.

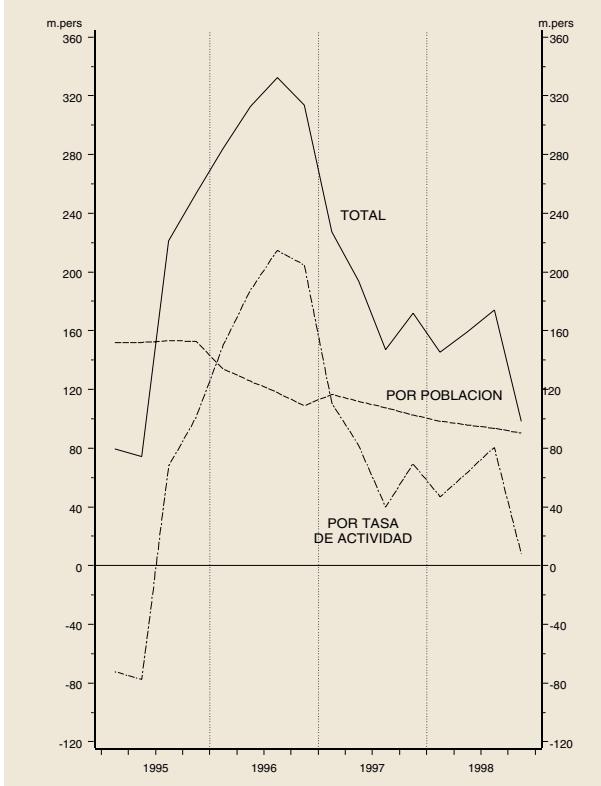
Miles de personas y tasas de variación interanual

|           | Población mayor de 16 años |                      |                |       | Tasa de actividad | Población activa  |                          |               |                       |                |  |
|-----------|----------------------------|----------------------|----------------|-------|-------------------|-------------------|--------------------------|---------------|-----------------------|----------------|--|
|           | Miles de personas          | Variación interanual | T <sub>4</sub> | n     |                   | Miles de personas | Variación interanual (a) |               |                       | T <sub>4</sub> |  |
|           |                            |                      |                |       |                   |                   | Total                    | Por población | Por tasa de actividad |                |  |
| 95 Ø      | 31880                      | 311                  | 1,0            | 49,01 | 15625             | 157               | 152                      | 5             | 1,0                   |                |  |
| 96 Ø      | 32125                      | 245                  | 0,8            | 49,61 | 15936             | 311               | 122                      | 189           | 2,0                   |                |  |
| 97 Ø      | 32345                      | 220                  | 0,7            | 49,84 | 16121             | 185               | 110                      | 75            | 1,2                   |                |  |
| 97 I-IV Ø | 32345                      | 220                  | 0,7            | 49,84 | 16121             | 185               | 110                      | 75            | 1,2                   |                |  |
| 98 I-IV Ø | 32534                      | 189                  | 0,6            | 50,00 | 16265             | 144               | 94                       | 50            | 0,9                   |                |  |
| 94 /IV    | 31686                      | 311                  | 1,0            | 48,82 | 15468             | 63                | 152                      | -89           | 0,4                   |                |  |
| 95 I      | 31764                      | 311                  | 1,0            | 48,82 | 15508             | 80                | 152                      | -72           | 0,5                   |                |  |
| //        | 31841                      | 311                  | 1,0            | 48,88 | 15565             | 74                | 152                      | -78           | 0,5                   |                |  |
| ///       | 31919                      | 311                  | 1,0            | 49,21 | 15707             | 221               | 153                      | 68            | 1,4                   |                |  |
| /V        | 31997                      | 311                  | 1,0            | 49,14 | 15722             | 254               | 153                      | 101           | 1,6                   |                |  |
| 96 I      | 32035                      | 272                  | 0,9            | 49,29 | 15791             | 284               | 134                      | 150           | 1,8                   |                |  |
| //        | 32095                      | 254                  | 0,8            | 49,47 | 15878             | 313               | 126                      | 187           | 2,0                   |                |  |
| ///       | 32155                      | 236                  | 0,7            | 49,88 | 16039             | 332               | 118                      | 215           | 2,1                   |                |  |
| /V        | 32215                      | 218                  | 0,7            | 49,78 | 16035             | 313               | 109                      | 205           | 2,0                   |                |  |
| 97 I      | 32270                      | 235                  | 0,7            | 49,64 | 16019             | 227               | 117                      | 111           | 1,4                   |                |  |
| //        | 32320                      | 225                  | 0,7            | 49,73 | 16071             | 194               | 112                      | 82            | 1,2                   |                |  |
| ///       | 32370                      | 215                  | 0,7            | 50,00 | 16187             | 147               | 108                      | 40            | 0,9                   |                |  |
| /V        | 32420                      | 205                  | 0,6            | 49,99 | 16207             | 172               | 102                      | 69            | 1,1                   |                |  |
| 98 I      | 32468                      | 198                  | 0,6            | 49,79 | 16164             | 145               | 98                       | 47            | 0,9                   |                |  |
| //        | 32512                      | 192                  | 0,6            | 49,92 | 16231             | 159               | 96                       | 63            | 1,0                   |                |  |
| ///       | 32556                      | 186                  | 0,6            | 50,25 | 16361             | 174               | 93                       | 81            | 1,1                   |                |  |
| /V        | 32601                      | 180                  | 0,6            | 50,02 | 16305             | 98                | 90                       | 8             | 0,6                   |                |  |

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA  
Variaciones interanuales



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

(a) Col. 7 = col. 2 col. 4 col. 8 = variación interanual de col. 4 col. 1 (t - 4).

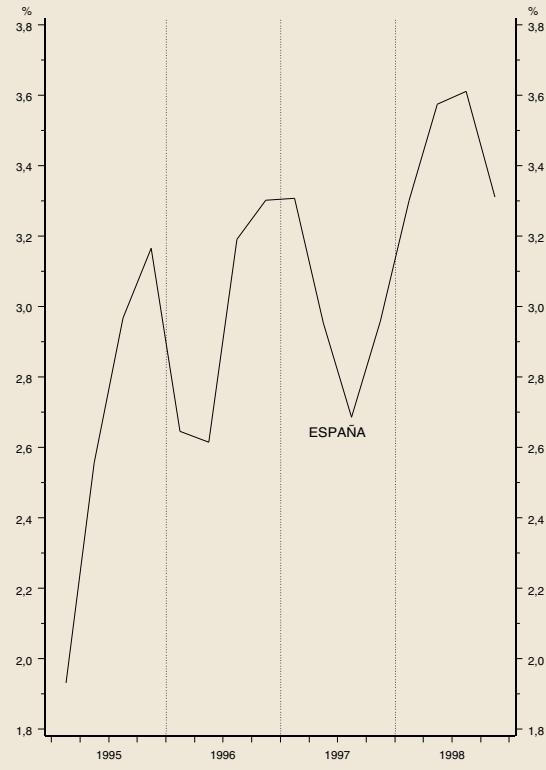
## 4.2. Ocupados y asalariados. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

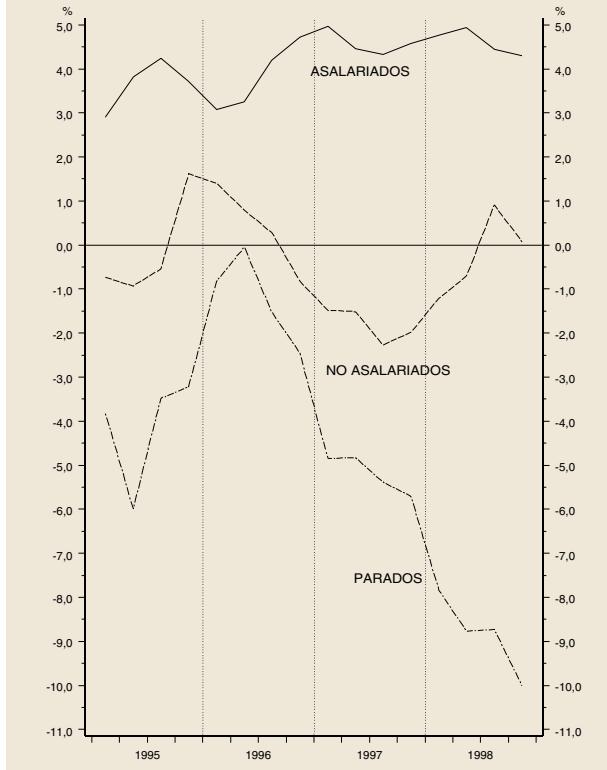
Miles de personas y tasas de variación interanual

|           | Ocupados |                      |                |             |                      |                |                |                      |                | Parados |                      |                | Pro memoria: UEM        |              |       |
|-----------|----------|----------------------|----------------|-------------|----------------------|----------------|----------------|----------------------|----------------|---------|----------------------|----------------|-------------------------|--------------|-------|
|           | Total    |                      |                | Asalariados |                      |                | No asalariados |                      |                | Miles   | Variación interanual | T <sub>4</sub> | Tasa de paro            |              |       |
|           | Miles    | Variación interanual | T <sub>4</sub> | Miles       | Variación interanual | T <sub>4</sub> | Miles          | Variación interanual | T <sub>4</sub> | Miles   | Variación interanual | T <sub>4</sub> | Ocupados T <sub>4</sub> | Tasa de paro |       |
| 95 Ø      | 12042    | 312                  | 2,7            | 8 943       | 316                  | 3,7            | 3 099          | -5                   | -0,1           | 3 584   | -155                 | -4,1           | 22,94                   | ...          | 11,40 |
| 96 Ø      | 12396    | 354                  | 2,9            | 9 284       | 341                  | 3,8            | 3 112          | 13                   | 0,4            | 3 540   | -43                  | -1,2           | 22,22                   | ...          | 11,63 |
| 97 Ø      | 12765    | 369                  | 3,0            | 9 709       | 425                  | 4,6            | 3 056          | -56                  | -1,8           | 3 356   | -184                 | -5,2           | 20,83                   | ...          | 11,65 |
| 97 I-IV Ø | 12765    | 369                  | 3,0            | 9 709       | 425                  | 4,6            | 3 056          | -56                  | -1,8           | 3 356   | -184                 | -5,2           | 20,83                   | ...          | 11,65 |
| 98 I-IV Ø | 13205    | 440                  | 3,4            | 10 157      | 448                  | 4,6            | 3 048          | -7                   | -0,2           | 3 060   | -296                 | -8,8           | 18,82                   | ...          | ...   |
| 94 V      | 11770    | 47                   | 0,4            | 8 705       | 86                   | 1,0            | 3 065          | -39                  | -1,3           | 3 698   | 16                   | 0,4            | 23,91                   | ...          | 11,54 |
| 95 I      | 11860    | 225                  | 1,9            | 8 778       | 248                  | 2,9            | 3 082          | -23                  | -0,7           | 3 648   | -145                 | -3,8           | 23,52                   | ...          | 11,37 |
| II        | 12027    | 300                  | 2,6            | 8 938       | 329                  | 3,8            | 3 090          | -29                  | -0,9           | 3 537   | -225                 | -6,0           | 22,73                   | ...          | 11,32 |
| III       | 12137    | 350                  | 3,0            | 9 027       | 367                  | 4,2            | 3 110          | -17                  | -0,5           | 3 570   | -129                 | -3,5           | 22,73                   | ...          | 11,40 |
| IV        | 12143    | 373                  | 3,2            | 9 028       | 323                  | 3,7            | 3 114          | 50                   | 1,6            | 3 579   | -119                 | -3,2           | 22,77                   | ...          | 11,50 |
| 96 I      | 12174    | 314                  | 2,6            | 9 048       | 270                  | 3,1            | 3 126          | 43                   | 1,4            | 3 618   | -30                  | -0,8           | 22,91                   | ...          | 11,63 |
| II        | 12342    | 315                  | 2,6            | 9 228       | 290                  | 3,2            | 3 114          | 24                   | 0,8            | 3 536   | -2                   | »              | 22,27                   | ...          | 11,63 |
| III       | 12525    | 387                  | 3,2            | 9 406       | 379                  | 4,2            | 3 119          | 9                    | 0,3            | 3 515   | -55                  | -1,5           | 21,91                   | ...          | 11,63 |
| IV        | 12544    | 401                  | 3,3            | 9 455       | 426                  | 4,7            | 3 089          | -25                  | -0,8           | 3 492   | -88                  | -2,4           | 21,77                   | ...          | 11,64 |
| 97 I      | 12576    | 403                  | 3,3            | 9 497       | 449                  | 5,0            | 3 079          | -46                  | -1,5           | 3 442   | -175                 | -4,8           | 21,49                   | ...          | 11,69 |
| II        | 12706    | 364                  | 3,0            | 9 639       | 411                  | 4,5            | 3 067          | -47                  | -1,5           | 3 365   | -171                 | -4,8           | 20,94                   | ...          | 11,69 |
| III       | 12861    | 336                  | 2,7            | 9 813       | 407                  | 4,3            | 3 048          | -71                  | -2,3           | 3 326   | -189                 | -5,4           | 20,55                   | ...          | 11,68 |
| IV        | 12915    | 371                  | 3,0            | 9 887       | 432                  | 4,6            | 3 028          | -61                  | -2,0           | 3 293   | -199                 | -5,7           | 20,32                   | ...          | 11,56 |
| 98 I      | 12992    | 415                  | 3,3            | 9 950       | 453                  | 4,8            | 3 042          | -37                  | -1,2           | 3 172   | -270                 | -7,8           | 19,63                   | ...          | 11,31 |
| II        | 13161    | 454                  | 3,6            | 10 115      | 476                  | 4,9            | 3 045          | -22                  | -0,7           | 3 070   | -295                 | -8,8           | 18,91                   | ...          | 11,12 |
| III       | 13325    | 464                  | 3,6            | 10 249      | 437                  | 4,4            | 3 076          | 28                   | 0,9            | 3 035   | -290                 | -8,7           | 18,55                   | ...          | 10,96 |
| IV        | 13342    | 427                  | 3,3            | 10 312      | 425                  | 4,3            | 3 030          | 2                    | 0,1            | 2 963   | -329                 | -10,0          | 18,17                   | ...          | ...   |

OCCUPADOS  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE  
Tasas de variación interanual



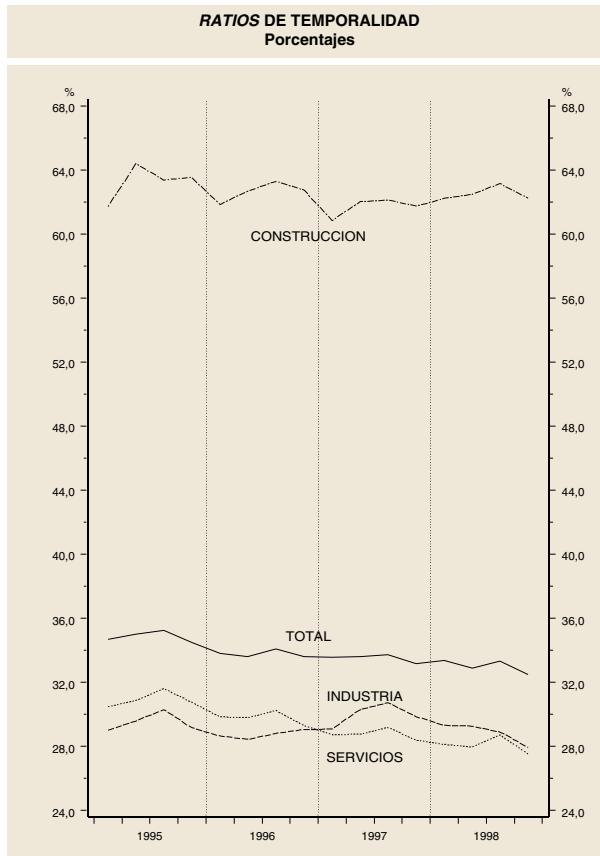
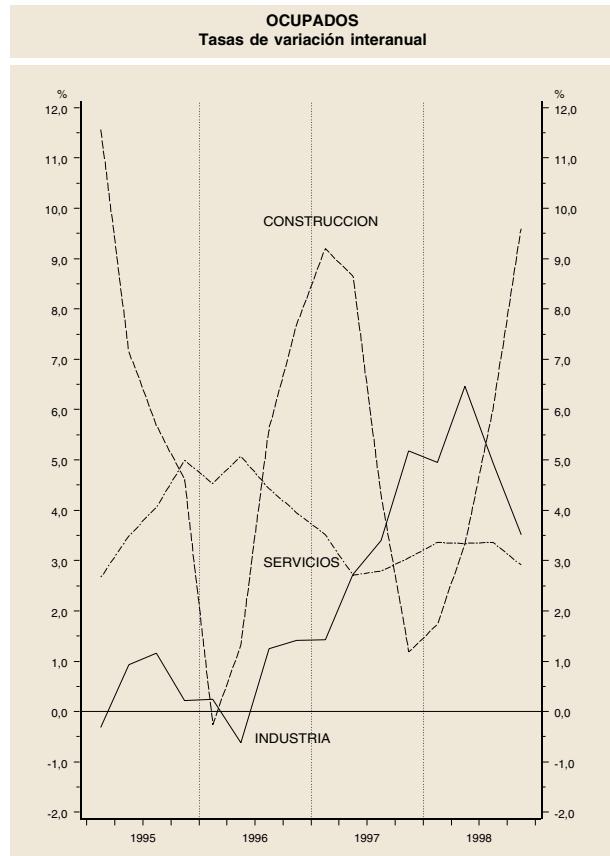
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976) y BancoCentral Europeo.

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

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

|           | Total economía |              |                       | Agricultura |              |                       | Industria |              |                       | Construcción |              |                       | Servicios |              |                       | Pro memoria: ocupados en |                                   |                           |
|-----------|----------------|--------------|-----------------------|-------------|--------------|-----------------------|-----------|--------------|-----------------------|--------------|--------------|-----------------------|-----------|--------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
|           | Ocupados       | Asalaria-dos | Ratio de temporalidad | Ocupados    | Asalaria-dos | Ratio de temporalidad | Ocupados  | Asalaria-dos | Ratio de temporalidad | Ocupados     | Asalaria-dos | Ratio de temporalidad | Ocupados  | Asalaria-dos | 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                        |
| 95 Ø      | 2,7            | 3,7          | 34,9                  | -3,9        | -1,9         | 59,6                  | 0,5       | 0,9          | 29,5                  | 7,2          | 9,0          | 63,2                  | 3,8       | 4,3          | 30,9                  | 3,4                      | 3,5                               | 4,1                       |
| 96 Ø      | 2,9            | 3,8          | 33,8                  | -2,7        | -0,7         | 58,8                  | 0,6       | 1,2          | 28,7                  | 3,6          | 2,7          | 62,6                  | 4,5       | 5,3          | 29,8                  | 3,5                      | 3,0                               | 3,9                       |
| 97 Ø      | 3,0            | 4,6          | 33,5                  | -0,8        | 11,9         | 60,0                  | 3,2       | 4,3          | 30,0                  | 5,7          | 6,3          | 61,7                  | 3,0       | 4,0          | 28,8                  | 3,3                      | 3,1                               | 2,5                       |
| 97 I-IV Ø | 3,0            | 4,6          | 33,5                  | -0,8        | 11,9         | 60,0                  | 3,2       | 4,3          | 30,0                  | 5,7          | 6,3          | 61,7                  | 3,0       | 4,0          | 28,8                  | 3,3                      | 3,1                               | 2,5                       |
| 98 I-IV Ø | 3,4            | 4,6          | 33,0                  | -0,6        | 1,7          | 60,6                  | 4,9       | 5,6          | 28,9                  | 5,2          | 8,4          | 62,5                  | 3,2       | 3,8          | 28,1                  | 3,7                      | 4,4                               | 4,0                       |
| 94 I/IV   | 0,4            | 1,0          | 34,5                  | -6,0        | -5,0         | 59,3                  | 0,1       | -1,2         | 28,6                  | 4,8          | 6,8          | 61,7                  | 0,9       | 1,5          | 31,0                  | 1,1                      | 1,6                               | -0,3                      |
| 95 I      | 1,9            | 2,9          | 34,7                  | -5,7        | -0,2         | 64,5                  | -0,3      | -0,7         | 29,0                  | 11,6         | 14,1         | 61,7                  | 2,7       | 3,0          | 30,5                  | 2,8                      | 3,3                               | 1,5                       |
| II        | 2,6            | 3,8          | 35,0                  | -3,8        | 1,5          | 60,1                  | 0,9       | 1,4          | 29,6                  | 7,2          | 9,8          | 64,4                  | 3,5       | 4,0          | 30,9                  | 3,3                      | 3,2                               | 1,6                       |
| III       | 3,0            | 4,2          | 35,2                  | -2,6        | -1,7         | 56,3                  | 1,2       | 2,0          | 30,3                  | 5,7          | 7,7          | 63,4                  | 4,1       | 5,0          | 31,6                  | 3,6                      | 3,5                               |                           |
| IV        | 3,2            | 3,7          | 34,5                  | -3,3        | -7,5         | 57,4                  | 0,2       | 1,0          | 29,2                  | 4,6          | 5,1          | 63,5                  | 5,0       | 5,3          | 30,8                  | 3,8                      | 3,8                               | 3,4                       |
| 96 I      | 2,6            | 3,1          | 33,8                  | -1,1        | -5,8         | 61,3                  | 0,2       | 0,7          | 28,7                  | -0,3         | -1,3         | 61,8                  | 4,5       | 5,3          | 29,8                  | 3,0                      | 2,8                               | 4,2                       |
| II        | 2,6            | 3,2          | 33,6                  | -4,8        | -9,3         | 58,6                  | -0,6      | -0,3         | 28,4                  | 1,3          | 0,2          | 62,7                  | 5,1       | 5,9          | 29,8                  | 3,4                      | 2,6                               | 5,3                       |
| III       | 3,2            | 4,2          | 34,1                  | -3,3        | 5,0          | 57,6                  | 1,2       | 1,8          | 28,8                  | 5,6          | 4,9          | 63,3                  | 4,4       | 4,9          | 30,2                  | 3,8                      | 3,2                               |                           |
| IV        | 3,3            | 4,7          | 33,6                  | -1,5        | 9,3          | 57,8                  | 1,4       | 2,4          | 29,1                  | 7,7          | 6,8          | 62,7                  | 3,9       | 5,0          | 29,3                  | 3,8                      | 3,3                               | 4,4                       |
| 97 I      | 3,3            | 5,0          | 33,6                  | 0,2         | 18,3         | 64,5                  | 1,4       | 2,8          | 29,1                  | 9,2          | 10,0         | 60,8                  | 3,5       | 4,2          | 28,7                  | 3,6                      | 3,3                               | 3,5                       |
| II        | 3,0            | 4,5          | 33,6                  | -1,0        | 14,1         | 59,9                  | 2,7       | 4,3          | 30,3                  | 8,7          | 9,3          | 62,0                  | 2,7       | 3,3          | 28,8                  | 3,3                      | 3,3                               | 3,2                       |
| III       | 2,7            | 4,3          | 33,7                  | -1,7        | 6,6          | 56,2                  | 3,4       | 4,5          | 30,7                  | 4,3          | 4,6          | 62,1                  | 2,8       | 4,1          | 29,2                  | 3,1                      | 2,8                               |                           |
| IV        | 3,0            | 4,6          | 33,2                  | -1,0        | 8,3          | 59,2                  | 5,2       | 5,6          | 29,9                  | 1,2          | 2,0          | 61,7                  | 3,1       | 4,4          | 28,4                  | 3,3                      | 2,9                               | 2,4                       |
| 98 I      | 3,3            | 4,8          | 33,4                  | 1,0         | 3,7          | 64,6                  | 4,9       | 5,8          | 29,3                  | 1,7          | 4,1          | 62,2                  | 3,4       | 4,6          | 28,1                  | 3,5                      | 3,5                               | 2,2                       |
| II        | 3,6            | 4,9          | 32,9                  | -1,3        | 2,5          | 58,9                  | 6,5       | 7,2          | 29,3                  | 3,3          | 6,5          | 62,5                  | 3,3       | 4,0          | 28,0                  | 4,0                      | 4,7                               | 2,3                       |
| III       | 3,6            | 4,4          | 33,3                  | -0,7        | 1,4          | 58,1                  | 4,9       | 5,4          | 28,9                  | 6,0          | 9,7          | 63,1                  | 3,4       | 3,5          | 28,7                  | 4,0                      | 4,8                               |                           |
| IV        | 3,3            | 4,3          | 32,5                  | -1,6        | -1,0         | 60,8                  | 3,5       | 4,3          | 28,0                  | 9,6          | 13,1         | 62,2                  | 2,9       | 3,3          | 27,5                  | 3,7                      | 4,6                               | 3,3                       |



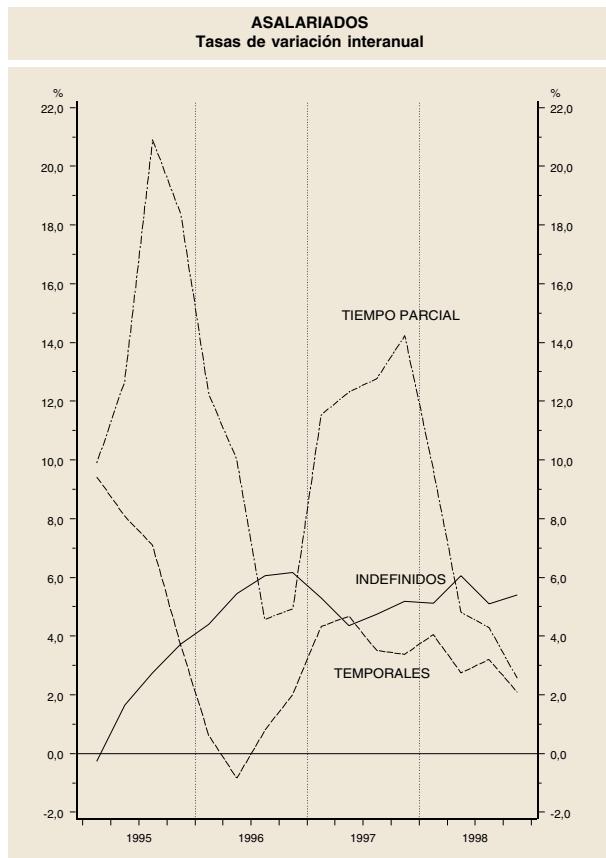
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

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

#### 4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España

n Serie representada en el gráfico.

|           | Asalariados          |                     |                      |                     |                       |                         |                     |                      |                     |                     | Parados           |                     |                   |   |                      |               |                 |
|-----------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|-------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---|----------------------|---------------|-----------------|
|           | Por tipo de contrato |                     |                      |                     |                       | Por duración de jornada |                     |                      |                     |                     | Por duración      |                     |                   | % de parados que están dispuestos a aceptar trabajo con |                      |               |                 |
|           | Indefinido           |                     | Temporal             |                     |                       | Tiempo completo         |                     | Tiempo parcial       |                     |                     | Menos de un año   |                     | Más de un año     |   | Cambio de residencia | Menor salario | Menor categoría |
|           | Variación interanual | T <sub>4</sub><br>n | Variación interanual | T <sub>4</sub><br>n | Ratio de temporalidad | Variación interanual    | T <sub>4</sub><br>n | Variación interanual | T <sub>4</sub><br>n | % sobre asalariados | Tasa de paro<br>n | T <sub>4</sub><br>n | Tasa de paro<br>n | T <sub>4</sub><br>n                                     | Cambio de residencia | Menor salario | Menor categoría |
| 95 Ø      | 112                  | 2,0                 | 205                  | 7,0                 | 34,86                 | 231                     | 2,9                 | 86                   | 15,4                | 7,17                | 9,80              | -5,9                | 13,13             | -2,7  | 28,16                | 59,72         | 65,15           |
| 96 Ø      | 321                  | 5,5                 | 20                   | 0,6                 | 33,78                 | 291                     | 3,5                 | 50                   | 7,8                 | 7,45                | 9,76              | 1,5                 | 12,46             | -3,3  | 28,27                | 59,70         | 65,03           |
| 97 Ø      | 300                  | 4,9                 | 125                  | 4,0                 | 33,52                 | 337                     | 3,9                 | 88                   | 12,7                | 8,03                | 9,15              | -5,2                | 11,68             | -5,2  | 27,58                | 61,39         | 66,25           |
| 97 I-IV Ø | 300                  | 4,9                 | 125                  | 4,0                 | 33,52                 | 337                     | 3,9                 | 88                   | 12,7                | 8,03                | 9,15              | -5,2                | 11,68             | -5,2  | 27,58                | 61,39         | 66,25           |
| 98 I-IV Ø | 349                  | 5,4                 | 99                   | 3,0                 | 33,01                 | 406                     | 4,5                 | 41                   | 5,3                 | 8,09                | 8,48              | -6,4                | 10,34             | -10,7   | 25,87                | 58,97         | 63,70           |
| 94 IV     | -110                 | -1,9                | 196                  | 7,0                 | 34,52                 | 46                      | 0,6                 | 40                   | 7,5                 | 6,52                | 10,07             | -10,4               | 13,84             | 10,1  | 28,16                | 58,79         | 63,89           |
| 95 I      | -15                  | -0,3                | 262                  | 9,4                 | 34,68                 | 193                     | 2,4                 | 54                   | 9,9                 | 6,87                | 9,84              | -10,7               | 13,68             | 1,8   | 28,47                | 59,45         | 64,93           |
| II        | 95                   | 1,7                 | 234                  | 8,1                 | 34,99                 | 256                     | 3,2                 | 72                   | 12,7                | 7,20                | 9,53              | -11,3               | 13,20             | -1,8  | 28,03                | 59,35         | 64,57           |
| III       | 156                  | 2,7                 | 211                  | 7,1                 | 35,24                 | 255                     | 3,1                 | 112                  | 20,9                | 7,18                | 9,81              | -2,3                | 12,92             | -4,4  | 28,08                | 59,37         | 64,77           |
| IV        | 212                  | 3,7                 | 111                  | 3,7                 | 34,51                 | 219                     | 2,7                 | 104                  | 18,4                | 7,44                | 10,03             | 1,3                 | 12,73             | -6,5  | 28,05                | 60,69         | 66,36           |
| 96 I      | 252                  | 4,4                 | 19                   | 0,6                 | 33,82                 | 197                     | 2,4                 | 74                   | 12,2                | 7,48                | 9,97              | 3,2                 | 12,94             | -3,7  | 28,32                | 60,72         | 65,70           |
| II        | 317                  | 5,5                 | -26                  | -0,8                | 33,60                 | 226                     | 2,7                 | 64                   | 10,0                | 7,67                | 9,79              | 4,9                 | 12,47             | -3,6  | 28,38                | 59,07         | 64,36           |
| III       | 354                  | 6,1                 | 25                   | 0,8                 | 34,10                 | 349                     | 4,2                 | 30                   | 4,6                 | 7,21                | 9,55              | -0,6                | 12,37             | -2,3  | 27,87                | 58,88         | 64,29           |
| IV        | 364                  | 6,2                 | 63                   | 2,0                 | 33,62                 | 393                     | 4,7                 | 33                   | 4,9                 | 7,45                | 9,72              | -1,2                | 12,05             | -3,4  | 28,52                | 60,12         | 65,75           |
| 97 I      | 316                  | 5,3                 | 133                  | 4,3                 | 33,59                 | 371                     | 4,4                 | 78                   | 11,5                | 7,95                | 9,41              | -4,2                | 12,08             | -5,3  | 27,49                | 60,80         | 65,58           |
| II        | 266                  | 4,3                 | 145                  | 4,7                 | 33,60                 | 325                     | 3,8                 | 87                   | 12,3                | 8,24                | 9,30              | -3,9                | 11,64             | -5,5  | 28,13                | 62,00         | 67,00           |
| III       | 294                  | 4,8                 | 113                  | 3,5                 | 33,74                 | 320                     | 3,7                 | 87                   | 12,8                | 7,79                | 8,97              | -5,2                | 11,58             | -5,5  | 27,79                | 61,73         | 66,67           |
| IV        | 325                  | 5,2                 | 108                  | 3,4                 | 33,16                 | 332                     | 3,8                 | 100                  | 14,2                | 8,14                | 8,91              | -7,4                | 11,41             | -4,3  | 26,92                | 61,05         | 65,77           |
| 98 I      | 323                  | 5,1                 | 130                  | 4,1                 | 33,35                 | 379                     | 4,3                 | 73                   | 9,7                 | 8,32                | 8,75              | -6,2                | 10,87             | -9,1  | 26,05                | 60,53         | 65,71           |
| II        | 387                  | 6,1                 | 89                   | 2,7                 | 32,89                 | 437                     | 4,9                 | 38                   | 4,8                 | 8,23                | 8,52              | -7,4                | 10,39             | -9,8  | 26,01                | 59,18         | 63,84           |
| III       | 330                  | 5,1                 | 107                  | 3,2                 | 33,33                 | 404                     | 4,5                 | 33                   | 4,3                 | 7,78                | 8,23              | -7,3                | 10,33             | -9,9  | 26,04                | 58,23         | 62,75           |
| IV        | 357                  | 5,4                 | 69                   | 2,1                 | 32,47                 | 404                     | 4,5                 | 21                   | 2,6                 | 8,01                | 8,43              | -4,8                | 9,75              | -14,0   | 25,40                | 57,96         | 62,51           |

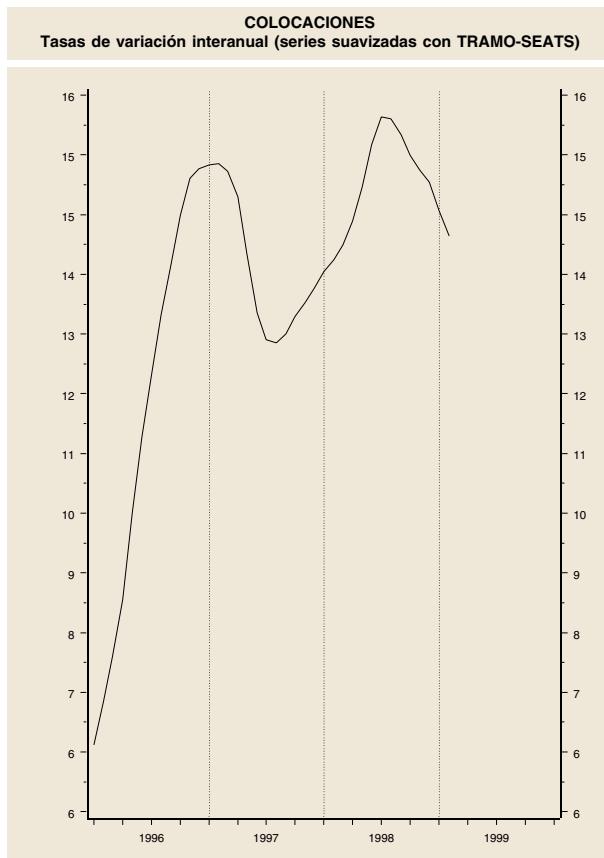
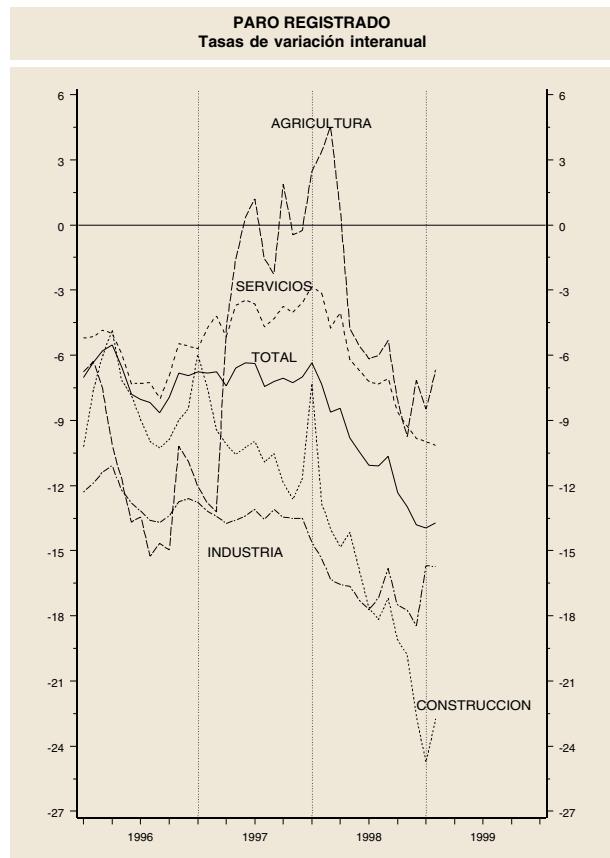


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

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

n Serie representada en el gráfico.

|            | Paro registrado   |                      |                 |                     |                 |                         |       |           |              |           |                   |                 | Contratados |                    |                         |                   |                 | Colocaciones |  |
|------------|-------------------|----------------------|-----------------|---------------------|-----------------|-------------------------|-------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------|-------------|--------------------|-------------------------|-------------------|-----------------|--------------|--|
|            | Total             |                      |                 | Sin empleo anterior |                 | Anteriormente empleados |       |           |              |           |                   | Total           |             | Porcentaje s/total |                         |                   | Total           |              |  |
|            | Miles de personas | Variación interanual | T <sub>12</sub> | T <sub>12</sub>     | T <sub>12</sub> |                         |       |           |              |           | Miles de personas | T <sub>12</sub> | Indefinidos | A tiempo parcial   | De duración determinada | Miles de personas | T <sub>12</sub> |              |  |
|            |                   |                      |                 |                     | Total           | Agricultura             | Total | Industria | Construcción | Servicios |                   |                 |             |                    |                         |                   |                 |              |  |
| 96 Ø       | 2 275             | -174                 | -7,1            | -1,4                | -8,3            | -11,7                   | -8,2  | -12,6     | -8,0         | -6,2      | 719               | 17,7            | 4,20        | 18,67              | 95,80                   | 716               | 13,6            |              |  |
| 97 Ø       | 2 119             | -157                 | -6,9            | -5,3                | -7,2            | -2,8                    | -7,4  | -13,5     | -10,2        | -4,0      | 841               | 17,0            | 6,94        | 19,48              | 93,06                   | 817               | 14,2            |              |  |
| 98 Ø       | 1 890             | -229                 | -10,8           | -11,5               | -10,7           | -4,4                    | -10,9 | -16,8     | -17,4        | -7,0      | 972               | 15,6            | 8,45        | 20,15              | 91,55                   | 947               | 15,9            |              |  |
| 98 E-E Ø   | 2 091             | -165                 | -7,3            | -7,5                | -7,3            | 3,4                     | -7,6  | -15,3     | -12,8        | -3,2      | 993               | 15,4            | 8,63        | 16,51              | 91,37                   | 961               | 12,7            |              |  |
| 99 E-E Ø p | 1 804             | -287                 | -13,7           | -16,9               | -13,0           | -6,7                    | -13,2 | -15,7     | -22,7        | -10       | 1 059             | 6,6             | 7,90        | 16,54              | 92,10                   | 1 041             | 8,3             |              |  |
| 97 Ago     | 1 989             | -155                 | -7,2            | -6,3                | -7,4            | -2,3                    | -7,6  | -13,1     | -10,5        | -4,3      | 693               | 14,3            | 8,04        | 18,72              | 91,96                   | 666               | 9,8             |              |  |
| Sep        | 2 040             | -155                 | -7,1            | -6,6                | -7,2            | 1,9                     | -7,4  | -13,5     | -11,9        | -3,7      | 914               | 19,6            | 9,29        | 20,29              | 90,71                   | 879               | 15,2            |              |  |
| Oct        | 2 073             | -162                 | -7,3            | -6,6                | -7,4            | -0,4                    | -7,6  | -13,5     | -12,6        | -4,0      | 1 104             | 20,5            | 9,71        | 23,52              | 90,29                   | 1 056             | 15,6            |              |  |
| Nov        | 2 094             | -157                 | -7,0            | -7,1                | -7,0            | -0,3                    | -7,2  | -13,5     | -11,7        | -3,6      | 851               | 14,4            | 9,90        | 21,84              | 90,10                   | 817               | 9,9             |              |  |
| Dic        | 2 076             | -140                 | -6,3            | -7,0                | -6,2            | 2,5                     | -6,5  | -14,6     | -7,3         | -2,8      | 804               | 24,1            | 8,97        | 20,98              | 91,03                   | 774               | 19,7            |              |  |
| 98 Ene     | 2 091             | -165                 | -7,3            | -7,5                | -7,3            | 3,4                     | -7,6  | -15,3     | -12,8        | -3,2      | 993               | 15,4            | 8,63        | 16,51              | 91,37                   | 961               | 12,7            |              |  |
| Feb        | 2 068             | -195                 | -8,6            | -9,0                | -8,5            | 4,5                     | -8,9  | -16,3     | -14,0        | -4,7      | 857               | 15,7            | 9,78        | 17,71              | 90,22                   | 827               | 11,9            |              |  |
| Mar        | 2 039             | -188                 | -8,5            | -8,8                | -8,4            | 0,6                     | -8,7  | -16,6     | -14,8        | -4,0      | 938               | 30,5            | 9,96        | 18,43              | 90,04                   | 903               | 25,9            |              |  |
| Abr        | 1 968             | -214                 | -9,8            | -10,1               | -9,7            | -4,8                    | -9,9  | -16,6     | -14,2        | -6,2      | 904               | 4,0             | 9,93        | 19,59              | 90,07                   | 873               | 1,2             |              |  |
| May        | 1 902             | -222                 | -10,4           | -10,4               | -10,4           | -5,6                    | -10,6 | -17,3     | -15,9        | -6,7      | 928               | 24,0            | 9,71        | 19,88              | 90,29                   | 896               | 19,4            |              |  |
| Jun        | 1 861             | -231                 | -11,1           | -10,9               | -11,1           | -6,2                    | -11,3 | -17,7     | -17,6        | -7,2      | 997               | 21,3            | 7,73        | 19,89              | 92,27                   | 970               | 25,0            |              |  |
| Jul        | 1 786             | -223                 | -11,1           | -11,0               | -11,1           | -6,0                    | -11,3 | -17,2     | -18,2        | -7,3      | 1 098             | 13,4            | 6,83        | 21,32              | 93,17                   | 1 072             | 17,0            |              |  |
| Ago        | 1 777             | -212                 | -10,7           | -11,0               | -10,6           | -5,3                    | -10,7 | -15,8     | -17,2        | -7,1      | 780               | 12,5            | 6,40        | 19,92              | 93,60                   | 775               | 16,3            |              |  |
| Sep        | 1 788             | -252                 | -12,3           | -13,4               | -12,1           | -8,1                    | -12,2 | -17,5     | -19,1        | -8,6      | 1 045             | 14,4            | 7,87        | 21,34              | 92,13                   | 1 025             | 16,7            |              |  |
| Oct        | 1 804             | -269                 | -13,0           | -14,7               | -12,6           | -9,7                    | -12,7 | -17,7     | -19,8        | -9,3      | 1 179             | 6,8             | 8,43        | 24,35              | 91,57                   | 1 155             | 9,5             |              |  |
| Nov        | 1 805             | -289                 | -13,8           | -15,7               | -13,4           | -7,2                    | -13,6 | -18,5     | -22,6        | -9,8      | 1 055             | 23,9            | 8,46        | 22,75              | 91,54                   | 1 034             | 26,6            |              |  |
| Dic        | 1 786             | -290                 | -14,0           | -16,4               | -13,4           | -8,5                    | -13,6 | -15,7     | -24,7        | -10       | 889               | 10,6            | 7,71        | 20,13              | 92,29                   | 873               | 12,7            |              |  |
| 99 Ene p   | 1 804             | -287                 | -13,7           | -16,9               | -13,0           | -6,7                    | -13,2 | -15,7     | -22,7        | -10       | 1 059             | 6,6             | 7,90        | 16,54              | 92,10                   | 1 041             | 8,3             |              |  |



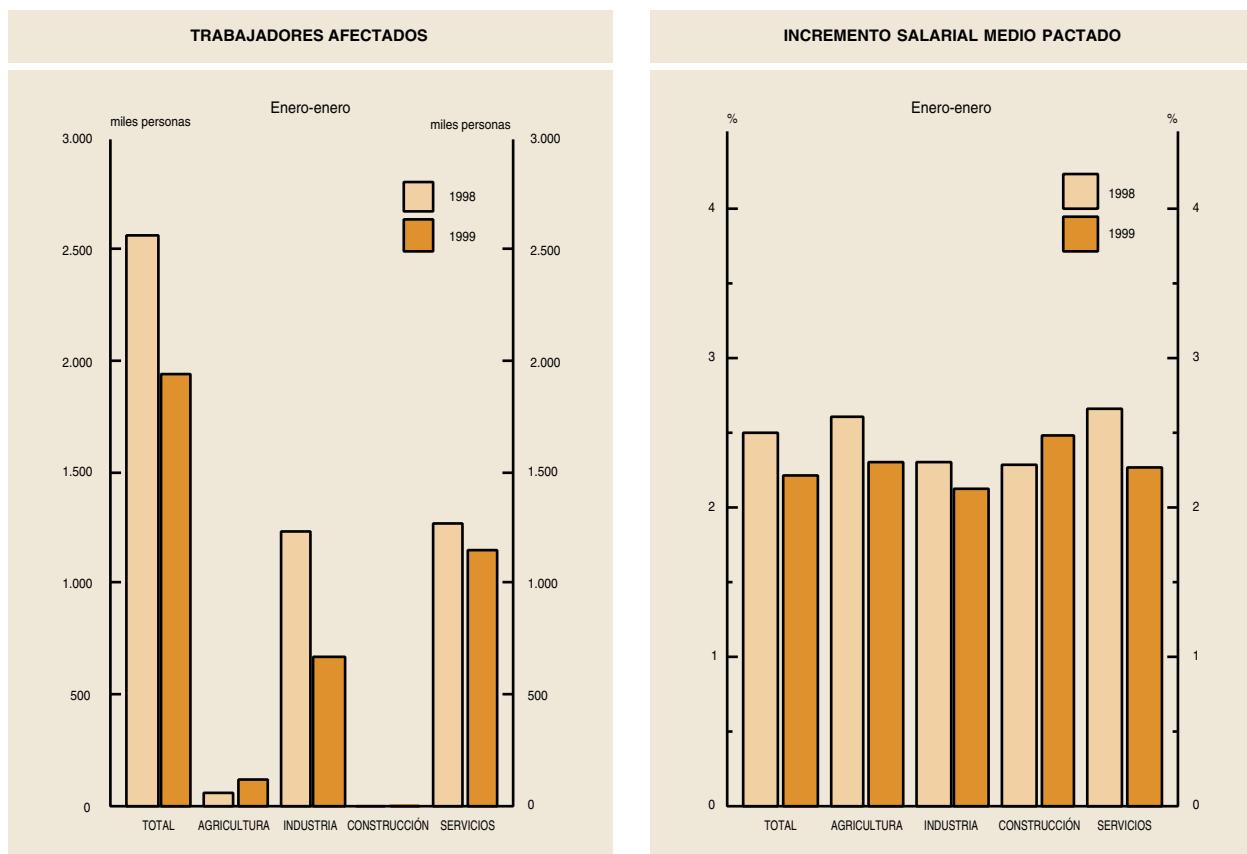
Fuente: Instituto Nacional de Empleo («Estadística de Empleo»).

## 4.6. Convenios colectivos. España

n Serie representada en el gráfico.

*Miles de personas y porcentajes*

| Trabajadores afectados | Incremento del salario medio pactado | Según mes de inicio de efectos económicos (a) |              | Según mes de registro |                      |             |           |                                   |           |               |              |       |             |           |              |      |      |
|------------------------|--------------------------------------|---|--------------|-----------------------|----------------------|-------------|-----------|-----------------------------------|-----------|---------------|--------------|-------|-------------|-----------|--------------|------|------|
|                        |                                      | 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   |      |
| 96                     | 8 128                                | 3,82  | 2 474        | 3 647                 | 6 121                | 22          | 539       | 2 243                             | 675       | 2 663         | 3,76         | 3,83  | 3,80        | 3,88      | 3,82         | 3,98 | 3,73 |
| 97                     | 8 271                                | 2,89  | 3 581        | 3 646                 | 7 227                | 1 106       | 657       | 2 564                             | 627       | 3 379         | 3,04         | 2,93  | 2,98        | 3,33      | 2,93         | 2,78 | 2,99 |
| 98                     | 7 155                                | 2,60  | 4 240        | 2 732                 | 6 972                | -255        | 500       | 2 406                             | 827       | 3 240         | 2,43         | 2,77  | 2,56        | 2,90      | 2,40         | 2,35 | 2,69 |
| 97 Abr                 | 7 785                                | 2,86  | 2 922        | 440                   | 3 362                | 1 021       | 298       | 1 417                             | 22        | 1 626         | 3,12         | 3,57  | 3,18        | 3,60      | 2,91         | 1,33 | 3,37 |
| May                    | 7 957                                | 2,88  | 2 927        | 704                   | 3 631                | 961         | 298       | 1 626                             | 22        | 1 685         | 3,12         | 3,37  | 3,17        | 3,60      | 2,90         | 1,33 | 3,38 |
| Jun                    | 8 011                                | 2,88  | 3 313        | 1 025                 | 4 337                | 1 198       | 435       | 1 935                             | 34        | 1 933         | 3,04         | 3,31  | 3,10        | 3,57      | 2,90         | 2,02 | 3,23 |
| Jul                    | 8 037                                | 2,88  | 3 334        | 1 486                 | 4 820                | 804         | 528       | 2 077                             | 71        | 2 144         | 3,04         | 3,19  | 3,09        | 3,47      | 2,91         | 2,98 | 3,16 |
| Ago                    | 8 047                                | 2,88  | 3 334        | 2 128                 | 5 462                | 964         | 568       | 2 303                             | 340       | 2 251         | 3,04         | 3,08  | 3,06        | 3,42      | 2,92         | 2,83 | 3,14 |
| Sep                    | 8 113                                | 2,88  | 3 447        | 2 676                 | 6 124                | 1 068       | 641       | 2 408                             | 472       | 2 603         | 3,03         | 3,01  | 3,02        | 3,34      | 2,92         | 2,80 | 3,08 |
| Oct                    | 8 229                                | 2,89  | 3 498        | 3 009                 | 6 508                | 869         | 654       | 2 455                             | 555       | 2 844         | 3,03         | 2,98  | 3,01        | 3,33      | 2,92         | 2,78 | 3,05 |
| Nov                    | 8 268                                | 2,88  | 3 567        | 3 513                 | 7 079                | 1 211       | 655       | 2 515                             | 601       | 3 308         | 3,04         | 2,94  | 2,99        | 3,33      | 2,94         | 2,78 | 3,00 |
| Dic                    | 8 271                                | 2,89  | 3 581        | 3 646                 | 7 227                | 1 106       | 657       | 2 564                             | 627       | 3 379         | 3,04         | 2,93  | 2,98        | 3,33      | 2,93         | 2,78 | 2,99 |
| 98 Ene                 | 6 552                                | 2,57  | 2 557        | 6                     | 2 563                | 288         | 57        | 1 231                             | 3         | 1 273         | 2,49         | 2,75  | 2,49        | 2,60      | 2,30         | 2,28 | 2,66 |
| Feb                    | 6 636                                | 2,57  | 3 272        | 36                    | 3 308                | 398         | 178       | 1 357                             | 26        | 1 747         | 2,46         | 5,00  | 2,48        | 2,39      | 2,39         | 2,64 |      |
| Mar                    | 6 698                                | 2,56  | 3 347        | 48                    | 3 395                | 402         | 178       | 1 385                             | 28        | 1 803         | 2,46         | 4,47  | 2,49        | 2,39      | 2,31         | 2,41 | 2,63 |
| Abr                    | 6 934                                | 2,56  | 3 713        | 112                   | 3 825                | 463         | 280       | 1 448                             | 30        | 2 067         | 2,44         | 3,20  | 2,46        | 2,38      | 2,38         | 2,47 | 2,59 |
| May                    | 7 022                                | 2,60  | 3 731        | 274                   | 4 006                | 374         | 288       | 1 553                             | 53        | 2 112         | 2,44         | 3,04  | 2,48        | 2,39      | 2,33         | 2,44 | 2,60 |
| Jun                    | 7 041                                | 2,60  | 3 834        | 551                   | 4 385                | 48          | 413       | 1 603                             | 109       | 2 259         | 2,44         | 3,01  | 2,51        | 2,88      | 2,33         | 2,37 | 2,57 |
| Jul                    | 7 077                                | 2,60  | 3 965        | 1 085                 | 5 051                | 231         | 423       | 1 968                             | 194       | 2 466         | 2,44         | 2,81  | 2,52        | 2,93      | 2,39         | 2,33 | 2,56 |
| Ago                    | 7 083                                | 2,60  | 3 974        | 1 276                 | 5 250                | -212        | 428       | 2 002                             | 279       | 2 541         | 2,43         | 3,14  | 2,61        | 2,93      | 2,39         | 2,32 | 2,75 |
| Sep                    | 7 151                                | 2,60  | 4 140        | 1 774                 | 5 913                | -210        | 489       | 2 151                             | 509       | 2 765         | 2,44         | 2,95  | 2,59        | 2,90      | 2,39         | 2,38 | 2,74 |
| Oct                    | 7 152                                | 2,60  | 4 196        | 2 154                 | 6 350                | -158        | 492       | 2 285                             | 704       | 2 869         | 2,43         | 2,86  | 2,57        | 2,90      | 2,39         | 2,36 | 2,72 |
| Nov                    | 7 154                                | 2,60  | 4 240        | 2 388                 | 6 628                | -452        | 495       | 2 339                             | 704       | 3 090         | 2,43         | 2,82  | 2,57        | 2,90      | 2,39         | 2,36 | 2,70 |
| Dic                    | 7 155                                | 2,60  | 4 240        | 2 732                 | 6 972                | -255        | 500       | 2 406                             | 827       | 3 240         | 2,43         | 2,77  | 2,56        | 2,90      | 2,40         | 2,35 | 2,69 |
| 99 Ene                 | 1 774                                | 2,20  | 1 779        | 158                   | 1 936                | -627        | 117       | 668                               | 4         | 1 148         | 2,25         | 1,81  | 2,21        | 2,30      | 2,12         | 2,47 | 2,26 |



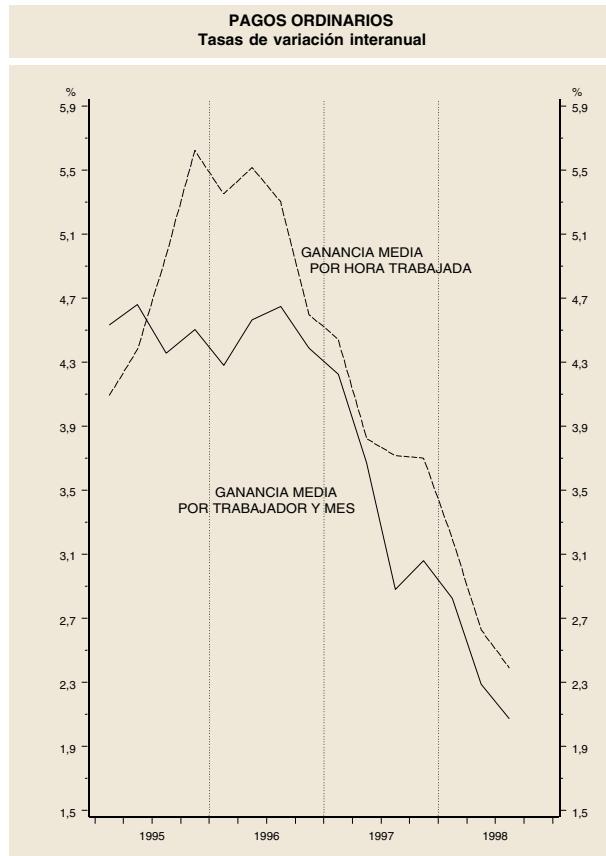
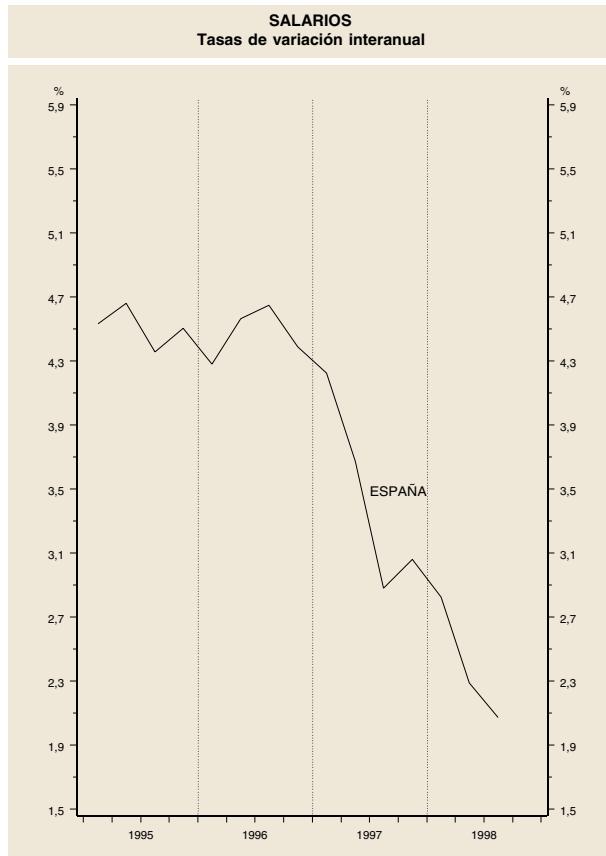
Fuente: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (Encuesta de Convenios Colectivos. Avance mensual).

(a) Datos acumulados.

#### 4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

| Ganancia media por trabajador y mes |                |               |           |                |           |       |                |                  |                | Ganancia media por hora trabajada |                |       |                |                |           |                 |                | Número de horas | Pro memoria:<br>salarios<br>de la UEM |    |    |    |   |
|-------------------------------------|----------------|---------------|-----------|----------------|-----------|-------|----------------|------------------|----------------|-----------------------------------|----------------|-------|----------------|----------------|-----------|-----------------|----------------|-----------------|---------------------------------------|----|----|----|---|
| Pagos ordinarios                    |                | Pagos totales |           |                |           |       |                | Pagos ordinarios |                | Pagos totales                     |                |       |                |                |           | Número de horas | T <sub>4</sub> | T <sub>4</sub>  |                                       |    |    |    |   |
| Euros                               | T <sub>4</sub> | Total         | Industria | Construcción   | Servicios | Euros | T <sub>4</sub> | Total            | Industria      | Construcción                      | Servicios      | Euros | T <sub>4</sub> | Total          | Industria | Construcción    | Servicios      |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1                                   | 2              | 3             | 4         | T <sub>4</sub> | n         | 5     | T <sub>4</sub> | 6                | T <sub>4</sub> | 7                                 | T <sub>4</sub> | 8     | 9              | T <sub>4</sub> | 10        | T <sub>4</sub>  | 12             | 13              | 14                                    | 15 | 16 | 17 | n |
| 95 Ø                                | 1 065          | 4,5           | 1 197     | 4,5            | 4,9       | 5,2   | 3,8            | 7,33             | 4,8            | 8,23                              | 4,8            | 4,4   | 5,0            | 4,9            | 145       | -0,2            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 96 Ø                                | 1 111          | 4,3           | 1 250     | 4,5            | 5,5       | 4,5   | 3,3            | 7,71             | 5,2            | 8,67                              | 5,3            | 5,9   | 5,5            | 4,5            | 144       | -0,8            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 97 Ø                                | 1 148          | 3,3           | 1 293     | 3,4            | 4,6       | 4,3   | 2,8            | 8,01             | 3,9            | 9,02                              | 4,1            | 4,5   | 4,4            | 4,0            | 143       | -0,6            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 97 I-III Ø                          | 1 145          | 3,5           | 1 252     | 3,6            | 4,7       | 4,4   | 2,9            | 7,99             | 4,0            | 8,73                              | 4,1            | 4,6   | 4,5            | 4,0            | 143       | -0,5            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 98 I-III Ø                          | 1 171          | 2,2           | 1 282     | 2,4            | 3,2       | 3,2   | 2,1            | 8,20             | 2,7            | 8,98                              | 2,9            | 3,4   | 3,3            | 3,0            | 143       | -0,5            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 94 III / IV                         | 1 027          | 4,5           | 1 161     | 4,4            | 3,8       | 4,8   | 4,0            | 7,02             | 4,1            | 7,93                              | 3,9            | 2,7   | 4,6            | 3,9            | 146       | 0,4             | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 031                               | 4,6            | 1 261         | 4,5       | 4,5            | 4,9       | 4,1   | 7,06           | 4,0              | 8,63           | 3,9                               | 3,0            | 5,0   | 4,1            | 146            | 0,6       | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 95 I / II                           | 1 047          | 4,6           | 1 116     | 4,5            | 4,8       | 4,9   | 3,5            | 7,19             | 4,1            | 7,66                              | 4,1            | 3,6   | 4,4            | 3,7            | 146       | 0,4             | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 061                               | 4,4            | 1 142         | 4,7       | 5,5            | 5,9       | 3,6   | 7,30           | 4,4              | 7,86           | 4,6                               | 4,8            | 5,2   | 4,4            | 145            | »         | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 073                               | 4,6            | 1 212         | 4,4       | 4,7            | 5,2       | 3,9   | 7,37           | 5,0              | 8,32           | 4,8                               | 4,3            | 5,2   | 5,2            | 146            | -0,4      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 079                               | 4,6            | 1 318         | 4,5       | 4,8            | 4,8       | 4,1   | 7,45           | 5,6              | 9,11           | 5,5                               | 5,0            | 5,1   | 6,1            | 145            | -0,9      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 96 I / II                           | 1 091          | 4,2           | 1 164     | 4,3            | 5,8       | 3,6   | 3,4            | 7,57             | 5,4            | 8,07                              | 5,4            | 6,1   | 4,7            | 5,2            | 144       | -1,1            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 109                               | 4,5            | 1 194         | 4,6       | 5,8            | 4,8       | 3,2   | 7,70           | 5,5              | 8,30           | 5,7                               | 6,3            | 6,1   | 4,5            | 144            | -1,0      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 121                               | 4,5            | 1 268         | 4,6       | 5,3            | 4,8       | 3,5   | 7,76           | 5,3              | 8,77           | 5,4                               | 5,7            | 5,9   | 4,6            | 145            | -0,8      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 124                               | 4,2            | 1 376         | 4,4       | 5,3            | 4,5       | 3,3   | 7,80           | 4,6              | 9,54           | 4,8                               | 5,5            | 5,1   | 3,7            | 144            | -0,4      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 97 I / II                           | 1 136          | 4,1           | 1 213     | 4,2            | 4,6       | 5,0   | 3,3            | 7,91             | 4,4            | 8,44                              | 4,6            | 4,6   | 5,1            | 4,0            | 144       | -0,3            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 145                               | 3,2            | 1 238         | 3,7       | 5,5            | 4,8       | 2,8   | 8,00           | 3,8              | 8,65           | 4,2                               | 5,3            | 4,8   | 3,9            | 143            | -0,6      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 155                               | 3,1            | 1 304         | 2,9       | 4,0            | 3,6       | 2,6   | 8,05           | 3,7              | 9,09           | 3,6                               | 4,0            | 3,6   | 4,0            | 144            | -0,7      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 157                               | 2,9            | 1 418         | 3,1       | 4,4            | 3,9       | 2,5   | 8,08           | 3,7              | 9,91           | 3,8                               | 4,2            | 4,3   | 4,1            | 143            | -0,8      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 98 I / II                           | 1 165          | 2,6           | 1 247     | 2,8            | 3,2       | 2,3   | 3,4            | 8,16             | 3,2            | 8,74                              | 3,5            | 3,4   | 2,4            | 4,6            | 143       | -0,7            | ...            |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 167                               | 2,0            | 1 266         | 2,3       | 2,9            | 4,1       | 1,8   | 8,21           | 2,6              | 8,91           | 3,0                               | 3,1            | 4,2   | 3,0            | 142            | -0,7      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |
| 1 180                               | 2,1            | 1 331         | 2,1       | 3,6            | 3,2       | 1,3   | 8,24           | 2,4              | 9,30           | 2,4                               | 3,7            | 3,3   | 1,7            | 143            | -0,3      | ...             |                |                 |                                       |    |    |    |   |



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Salarios en la Industria y los Servicios) y Banco Central Europeo.

Nota: Los datos en pesetas se han convertido a euros aplicando el tipo de cambio irrevocable de 166,386.

#### 4.8. Costes laborales unitarios. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanuales

| Costes laborales unitarios<br>Total economía |        | Remuneración<br>por asalariado |     | Productividad |     |          |     |        |     | Pro memoria:<br>costes laborales unitarios<br>Manufacturas |         |
|--|--------|--------------------------------|-----|---------------|-----|----------|-----|--------|-----|--|---------|
| España                                       | UEM    | España                         | UEM | España        | UEM | Producto |     | Empleo |     | España   | UEM     |
|  |        |                                |     |               |     | España   | UEM | España | UEM |  |         |
| 1<br>n                                       | 2<br>n | 3                              | 4   | 5             | 6   | 7        | 8   | 9      | 10  | 11<br>n  | 12<br>n |

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

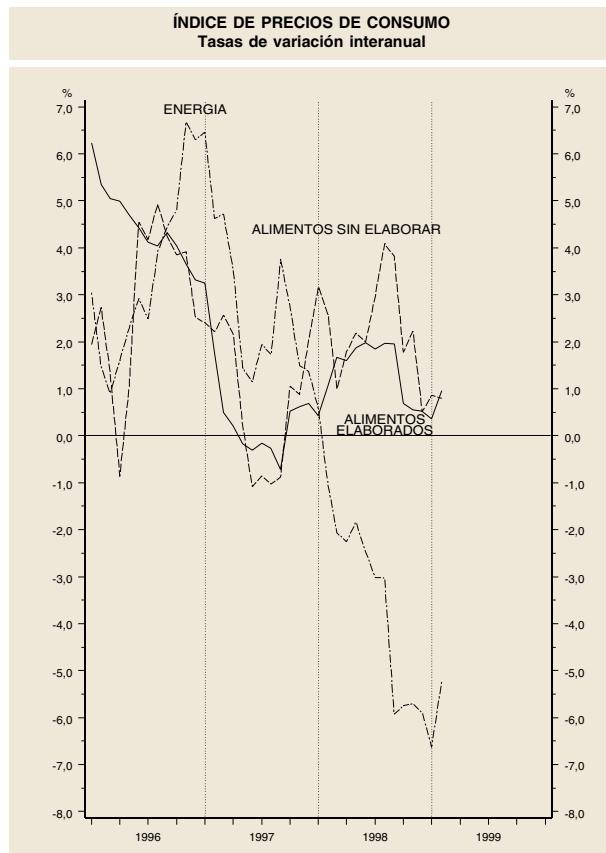
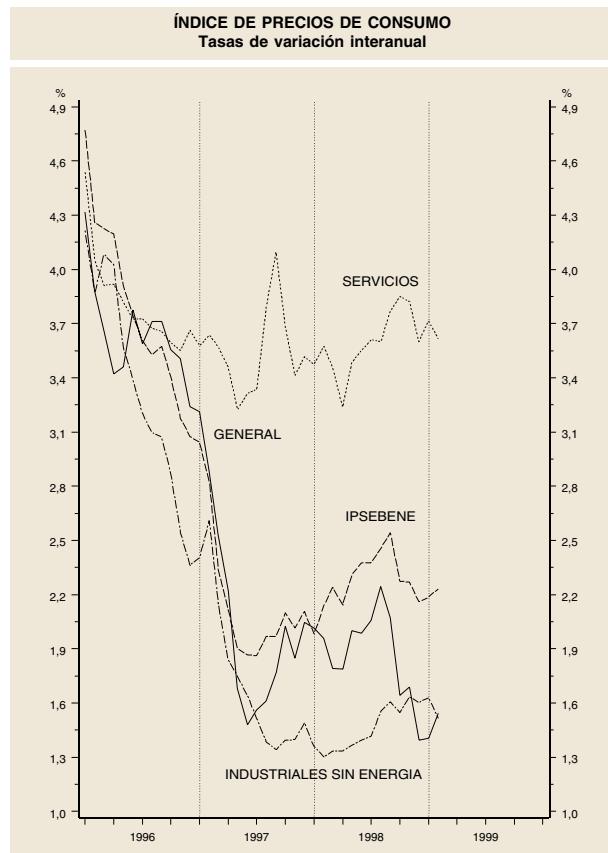
Fuentes: Banco de España y Banco Central Europeo.

## 5.1. Índice de precios de consumo. España

n Serie representada en el gráfico.

Base 1992 = 100

| Serie original | Índice general (100%) |      |            |     | Tasa de variación interanual ( $T_{12}^1$ ) |      |                         |                      |                          |         |           | Pro memoria: precios percibidos por agricultores (Base 1990) |                |            |   |    |
|----------------|-----------------------|------|------------|-----|---|------|-------------------------|----------------------|--------------------------|---------|-----------|--|----------------|------------|---|----|
|                | $m_1$                 | (a)  | $T_{12}^1$ | (b) | $T_{12}^{s/a/c}$                            | (c)  | Alimentos no elaborados | Alimentos elaborados | Industriales sin energía | Energía | Servicios | IPSEBENE   | Serie original | $T_{12}^1$ |   |    |
|                | 1                     | 2    | 3          | n   | 4   | 5    | n                       | 6                    | n                        | 8       | n         | 9  | n              | 10         | n | 11 |
| 96 Ø           | 119,2                 | -    | 3,6        | 3,2 | 2,9   | 4,3  | 3,2                     | 3,7                  | 3,7                      | 3,6     | 3,6       | 120,1  | 120,1          | 0,9        |   |    |
| 97 Ø           | 121,6                 | -    | 2,0        | 2,0 | 0,9   | 0,3  | 1,7                     | 2,4                  | 3,5                      | 2,1     | 2,1       | 115,0  | 115,0          | -4,2       |   |    |
| 98 Ø p         | 123,8                 | -    | 1,8        | 1,4 | 2,1   | 1,3  | 1,5                     | -3,8                 | 3,6                      | 2,3     | 2,3       | ...  | ...            |            |   |    |
| 98 E-E Ø       | 123,2                 | 0,2  | 2,0        | 0,2 | 2,6   | 1,1  | 1,3                     | -1,0                 | 3,6                      | 2,1     | 2,1       | 121,8  | 121,8          | -1,9       |   |    |
| 99 E-E Ø p     | 125,1                 | 0,4  | 1,5        | 0,4 | 0,8   | 1,0  | 1,5                     | -5,2                 | 3,6                      | 2,2     | 2,2       | ...  | ...            |            |   |    |
| 97 Jul         | 121,3                 | 0,2  | 1,6        | 0,6 | -1,0  | -0,3 | 1,4                     | 1,7                  | 3,8                      | 2,0     | 102,4     | 102,4  | -5,5           |            |   |    |
| Ago            | 121,8                 | 0,4  | 1,8        | 1,1 | -0,9  | -0,7 | 1,3                     | 3,7                  | 4,1                      | 2,0     | 100,0     | 100,0  | 4,6            |            |   |    |
| Sep            | 122,4                 | 0,5  | 2,0        | 1,6 | 1,1   | 0,5  | 1,4                     | 2,7                  | 3,7                      | 2,1     | 104,4     | 104,4  | 3,5            |            |   |    |
| Oct            | 122,4                 | "    | 1,8        | 1,5 | 0,9   | 0,6  | 1,4                     | 1,5                  | 3,4                      | 2,0     | 110,5     | 110,5  | -3,5           |            |   |    |
| Nov            | 122,6                 | 0,2  | 2,0        | 1,7 | 2,0   | 0,7  | 1,5                     | 1,4                  | 3,5                      | 2,1     | 119,5     | 119,5  | -0,8           |            |   |    |
| Dic            | 122,9                 | 0,3  | 2,0        | 2,0 | 3,2   | 0,4  | 1,4                     | 0,6                  | 3,5                      | 2,0     | 129,5     | 129,5  | 5,0            |            |   |    |
| 98 Ene         | 123,2                 | 0,2  | 2,0        | 0,2 | 2,6   | 1,1  | 1,3                     | -1,0                 | 3,6                      | 2,1     | 121,8     | 121,8  | -1,9           |            |   |    |
| Feb            | 122,9                 | -0,2 | 1,8        | "   | 1,0   | 1,7  | 1,3                     | -2,1                 | 3,5                      | 2,2     | 123,4     | 123,4  | -0,7           |            |   |    |
| Mar            | 123,0                 | "    | 1,8        | "   | 1,8   | 1,6  | 1,3                     | -2,3                 | 3,2                      | 2,1     | 122,3     | 122,3  | -4,4           |            |   |    |
| Abr            | 123,3                 | 0,2  | 2,0        | 0,3 | 2,2   | 1,9  | 1,4                     | -1,8                 | 3,5                      | 2,3     | 120,4     | 120,4  | -2,5           |            |   |    |
| May            | 123,5                 | 0,1  | 2,0        | 0,4 | 2,0   | 2,0  | 1,4                     | -2,5                 | 3,6                      | 2,4     | 119,9     | 119,9  | 0,8            |            |   |    |
| Jun            | 123,5                 | 0,1  | 2,1        | 0,5 | 2,9   | 1,8  | 1,4                     | -3,0                 | 3,6                      | 2,4     | 111,8     | 111,8  | 2,4            |            |   |    |
| Jul            | 124,0                 | 0,4  | 2,2        | 0,9 | 4,1   | 2,0  | 1,6                     | -3,0                 | 3,6                      | 2,5     | 105,6     | 105,6  | 3,1            |            |   |    |
| Ago            | 124,3                 | 0,3  | 2,1        | 1,1 | 3,8   | 2,0  | 1,6                     | -5,9                 | 3,8                      | 2,5     | 96,6      | 96,6   | -3,5           |            |   |    |
| Sep            | 124,4                 | 0,1  | 1,6        | 1,2 | 1,8   | 0,7  | 1,5                     | -5,7                 | 3,8                      | 2,3     | 113,8     | 113,8  | 9,0            |            |   |    |
| Oct p          | 124,4                 | "    | 1,7        | 1,2 | 2,2   | 0,6  | 1,6                     | -5,7                 | 3,8                      | 2,3     | 113,8     | 113,8  | 3,0            |            |   |    |
| Nov p          | 124,3                 | -0,1 | 1,4        | 1,1 | 0,5   | 0,5  | 1,6                     | -5,9                 | 3,6                      | 2,2     | ...       | ...  |                |            |   |    |
| Dic p          | 124,7                 | 0,3  | 1,4        | 1,4 | 0,9   | 0,4  | 1,6                     | -6,6                 | 3,7                      | 2,2     | ...       | ...  |                |            |   |    |
| 99 Ene p       | 125,1                 | 0,4  | 1,5        | 0,4 | 0,8   | 1,0  | 1,5                     | -5,2                 | 3,6                      | 2,2     | ...       | ...  |                |            |   |    |



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

(a) Tasa de variación intermensual no anualizada.

(b) Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.

(c) Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.

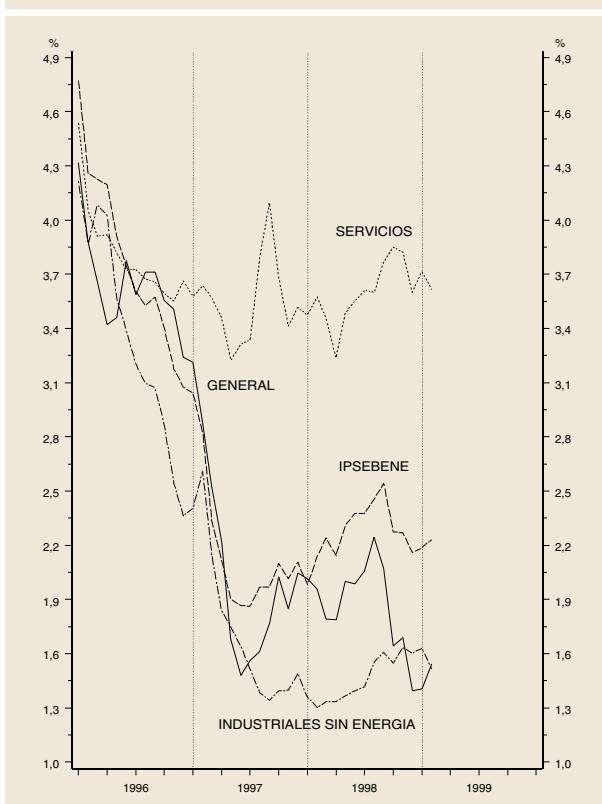
## 5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

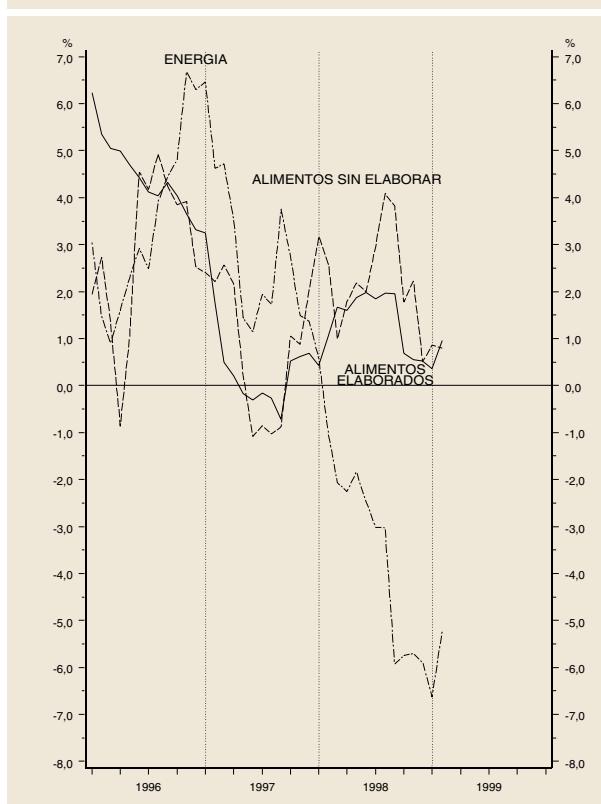
Tasas de variación interanual

|          | Índice general |     | Bienes |     |           |     |            |     |               |     |                |      |         |     | Servicios |      |      |      |
|----------|----------------|-----|--------|-----|-----------|-----|------------|-----|---------------|-----|----------------|------|---------|-----|-----------|------|------|------|
|          | España         | UEM | España | UEM | Alimentos |     |            |     |               |     | Industriales   |      |         |     | España    | UEM  |      |      |
|          |                |     |        |     | Total     |     | Elaborados |     | No elaborados |     | No energéticos |      | Energía |     |           |      |      |      |
|          |                |     |        |     | España    | UEM | España     | UEM | España        | UEM | España         | UEM  | España  | UEM |           |      |      |      |
|          | 1 n            | 2 n | 3 n    | 4 n | 5         | 6   | 7          | 8   | 9             | 10  | 11             | 12   | 13      | 14  | 15        | 16   | 17 n | 18 n |
| 95 Ø     | ...            | ... | ...    | ... | ...       | ... | ...        | ... | ...           | ... | ...            | ...  | ...     | ... | ...       | ...  | ...  | ...  |
| 96 Ø     | 3,6            | 2,2 | ...    | ... | ...       | ... | ...        | ... | ...           | ... | ...            | ...  | ...     | ... | ...       | ...  | ...  | ...  |
| 97 Ø     | 1,9            | 1,6 | 1,2    | 1,1 | 0,4       | 1,5 | -0,7       | 1,5 | 1,5           | 1,5 | 1,7            | 0,9  | 1,6     | 0,5 | 2,4       | 2,6  | 3,6  | 2,4  |
| 97 E-D Ø | 1,9            | 1,6 | 1,2    | 1,1 | 0,4       | 1,5 | -0,7       | 1,5 | 1,5           | 1,5 | 1,7            | 0,9  | 1,6     | 0,5 | 2,4       | 2,6  | 3,6  | 2,4  |
| 98 E-D Ø | 1,8            | 1,1 | 1,0    | 0,7 | 1,7       | 1,6 | 1,1        | 1,4 | 2,2           | 2,0 | 0,5            | 0,2  | 1,4     | 0,9 | -3,7      | -2,6 | 3,6  | 2,0  |
| 97 May   | 1,3            | 1,4 | 0,6    | 0,8 | -0,7      | 0,9 | -1,5       | 1,4 | -             | 0,4 | 1,5            | 0,7  | 1,6     | 0,4 | 1,2       | 1,9  | 3,3  | 2,5  |
| Jun      | 1,4            | 1,4 | 0,7    | 0,9 | -0,4      | 1,1 | -1,4       | 1,4 | 0,5           | 0,7 | 1,5            | 0,8  | 1,4     | 0,4 | 1,9       | 2,3  | 3,3  | 2,4  |
| Jul      | 1,5            | 1,4 | 0,5    | 0,9 | -0,6      | 1,2 | -1,6       | 1,5 | 0,2           | 0,7 | 1,4            | 0,7  | 1,3     | 0,2 | 1,7       | 2,6  | 3,8  | 2,5  |
| Ago      | 1,7            | 1,7 | 0,7    | 1,2 | -0,7      | 1,5 | -2,1       | 1,5 | 0,4           | 1,5 | 1,7            | 1,1  | 1,3     | 0,3 | 3,8       | 3,9  | 4,2  | 2,5  |
| Sep      | 1,9            | 1,7 | 1,3    | 1,2 | 0,7       | 1,9 | -0,3       | 1,6 | 1,7           | 2,3 | 1,6            | 0,8  | 1,4     | 0,4 | 2,8       | 2,4  | 3,6  | 2,4  |
| Oct      | 1,8            | 1,5 | 1,1    | 1,1 | 0,7       | 2,0 | -0,2       | 1,7 | 1,6           | 2,5 | 1,4            | 0,6  | 1,4     | 0,4 | 1,6       | 1,3  | 3,4  | 2,3  |
| Nov      | 1,9            | 1,6 | 1,3    | 1,2 | 1,2       | 2,1 | -0,2       | 1,5 | 2,5           | 3,1 | 1,4            | 0,8  | 1,4     | 0,6 | 1,3       | 1,2  | 3,5  | 2,3  |
| Dic      | 1,9            | 1,5 | 1,3    | 1,1 | 1,5       | 2,0 | -0,5       | 1,4 | 3,3           | 2,9 | 1,2            | 0,6  | 1,4     | 0,6 | 0,6       | 0,5  | 3,4  | 2,3  |
| 98 Ene   | 1,9            | 1,1 | 1,2    | 0,6 | 1,8       | 1,5 | 0,6        | 1,3 | 2,8           | 1,8 | 0,7            | 0,1  | 1,1     | 0,5 | -1,0      | -1,4 | 3,5  | 2,2  |
| Feb      | 1,7            | 1,2 | 1,0    | 0,7 | 1,5       | 1,7 | 1,2        | 1,3 | 1,7           | 2,2 | 0,6            | 0,2  | 1,3     | 0,7 | -2,0      | -1,5 | 3,3  | 2,0  |
| Mar      | 1,7            | 1,2 | 1,1    | 0,8 | 1,8       | 1,9 | 1,1        | 1,4 | 2,3           | 2,7 | 0,7            | 0,2  | 1,3     | 0,7 | -2,3      | -1,7 | 3,1  | 2,0  |
| Abr      | 1,9            | 1,4 | 1,3    | 1,1 | 2,1       | 2,1 | 1,4        | 1,4 | 2,6           | 3,1 | 0,8            | 0,6  | 1,3     | 0,8 | -1,8      | -0,9 | 3,4  | 2,1  |
| May      | 2,0            | 1,4 | 1,3    | 1,1 | 2,1       | 2,2 | 1,7        | 1,7 | 2,4           | 2,7 | 0,7            | 0,5  | 1,4     | 1,0 | -2,5      | -1,5 | 3,5  | 2,0  |
| Jun      | 2,0            | 1,4 | 1,3    | 1,0 | 2,3       | 2,2 | 1,8        | 1,6 | 2,7           | 2,7 | 0,6            | 0,5  | 1,5     | 1,0 | -2,9      | -1,7 | 3,6  | 2,1  |
| Jul      | 2,3            | 1,4 | 1,7    | 1,0 | 2,8       | 1,9 | 2,1        | 1,6 | 3,5           | 2,5 | 0,7            | 0,4  | 1,6     | 1,0 | -3,0      | -1,9 | 3,6  | 1,9  |
| Ago      | 2,1            | 1,2 | 1,3    | 0,7 | 2,6       | 1,8 | 2,1        | 1,5 | 3,2           | 2,3 | 0,2            | 0,1  | 1,7     | 1,1 | -5,9      | -3,8 | 3,7  | 2,0  |
| Sep      | 1,6            | 1,0 | 0,5    | 0,5 | 1,2       | 1,4 | 0,5        | 1,3 | 1,7           | 1,5 | 0,1            | -    | 1,5     | 1,1 | -5,6      | -3,8 | 3,9  | 1,9  |
| Oct      | 1,6            | 1,0 | 0,7    | 0,4 | 1,2       | 1,2 | 0,3        | 1,2 | 2,1           | 1,0 | 0,3            | -0,1 | 1,7     | 1,0 | -5,7      | -4,0 | 3,9  | 2,1  |
| Nov      | 1,4            | 0,9 | 0,3    | 0,3 | 0,6       | 1,0 | 0,3        | 1,3 | 0,7           | 0,6 | 0,2            | -0,2 | 1,6     | 1,0 | -5,7      | -4,4 | 3,5  | 2,0  |
| Dic      | 1,4            | 0,8 | 0,3    | 0,2 | 0,6       | 1,1 | 0,1        | 1,2 | 1,0           | 0,9 | 0,1            | -0,3 | 1,6     | 1,0 | -6,5      | -4,7 | 3,7  | 1,9  |

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



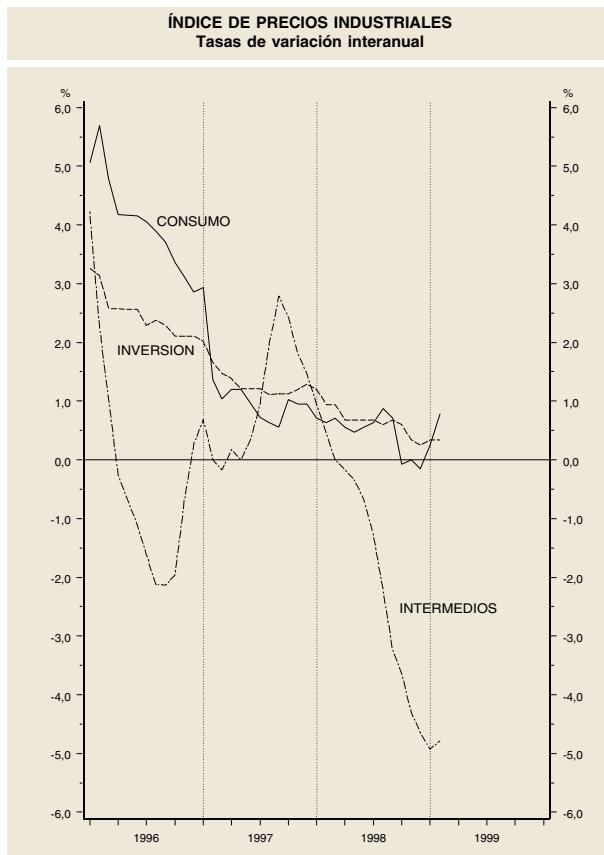
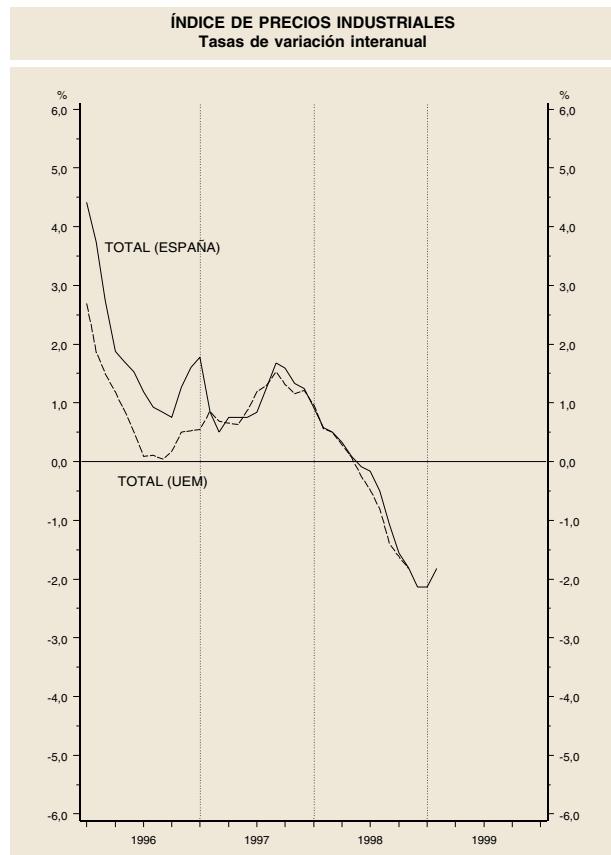
Fuente: EUROSTAT.

### 5.3. Índice de precios industriales. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

|            | General (100%) |           |            | Consumo (39,6%) |            |           | Inversión (13,8%) |           |            | Intermedios (46,5%) |            |       | Pro memoria: UEM |           |             |  |
|------------|----------------|-----------|------------|-----------------|------------|-----------|-------------------|-----------|------------|---------------------|------------|-------|------------------|-----------|-------------|--|
|            | Serie original | $m_1$ (a) | $T_{12}^1$ | $m_1$ (a)       | $T_{12}^1$ | $m_1$ (a) | $T_{12}^1$        | $m_1$ (a) | $T_{12}^1$ | $m_1$ (a)           | $T_{12}^1$ | Total | Consumo          | Inversión | Intermedios |  |
|            |                |           |            |                 |            |           |                   |           |            |                     |            |       |                  |           |             |  |
|            | 1              | 2         | 3          | 4               | 5          | 6         | 7                 | 8         | 9          | 10                  | 11         | 12    | 13               |           |             |  |
| 96 Ø p     | 119,8          | -         | 1,7        | -               | 3,9        | -         | 2,4               | -         | -0,5       | 0,7                 | 1,6        | 1,3   | -0,6             |           |             |  |
| 97 Ø p     | 121,0          | -         | 1,0        | -               | 0,9        | -         | 1,3               | -         | 1,1        | 1,0                 | 0,9        | 0,2   | 1,0              |           |             |  |
| 98 Ø p     | 120,2          | -         | -0,7       | -               | 0,4        | -         | 0,6               | -         | -2,1       | ...                 | ...        | ...   | ...              |           |             |  |
| 98 E-E Ø p | 121,1          | -         | 0,6        | -               | 0,6        | -         | 0,9               | -         | 0,4        | 0,6                 | 1,2        | 0,3   | 0,1              |           |             |  |
| 99 E-E Ø p | 118,9          | -         | -1,8       | -               | 0,8        | -         | 0,3               | -         | -4,8       | ...                 | ...        | ...   | ...              |           |             |  |
| 97 Jul p   | 120,9          | 0,2       | 1,3        | -0,1            | 0,6        | 0,1       | 1,1               | 0,6       | 2,0        | 1,3                 | 0,7        | "     | 1,7              |           |             |  |
| Ago p      | 121,4          | 0,4       | 1,7        | 0,2             | 0,6        | -0,1      | 1,1               | 0,6       | 2,8        | 1,5                 | 0,8        | 0,1   | 2,1              |           |             |  |
| Sep p      | 121,6          | 0,2       | 1,6        | 0,6             | 1,0        | -         | 1,1               | -         | 2,4        | 1,3                 | 0,9        | 0,1   | 1,6              |           |             |  |
| Oct p      | 121,7          | 0,1       | 1,3        | -0,2            | 1,0        | 0,2       | 1,2               | 0,3       | 1,8        | 1,2                 | 1,1        | 0,3   | 1,2              |           |             |  |
| Nov p      | 121,8          | 0,1       | 1,2        | -               | 1,0        | 0,1       | 1,3               | -         | 1,5        | 1,2                 | 1,2        | 0,3   | 1,2              |           |             |  |
| Dic p      | 121,5          | -0,2      | 0,9        | -0,1            | 0,7        | -0,1      | 1,2               | -0,4      | 0,9        | 1,0                 | 1,2        | 0,3   | 0,7              |           |             |  |
| 98 Ene p   | 121,1          | -0,3      | 0,6        | -0,1            | 0,6        | 0,2       | 0,9               | -0,7      | 0,4        | 0,6                 | 1,2        | 0,3   | 0,1              |           |             |  |
| Feb p      | 120,9          | -0,2      | 0,5        | -               | 0,7        | 0,2       | 0,9               | -0,5      | -          | 0,5                 | 1,1        | 0,2   | -0,1             |           |             |  |
| Mar p      | 120,8          | -0,1      | 0,3        | -               | 0,6        | 0,1       | 0,7               | -0,2      | -0,2       | 0,3                 | 0,9        | 0,3   | -0,3             |           |             |  |
| Abr p      | 120,7          | -0,1      | 0,1        | 0,2             | 0,5        | -         | 0,7               | -0,3      | -0,3       | 0,1                 | 0,7        | 0,2   | -0,4             |           |             |  |
| May p      | 120,6          | -0,1      | -0,1       | 0,1             | 0,6        | 0,1       | 0,7               | -0,2      | -0,7       | -0,2                | 0,6        | 0,3   | -0,9             |           |             |  |
| Jun p      | 120,4          | -0,2      | -0,2       | -               | 0,6        | -         | 0,7               | -0,5      | -1,3       | -0,5                | 0,5        | 0,3   | -1,3             |           |             |  |
| Jul p      | 120,3          | -0,1      | -0,5       | 0,2             | 0,9        | -         | 0,6               | -0,3      | -2,2       | -0,8                | 0,6        | 0,5   | -1,9             |           |             |  |
| Ago p      | 120,1          | -0,2      | -1,1       | -               | 0,7        | -         | 0,7               | -0,4      | -3,2       | -1,4                | 0,4        | 0,4   | -2,8             |           |             |  |
| Sep p      | 119,7          | -0,3      | -1,6       | -0,2            | -0,1       | -0,1      | 0,6               | -0,4      | -3,6       | -1,6                | "          | 0,4   | -3,0             |           |             |  |
| Oct p      | 119,5          | -0,2      | -1,8       | -0,1            | -          | -0,1      | 0,3               | -0,4      | -4,3       | -1,8                | ...        | ...   | ...              |           |             |  |
| Nov p      | 119,2          | -0,3      | -2,1       | -0,2            | -0,2       | -         | 0,3               | -0,4      | -4,6       | ...                 | ...        | ...   | ...              |           |             |  |
| Dic p      | 118,9          | -0,3      | -2,1       | 0,3             | 0,2        | -         | 0,3               | -0,7      | -4,9       | ...                 | ...        | ...   | ...              |           |             |  |
| 99 Ene p   | 118,9          | -         | -1,8       | 0,5             | 0,8        | 0,2       | 0,3               | -0,5      | -4,8       | ...                 | ...        | ...   | ...              |           |             |  |



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central Europeo.

(a) Tasa de variación intermensual no anualizada.

#### 5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

n Serie representada en el gráfico.

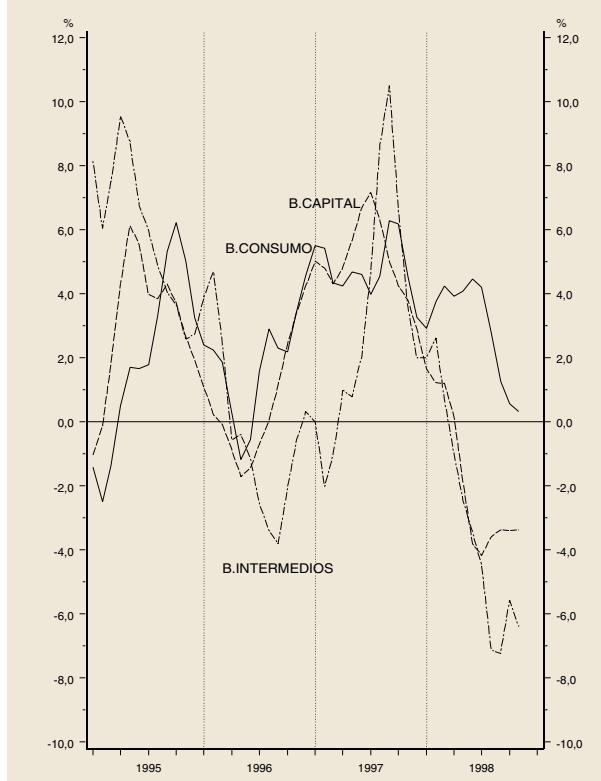
Tasa de variación interanual

|        | Exportaciones/expediciones |                   |                   |                    |             |                | Importaciones/introducciones |                   |                   |                    |             |                |
|--------|----------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------|----------------|------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------|----------------|
|        | Bienes intermedios         |                   |                   | Bienes intermedios |             |                |                              |                   |                   | Bienes intermedios |             |                |
|        | Total                      | Bienes de consumo | Bienes de capital | Total              | Energéticos | No energéticos | Total                        | Bienes de consumo | Bienes de capital | Total              | Energéticos | No energéticos |
| 1      | n                          | 2                 | 3                 | 4                  | 5           | 6              | 7                            | n                 | 8                 | n                  | 10          | n              |
| 95     | 6,6                        | 6,3               | -1,3              | 9,7                | 17,7        | 10,2           | 4,4                          | 2,3               | 3,9               | 5,5                | 4,3         | 6,5            |
| 96     | 1,0                        | 2,8               | -0,2              | 0,2                | 16,4        | -1,3           | 0,3                          | 2,0               | 0,8               | -0,5               | 17,9        | -2,8           |
| 97     | 3,2                        | 2,0               | 3,4               | 4,6                | 8,2         | 5,7            | 3,7                          | 4,6               | 4,8               | 3,1                | 10,8        | 1,3            |
| 97 E-O | 3,7                        | 2,1               | 6,2               | 4,6                | 12,3        | 5,5            | 4,2                          | 5,2               | 5,4               | 3,5                | 13,4        | 1,4            |
| 98 E-O | 0,6                        | 4,4               | -2,7              | -1,3               | -18,3       | 0,2            | -1,6                         | 3,0               | -2,2              | -3,4               | -26,9       | 1,2            |
| 97 May | 4,1                        | 4,7               | 7,8               | 2,7                | -7,1        | 4,4            | 4,5                          | 7,1               | 9,0               | 2,2                | 4,4         | 2,1            |
| Jun    | 0,6                        | 2,1               | -1,6              | 0,4                | 12,2        | 2,3            | 4,9                          | 2,3               | 9,6               | 4,7                | 11,6        | 1,9            |
| Jul    | 1,2                        | -2,1              | 6,9               | 2,3                | 3,7         | 4,7            | 6,0                          | 1,1               | 8,3               | 7,3                | 7,2         | 5,8            |
| Ago    | 3,1                        | -2,3              | -0,9              | 8,3                | 19,4        | 9,7            | 12,1                         | 11,2              | 1,8               | 14,9               | 17,3        | 14,4           |
| Sep    | 5,4                        | 3,6               | 4,6               | 7,9                | 15,3        | 9,4            | 4,8                          | 7,7               | 5,2               | 3,6                | 7,6         | 2,7            |
| Oct    | 1,6                        | 1,9               | -5,7              | 4,6                | -9,7        | 6,2            | 4,0                          | 3,0               | 3,1               | 4,9                | -3,8        | 5,9            |
| Nov    | 1,6                        | 3,1               | -14,8             | 6,2                | -13,6       | 8,2            | 2,8                          | 3,5               | 6,4               | 1,4                | -0,5        | 0,9            |
| Dic    | 0,8                        | 0,2               | -6,1              | 3,6                | -10,9       | 4,7            | "                            | "                 | -2,1              | 0,8                | -4,2        | 0,8            |
| 98 Ene | 2,2                        | 4,1               | -0,2              | 1,1                | -11,0       | 2,3            | 4,4                          | 4,7               | "                 | 5,3                | -17,8       | 9,4            |
| Feb    | -2,5                       | 5,3               | -12,3             | -6,1               | -22,9       | -4,2           | 1,4                          | 6,8               | 4,7               | -1,4               | -23,4       | 2,4            |
| Mar    | 1,8                        | 3,3               | -1,6              | 1,4                | -18,1       | 4,1            | 0,8                          | 1,0               | 1,4               | 0,5                | -21,3       | 4,7            |
| Abr    | 0,7                        | 6,5               | -5,0              | -2,0               | -8,4        | -0,7           | -0,9                         | 5,5               | -0,8              | -3,5               | -19,4       | -0,8           |
| May    | 0,5                        | 3,6               | -8,5              | 1,1                | -15,0       | 2,2            | -2,4                         | 3,9               | -8,2              | -3,2               | -23,0       | -0,1           |
| Jun    | 0,9                        | 2,3               | 2,6               | -0,4               | -17,5       | -0,1           | -1,9                         | 6,5               | -6,3              | -4,0               | -33,2       | 2,0            |
| Jul    | 4,3                        | 8,9               | 2,9               | 1,5                | -15,9       | 1,9            | -3,6                         | 3,3               | -0,8              | -7,3               | -28,3       | -3,1           |
| Ago    | -1,2                       | 4,0               | -4,3              | -3,6               | -26,6       | -1,2           | -6,1                         | -1,2              | -4,4              | -9,2               | -38,9       | -1,3           |
| Sep    | -0,2                       | 1,8               | -1,6              | -1,8               | -20,3       | "              | -1,2                         | 2,2               | -2,5              | -2,7               | -30,9       | 2,3            |
| Oct    | -0,3                       | 4,1               | "                 | -4,5               | -27,3       | -2,8           | -5,8                         | -2,1              | -4,5              | -8,2               | -32,5       | -3,5           |

ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES (serie suavizada con TRAMO-SEATS)



ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS (serie suavizada con TRAMO-SEATS)



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

### 6.1p. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España

Miles de millones de pesetas

| Capacidad<br>(+) o<br>necesidad<br>(-) de<br>financiación | Recursos corrientes y de capital |                               |   |   |  |   |              | Empleos corrientes y de capital |   |           |  |   |  |              |       |
|---|----------------------------------|-------------------------------|---|---|--|---|--------------|---------------------------------|---|-----------|--|---|--|--------------|-------|
|   | Total                            | IVA<br>sobre los<br>productos | Impuestos<br>ligados<br>a la<br>producción<br>e<br>importación,<br>excepto<br>IVA | Intereses,<br>dividendos<br>y otras<br>rentas | Impuestos<br>sobre la<br>renta<br>y el<br>patrimonio | Transfe-<br>rencias<br>corrientes<br>y de<br>capital y<br>cooperación<br>internacional<br>corriente | Resto<br>(a) | Total                           | Remunera-<br>ción de<br>asalariados<br>y compras<br>netas | Intereses | Subven-<br>ciones<br>de<br>explotación | Trans-<br>ferencias<br>corrientes<br>y de capital<br>entre<br>Adminis-<br>traciones<br>Públicas | Formación<br>bruta de<br>capital<br>fijo, incluida<br>adquisición<br>neta de<br>terrenos | Resto<br>(b) |       |
| 1=2-9   | 2=3 a 8                          | 3                             | 4   | 5   | 6  | 7   | 8            | 9=10 a 15                       | 10  | 11        | 12                                     | 13  | 14   | 15           |       |
| 95  | -4486                            | 14331                         | 3 119   | 2 042   | 543  | 6 711   | 1 008        | 908                             | 18817   | 3 434     | 3 199                                  | 676   | 8 036  | 866          | 2 606 |
| 96 p  | -2636                            | 15512                         | 3 370   | 2 197   | 737  | 7 193   | 1 064        | 951                             | 18148   | 3 467     | 3 044                                  | 567   | 8 074  | 572          | 2 424 |
| 97 p  | -1679                            | 16041                         | 3 676   | 2 250   | 714  | 7 233   | 1 190        | 976                             | 17720   | 3 497     | 2 825                                  | 494   | 7 941  | 686          | 2 277 |
| 97 E-D p  | -1679                            | 16041                         | 3 676   | 2 250   | 714  | 7 233   | 1 190        | 976                             | 17720   | 3 497     | 2 825                                  | 494   | 7 941  | 686          | 2 277 |
| 98 E-D p  | -1234                            | 17317                         | ...   | ...   | ...  | ...   | ...          | ...                             | 18550   | ...       | ...                                    | ...   | ...  | ...          | ...   |
| 97 Jul p  | 267                              | 1 794                         | 574   | 162   | 14   | 905   | 66           | 72                              | 1 526   | 276       | 231                                    | 37  | 758  | 32           | 192   |
| Ago p   | -248                             | 1 039                         | -94   | 228   | 2  | 802   | 29           | 72                              | 1 286   | 260       | 238                                    | 40  | 586  | 13           | 149   |
| Sep p   | -88                              | 1 108                         | 357   | 206   | 19   | 376   | 77           | 72                              | 1 196   | 253       | 105                                    | 36  | 620  | 36           | 146   |
| Oct p   | 425                              | 1 969                         | 650   | 171   | 65   | 923   | 87           | 73                              | 1 544   | 253       | 353                                    | 41  | 668  | 46           | 182   |
| Nov p   | -100                             | 1 265                         | 166   | 189   | 360  | 424   | 53           | 73                              | 1 364   | 299       | 180                                    | 32  | 625  | 62           | 166   |
| Dic p   | -620                             | 1 397                         | 124   | 196   | -1   | 407   | 544          | 127                             | 2 018   | 542       | 91                                     | 622   | 342  | 408          |       |
| 98 Ene p  | -283                             | 1 148                         | -62   | 207   | 6  | 832   | 109          | 56                              | 1 431   | 204       | 267                                    | 12  | 800  | »            | 148   |
| Feb p   | 212                              | 1 938                         | 1 078   | 191   | 257  | 324   | 30           | 59                              | 1 726   | 229       | 486                                    | 54  | 745  | 19           | 194   |
| Mar p   | -634                             | 719                           | 134   | 201   | 4  | 249   | 73           | 58                              | 1 353   | 254       | 240                                    | 73  | 613  | 46           | 127   |
| Abr p   | 441                              | 2 097                         | 628   | 222   | 19   | 1 121   | 49           | 58                              | 1 656   | 292       | 366                                    | 43  | 793  | 27           | 136   |
| May p   | -383                             | 899                           | 137   | 216   | 2  | 350   | 137          | 58                              | 1 281   | 241       | 104                                    | 54  | 715  | 36           | 132   |
| Jun p   | -550                             | 1 113                         | 136   | 206   | 12   | 598   | 47           | 114                             | 1 663   | 419       | 112                                    | 67  | 815  | 50           | 200   |
| Jul p   | 567                              | 1 948                         | 631   | 228   | 8  | 908   | 115          | 58                              | 1 381   | 263       | 116                                    | 29  | 809  | -25          | 189   |
| Ago p   | -133                             | 1 110                         | -56   | 230   | 90   | 749   | 39           | 58                              | 1 243   | 239       | 243                                    | 47  | 565  | 18           | 131   |
| Sep p   | -9                               | 1 193                         | 413   | 251   | 23   | 329   | 119          | 58                              | 1 202   | 281       | 35                                     | 45  | 675  | 37           | 129   |
| Oct p   | 551                              | 2 065                         | 702   | 232   | 9  | 1 016   | 47           | 58                              | 1 515   | 269       | 305                                    | 38  | 679  | 36           | 187   |
| Nov p   | -27                              | 1 479                         | 212   | 229   | 383  | 532   | 65           | 58                              | 1 506   | 272       | 222                                    | 39  | 755  | 45           | 174   |
| Dic p   | -984                             | 1 608                         | ...   | ...   | ...  | ...   | ...          | ...                             | 2 592   | ...       | ...                                    | ...   | ...  | ...          | ...   |

### 6.1e. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España

Millones de euros

| Capacidad<br>(+) o<br>necesidad<br>(-) de<br>financiación | Recursos corrientes y de capital |                               |   |   |  |   |              | Empleos corrientes y de capital |   |           |  |   |  |              |       |
|---|----------------------------------|-------------------------------|---|---|--|---|--------------|---------------------------------|---|-----------|--|---|--|--------------|-------|
|   | Total                            | IVA<br>sobre los<br>productos | Impuestos<br>ligados<br>a la<br>producción<br>e<br>importación,<br>excepto<br>IVA | Intereses,<br>dividendos<br>y otras<br>rentas | Impuestos<br>sobre la<br>renta<br>y el<br>patrimonio | Transfe-<br>rencias<br>corrientes<br>y de<br>capital y<br>cooperación<br>internacional<br>corriente | Resto<br>(a) | Total                           | Remunera-<br>ción de<br>asalariados<br>y compras<br>netas | Intereses | Subven-<br>ciones<br>de<br>explotación | Trans-<br>ferencias<br>corrientes<br>y de capital<br>entre<br>Adminis-<br>traciones<br>Públicas | Formación<br>bruta de<br>capital<br>fijo, incluida<br>adquisición<br>neta de<br>terrenos | Resto<br>(b) |       |
| 1=2-9   | 2=3 a 8                          | 3                             | 4   | 5   | 6  | 7   | 8            | 9=10 a 15                       | 10  | 11        | 12                                     | 13  | 14   | 15           |       |
| 95  | -26961                           | 86129                         | 18744   | 12273   | 3 266  | 40331   | 6 056        | 5 459                           | 113090  | 20641     | 19224                                  | 4 064   | 48295  | 5 203        | 15664 |
| 96 p  | -15840                           | 93231                         | 20253   | 13207   | 4 427  | 43230   | 6 395        | 5 718                           | 109071  | 20837     | 18297                                  | 3 408   | 48527  | 3 435        | 14566 |
| 97 p  | -10091                           | 96407                         | 22095   | 13526   | 4 293  | 43471   | 7 155        | 5 868                           | 106498  | 21019     | 16978                                  | 2 967   | 47726  | 4 125        | 13683 |
| 97 E-D p  | -10091                           | 96407                         | 22095   | 13526   | 4 293  | 43471   | 7 155        | 5 868                           | 106498  | 21019     | 16978                                  | 2 967   | 47726  | 4 125        | 13683 |
| 98 E-D p  | -7413                            | 104074                        | ...   | ...   | ...  | ...   | ...          | ...                             | 111488  | ...       | ...                                    | ...   | ...  | ...          | ...   |
| 97 Jul p  | 1 608                            | 10780                         | 3 451   | 974   | 86   | 5 437   | 397          | 435                             | 9 172   | 1 657     | 1 387                                  | 222   | 4 556  | 194          | 1 157 |
| Ago p   | -1488                            | 6 243                         | -564  | 1 369   | 11   | 4 822   | 172          | 433                             | 7 731   | 1 563     | 1 433                                  | 238   | 3 521  | 80           | 896   |
| Sep p   | -529                             | 6 658                         | 2 147   | 1 239   | 116  | 2 258   | 465          | 432                             | 7 187   | 1 522     | 632                                    | 216   | 3 724  | 216          | 878   |
| Oct p   | 2 556                            | 11 834                        | 3 907   | 1 029   | 393  | 5 545   | 523          | 436                             | 9 277   | 1 520     | 2 121                                  | 247   | 4 017  | 275          | 1 096 |
| Nov p   | -598                             | 7 602                         | 996   | 1 137   | 2 164  | 2 548   | 320          | 436                             | 8 200   | 1 795     | 1 081                                  | 195   | 3 759  | 372          | 998   |
| Dic p   | -3729                            | 8 399                         | 746   | 1 180   | -6   | 2 445   | 3 269        | 764                             | 12128   | 3 257     | 73                                     | 549   | 3 737  | 2 058        | 2 454 |
| 98 Ene p  | -1703                            | 6 900                         | -370  | 1 244   | 36   | 5 000   | 653          | 339                             | 8 603   | 1 229     | 1 605                                  | 72  | 4 808  | -1           | 891   |
| Feb p   | 1 271                            | 11 646                        | 6 479   | 1 148   | 1 542  | 1 947   | 178          | 352                             | 10375   | 1 375     | 2 918                                  | 323   | 4 477  | 113          | 1 168 |
| Mar p   | -3808                            | 4 322                         | 807   | 1 205   | 26   | 1 495   | 442          | 347                             | 8 130   | 1 524     | 1 445                                  | 438   | 3 684  | 279          | 760   |
| Apr p   | 2 649                            | 12 604                        | 3 774   | 1 334   | 115  | 6 736   | 296          | 349                             | 9 955   | 1 756     | 2 200                                  | 255   | 4 764  | 165          | 815   |
| May p   | -2299                            | 5 400                         | 824   | 1 296   | 12   | 2 102   | 821          | 346                             | 7 700   | 1 448     | 626                                    | 326   | 4 295  | 214          | 792   |
| Jun p   | -3308                            | 6 690                         | 816   | 1 241   | 74   | 3 594   | 282          | 683                             | 9 997   | 2 519     | 676                                    | 405   | 4 899  | 298          | 1 201 |
| Jul p   | 3 409                            | 11 708                        | 3 792   | 1 372   | 48   | 5 460   | 689          | 348                             | 8 299   | 1 579     | 697                                    | 174   | 4 865  | -152         | 1 136 |
| Ago p   | -801                             | 6 670                         | -338  | 1 385   | 542  | 4 501   | 234          | 346                             | 7 471   | 1 435     | 1 460                                  | 285   | 3 395  | 110          | 786   |
| Sep p   | -55                              | 7 170                         | 2 484   | 1 506   | 139  | 1 979   | 715          | 347                             | 7 225   | 1 686     | 212                                    | 273   | 4 056  | 220          | 778   |
| Oct p   | 3 309                            | 12 412                        | 4 217   | 1 397   | 57   | 6 108   | 282          | 351                             | 9 103   | 1 620     | 1 833                                  | 228   | 4 083  | 214          | 1 126 |
| Nov p   | -161                             | 8 888                         | 1 272   | 1 377   | 2 301  | 3 196   | 391          | 351                             | 9 050   | 1 634     | 1 332                                  | 236   | 4 535  | 268          | 1 044 |
| Dic p   | -5916                            | 9 663                         | ...   | ...   | ...  | ...   | ...          | ...                             | 15579   | ...       | ...                                    | ...   | ...  | ...          | ...   |

Fuentes: CNE del INE (datos anuales hasta 1996, inclusive); Ministerio de Economía y Hacienda (IGAE) (series mensuales y datos anuales desde 1997).

(a) Los datos mensuales de 1998 no incluyen el excedente bruto de explotación.

(b) Los datos mensuales de 1998 no incluyen el consumo de capital fijo.

## 6.2p. Estado. Operaciones financieras. España

Miles de millones de pesetas

| Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación | Variación neta de activos financieros |          | Variación neta de pasivos |                                 |  |                       |   |  |   |                                 |   |                           |                           | Variación neta de pasivos (excepto otros pasivos) |  |  |
|---|---------------------------------------|----------|---------------------------|---------------------------------|--|-----------------------|---|--|---|---------------------------------|---|---------------------------|---------------------------|---|--|--|
|   | Total                                 | Del cual | Del cual                  |                                 |  |                       |   | Por instrumentos (excepto otros pasivos) |   |                                 | Por sectores de contrapartida (excepto otros pasivos) |                           |                           |   |  |  |
|   |                                       |          | Total                     | Depósitos en el Banco de España | En monedas distintas de la peseta/del euro | 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 | Total   | Administraciones Públicas | Otros sectores residentes | Resto del mundo                                   |  |  |
| 1=2-4   | 2                                     | 3        | 4                         | 5                               | 6  | 7                     | 8   | 9  | 10=11+12  | 11                              | 12  | 13                        | 14=6 a 9=                 | =10+13  |  |  |
| 96 p  | -2636                                 | 2 082    | 968                       | 4 718                           | 215  | 1 671                 | 3 365   | -39                                      | 199   | 4 946                           | 34  | 4 912                     | 250                       | 5 196   |  |  |
| 97 p  | -1679                                 | -160     | -893                      | 1 519                           | 356  | -1560                 | 4 592   | -39                                      | -1436   | 161                             | -20   | 181                       | 1 396                     | 1 556   |  |  |
| 98 p  | -1234                                 | ...      | 74                        | ...                             | 1 075                                      | -1972                 | 4 007   | -39                                      | -412  | 582                             | -19   | 602                       | 1 001                     | 1 584   |  |  |
| 98 E-E p                                      | -283                                  | 1 033    | 851                       | 1 316                           | -5   | 143                   | 698   | -  | -42   | 680                             | »   | 680                       | 119                       | 799   |  |  |
| 99 E-E a                                      | ...                                   | ...      | 279                       | ...                             | -  | -552                  | 576   | -  | -17   | ...                             | ...   | ...                       | ...                       | 7   |  |  |
| 97 Ago p                                      | -248                                  | 430      | 335                       | 678                             | -1   | 323                   | 553   | -  | -205  | 809                             | -   | 809                       | -137                      | 671   |  |  |
| Sep p   | -88                                   | -410     | -636                      | -322                            | -9   | -796                  | 665   | -  | -9  | -934                            | -   | -934                      | 795                       | -140  |  |  |
| Oct p   | 425                                   | 648      | 534                       | 223                             | -15  | -489                  | 685   | -  | -3  | 479                             | -   | 479                       | -287                      | 192   |  |  |
| Nov p   | -100                                  | -77      | -455                      | 22                              | -24  | -647                  | 551   | -  | -107  | -336                            | -   | -336                      | 132                       | -204  |  |  |
| Dic p   | -620                                  | -554     | -611                      | 67                              | -32  | -176                  | 514   | -39                                      | -16   | -167                            | -20   | -147                      | 450                       | 283   |  |  |
| 98 Ene p                                      | -283                                  | 1 033    | 851                       | 1 316                           | -5   | 143                   | 698   | -  | -42   | 680                             | »   | 680                       | 119                       | 799   |  |  |
| Feb p   | 212                                   | 519      | 1 075                     | 308                             | -13  | 157                   | 563   | -  | -67   | 779                             | -   | 779                       | -125                      | 654   |  |  |
| Mar p   | -634                                  | -532     | -730                      | 102                             | 149  | -384                  | 724   | -  | -106  | 811                             | -   | 811                       | -577                      | 234   |  |  |
| Abr p   | 441                                   | 324      | 425                       | -117                            | -1   | -805                  | 809   | -  | -102  | 73                              | -   | 73                        | -171                      | -98   |  |  |
| May p   | -383                                  | -379     | -318                      | 4                               | 25   | -422                  | 618   | -  | -3  | -120                            | -   | -120                      | 313                       | 193   |  |  |
| Jun p   | -550                                  | 249      | 436                       | 799                             | 163  | -323                  | 1 032   | -  | -16   | -94                             | -   | -94                       | 788                       | 693   |  |  |
| Jul p   | 567                                   | 791      | 641                       | 224                             | 356  | -540                  | 895   | -  | -33   | -844                            | -   | -844                      | 1 167                     | 323   |  |  |
| Ago p   | -133                                  | -467     | -427                      | -333                            | 63   | 290                   | -480  | -  | -39   | 130                             | -   | 130                       | -359                      | -229  |  |  |
| Sep p   | -9                                    | 645      | 507                       | 654                             | 21   | 266                   | 518   | -  | -94   | 77                              | -   | 77                        | 613                       | 690   |  |  |
| Oct p   | 551                                   | 1 351    | 1 396                     | 801                             | 45   | 191                   | 511   | -  | -5  | 817                             | -   | 817                       | -121                      | 696   |  |  |
| Nov p   | -27                                   | -1 794   | -1 913                    | -1 767                          | 244  | -458                  | -1 358  | -  | 95  | -1 229                          | -   | -1 229                    | -492                      | -1 721  |  |  |
| Dic p   | -984                                  | ...      | -1 868                    | ...                             | 27   | -86                   | -525  | -39                                      | »   | -496                            | -19   | -477                      | -155                      | -651  |  |  |
| 99 Ene a                                      | ...                                   | ...      | 279                       | ...                             | -  | -552                  | 576   | -  | -17   | ...                             | ...   | ...                       | ...                       | 7   |  |  |

## 6.2e. Estado. Operaciones financieras. España

Millones de euros

| Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación | Variación neta de activos financieros |          | Variación neta de pasivos |                                 |  |                       |   |  |   |                                 |   |                           |                           | Variación neta de pasivos (excepto otros pasivos) |  |  |
|---|---------------------------------------|----------|---------------------------|---------------------------------|--|-----------------------|---|--|---|---------------------------------|---|---------------------------|---------------------------|---|--|--|
|   | Total                                 | Del cual | Del cual                  |                                 |  |                       |   | Por instrumentos (excepto otros pasivos) |   |                                 | Por sectores de contrapartida (excepto otros pasivos) |                           |                           |   |  |  |
|   |                                       |          | Total                     | Depósitos en el Banco de España | En monedas distintas de la peseta/del euro | 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 | Total   | Administraciones Públicas | Otros sectores residentes | Resto del mundo                                   |  |  |
| 1=2-4   | 2                                     | 3        | 4                         | 5                               | 6  | 7                     | 8   | 9  | 10=11+12  | 11                              | 12  | 13                        | 14=6 a 9=                 | =10+13  |  |  |
| 96 p  | -15840                                | 12 513   | 5 815                     | 28 353                          | 1 293                                      | 10 044                | 20 223  | -236                                     | 1 198   | 29 726                          | 204   | 29 522                    | 1 502                     | 31 229  |  |  |
| 97 p  | -10 091                               | -964     | -5 365                    | 9 127                           | 2 137                                      | -9 378                | 27 597  | -236                                     | -8 630  | 965                             | -120  | 1 085                     | 8 388                     | 9 353   |  |  |
| 98 p  | -7 413                                | ...      | 444                       | ...                             | 6 461                                      | -11 852               | 24 082  | -236                                     | -24 76  | 3 500                           | -116  | 3 616                     | 6 017                     | 9 518   |  |  |
| 98 E-E p                                      | -1 703                                | 6 207    | 5 112                     | 7 910                           | -28  | 862                   | 4 193   | -  | -253  | 4 087                           | »   | 4 087                     | 715                       | 4 802   |  |  |
| 99 E-E a                                      | ...                                   | ...      | 1 680                     | ...                             | -  | -3320                 | 3 462   | -  | -101  | ...                             | ...   | ...                       | ...                       | 42  |  |  |
| 97 Ago p                                      | -1 488                                | 2 587    | 2 011                     | 4 075                           | -5   | 1 941                 | 3 325   | -  | -1 231  | 4 860                           | -   | 4 860                     | -825                      | 4 035   |  |  |
| Sep p   | -529                                  | -2 461   | -3 820                    | -1 932                          | -53  | -4 785                | 3 999   | -  | -53   | -5 616                          | -   | -5 616                    | 4 777                     | -839  |  |  |
| Oct p   | 2 556                                 | 3 896    | 3 212                     | 1 340                           | -91  | -2 938                | 4 116   | -  | -21   | 2 881                           | -   | 2 881                     | -1 724                    | 1 157   |  |  |
| Nov p   | -598                                  | -464     | -2 736                    | 135                             | -144                                       | -3 891                | 3 312   | -  | -646  | -20 21                          | -   | -20 21                    | 796                       | -1 225  |  |  |
| Dic p   | -3 729                                | -3 329   | -3 674                    | 400                             | -191                                       | -1 057                | 3 091   | -236                                     | -99   | -1 005                          | -120  | -885                      | 2 703                     | 1 699   |  |  |
| 98 Ene p                                      | -1 703                                | 6 207    | 5 112                     | 7 910                           | -28  | 862                   | 4 193   | -  | -253  | 4 087                           | »   | 4 087                     | 715                       | 4 802   |  |  |
| Feb p   | 1 271                                 | 3 122    | 6 462                     | 1 850                           | -77  | 946                   | 3 387   | -  | -404  | 4 682                           | -   | 4 682                     | -752                      | 3 930   |  |  |
| Mar p   | -3 808                                | -3 197   | -4 387                    | 612                             | 898  | -2 309                | 4 352   | -  | -638  | 4 876                           | -   | 4 876                     | -3 470                    | 1 406   |  |  |
| Abr p   | 2 649                                 | 1 947    | 2 553                     | -702                            | -4   | -4 841                | 4 864   | -  | -612  | 437                             | -   | 437                       | -1 026                    | -589  |  |  |
| May p   | -2 299                                | -2 275   | -1 912                    | 24                              | 151  | -2 538                | 3 717   | -  | -16   | -722                            | -   | -722                      | 1 884                     | 1 162   |  |  |
| Jun p   | -3 308                                | 1 497    | 2 618                     | 4 804                           | 982  | -1 941                | 6 205   | -  | -98   | -568                            | -   | -568                      | 4 734                     | 4 166   |  |  |
| Jul p   | 3 409                                 | 4 755    | 3 851                     | 1 347                           | 2 137                                      | -3 246                | 5 382   | -  | -196  | -5 074                          | -   | -5 074                    | 7 014                     | 1 940   |  |  |
| Ago p   | -801                                  | -2 804   | -2 567                    | -2 004                          | 380  | 1 741                 | -2 883  | -  | -234  | 781                             | -   | 781                       | -2 158                    | -1 376  |  |  |
| Sep p   | -55                                   | 3 876    | 3 050                     | 3 931                           | 124  | 1 596                 | 3 115   | -  | -564  | 461                             | -   | 461                       | 3 686                     | 4 147   |  |  |
| Oct p   | 3 309                                 | 8 122    | 8 392                     | 4 813                           | 272  | 1 147                 | 3 068   | -  | -30   | 4 910                           | -   | 4 910                     | -725                      | 4 186   |  |  |
| Nov p   | -161                                  | -10 779  | -11 499                   | -10 618                         | 1 465                                      | -2 750                | -8 161  | -  | 568   | -7 388                          | -   | -7 388                    | -2 954                    | -10 343   |  |  |
| Dic p   | -5 916                                | ...      | -1 1229                   | ...                             | 163  | -519                  | -3 156  | -236                                     | -1  | -2 981                          | -116  | -2 865                    | -931                      | -3 912  |  |  |
| 99 Ene a                                      | ...                                   | ...      | 1 680                     | ...                             | -  | -3320                 | 3 462   | -  | -101  | ...                             | ...   | ...                       | ...                       | 42  |  |  |

Fuente: Banco de España.

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

### 6.3p. Estado. Pasivos en circulación. España

Miles de millones de pesetas

| Deuda<br>del Estado<br>según<br>Protocolo de<br>Déficit Excesivo | 1=3 a 6-8=<br>=7+10-8 | Pasivos en circulación (excepto otros pasivos)       |                          |  |                                       |   |       | Por sectores de contrapartida   |                              |       |                       | Pro memoria:<br>Depositos<br>en el Banco<br>de España |
|--|-----------------------|--|--------------------------|--|---------------------------------------|---|-------|---------------------------------|------------------------------|-------|-----------------------|---|
|  |                       | Del cual   |                          | Por instrumentos                                       |                                       |   |       | En poder de sectores residentes |                              |       | Resto<br>del<br>mundo |   |
|  |                       | En monedas<br>distintas<br>de la peseta/<br>del euro | Valores a<br>corto plazo | Bonos,<br>obligaciones,<br>notas y valores<br>asumidos | Créditos<br>del<br>Banco<br>de España | Otros pasivos<br>materializados<br>en instrumentos<br>de mercado<br>(a) | Total | Administraciones<br>Públicas    | Otros sectores<br>residentes | 10    | 11                    |   |
| 96 p   | 43668                 | 3 402  | 13501                    | 25420  | 1 799                                 | 3 028   | 34761 | 80                              | 34681                        | 8 988 | 2 528                 |   |
| 97 p   | 45357                 | 3 871  | 11945                    | 30105  | 1 760                                 | 1 607   | 34922 | 60                              | 34862                        | 10495 | 1 635                 |   |
| 98 p   | 46978                 | 4 964  | 9 974                    | 34153  | 1 721                                 | 1 171   | 35534 | 41                              | 35493                        | 11485 | 1 709                 |   |
| 97 Ago p   | 45271                 | 4 016  | 14053                    | 27741  | 1 799                                 | 1 758   | 35881 | 80                              | 35801                        | 9 470 | 2 803                 |   |
| Sep p  | 45085                 | 3 960  | 13256                    | 28376  | 1 799                                 | 1 733   | 34946 | 80                              | 34866                        | 10218 | 2 168                 |   |
| Oct p  | 45260                 | 3 928  | 12768                    | 29043  | 1 799                                 | 1 730   | 35426 | 80                              | 35346                        | 9 915 | 2 702                 |   |
| Nov p  | 45045                 | 3 893  | 12121                    | 29580  | 1 799                                 | 1 625   | 35089 | 80                              | 35009                        | 10036 | 2 247                 |   |
| Dic p  | 45357                 | 3 871  | 11945                    | 30105  | 1 760                                 | 1 607   | 34922 | 60                              | 34862                        | 10495 | 1 635                 |   |
| 98 Ene p   | 46199                 | 3 908  | 12088                    | 30841  | 1 760                                 | 1 570   | 35603 | 60                              | 35543                        | 10656 | 2 486                 |   |
| Feb p  | 46845                 | 3 888  | 12246                    | 31399  | 1 760                                 | 1 500   | 36381 | 60                              | 36321                        | 10524 | 3 561                 |   |
| Mar p  | 47076                 | 4 035  | 11862                    | 32118  | 1 760                                 | 1 397   | 37193 | 60                              | 37133                        | 9 943 | 2 831                 |   |
| Abr p  | 46945                 | 4 000  | 11056                    | 32899  | 1 760                                 | 1 289   | 37265 | 60                              | 37205                        | 9 739 | 3 256                 |   |
| May p  | 47095                 | 3 982  | 10635                    | 33477  | 1 760                                 | 1 283   | 37145 | 60                              | 37085                        | 10010 | 2 938                 |   |
| Jun p  | 47809                 | 4 167  | 10312                    | 34529  | 1 760                                 | 1 268   | 37051 | 60                              | 36991                        | 10818 | 3 373                 |   |
| Jul p  | 48092                 | 4 482  | 9 772                    | 35388  | 1 760                                 | 1 232   | 36206 | 60                              | 36146                        | 11946 | 4 014                 |   |
| Ago p  | 47879                 | 4 562  | 10061                    | 34916  | 1 760                                 | 1 202   | 36336 | 60                              | 36276                        | 11604 | 3 587                 |   |
| Sep p  | 48507                 | 4 520  | 10327                    | 35399  | 1 760                                 | 1 081   | 36412 | 60                              | 36352                        | 12155 | 4 095                 |   |
| Oct p  | 49300                 | 4 662  | 10518                    | 35999  | 1 760                                 | 1 083   | 37229 | 60                              | 37169                        | 12131 | 5 491                 |   |
| Nov p  | 47573                 | 4 900  | 10060                    | 34636  | 1 760                                 | 1 177   | 36001 | 60                              | 35941                        | 11633 | 3 578                 |   |
| Dic p  | 46978                 | 4 964  | 9 974                    | 34153  | 1 721                                 | 1 171   | 35534 | 41                              | 35493                        | 11485 | 1 709                 |   |
| 99 Ene a   | 47005                 | 4 258  | 9 421                    | 34749  | 1 721                                 | 1 155   | ...   | ...                             | ...                          | ...   | 1 989                 |   |

### 6.3e. Estado. Pasivos en circulación. España

Millones de euros

| Deuda<br>del Estado<br>según<br>Protocolo de<br>Déficit Excesivo | 1=3 a 6-8=<br>=7+10-8 | Pasivos en circulación (excepto otros pasivos)       |                          |  |                                       |   |        | Por sectores de contrapartida   |                              |       |                       | Pro memoria:<br>Depositos<br>en el Banco<br>de España |
|--|-----------------------|--|--------------------------|--|---------------------------------------|---|--------|---------------------------------|------------------------------|-------|-----------------------|---|
|  |                       | Del cual   |                          | Por instrumentos                                       |                                       |   |        | En poder de sectores residentes |                              |       | Resto<br>del<br>mundo |   |
|  |                       | En monedas<br>distintas<br>de la peseta/<br>del euro | Valores a<br>corto plazo | Bonos,<br>obligaciones,<br>notas y valores<br>asumidos | Créditos<br>del<br>Banco<br>de España | Otros pasivos<br>materializados<br>en instrumentos<br>de mercado<br>(a) | Total  | Administraciones<br>Públicas    | Otros sectores<br>residentes | 10    | 11                    |   |
| 96 p   | 262451                | 20447  | 81144                    | 152775   | 10814                                 | 18198   | 208915 | 481                             | 208434                       | 54016 | 15195                 |   |
| 97 p   | 272603                | 23263  | 71790                    | 180935   | 10578                                 | 9 661   | 209888 | 361                             | 209527                       | 63076 | 9 829                 |   |
| 98 p   | 282344                | 29832  | 59944                    | 205266   | 10341                                 | 7 038   | 213562 | 245                             | 213318                       | 69026 | 10273                 |   |
| 97 Ago p   | 272084                | 24135  | 84458                    | 166725   | 10814                                 | 10569   | 215649 | 481                             | 215168                       | 56916 | 16847                 |   |
| Sep p  | 270963                | 23800  | 79673                    | 170541   | 10814                                 | 10416   | 210032 | 481                             | 209551                       | 61413 | 13027                 |   |
| Oct p  | 272021                | 23610  | 76736                    | 174553   | 10814                                 | 10398   | 212912 | 481                             | 212431                       | 59590 | 16239                 |   |
| Nov p  | 270728                | 23398  | 72846                    | 177781   | 10814                                 | 9 767   | 210892 | 481                             | 210411                       | 60317 | 13503                 |   |
| Dic p  | 272603                | 23263  | 71790                    | 180935   | 10578                                 | 9 661   | 209888 | 361                             | 209527                       | 63076 | 9 829                 |   |
| 98 Ene p   | 277659                | 23489  | 72651                    | 185356   | 10578                                 | 9 435   | 213976 | 361                             | 213615                       | 64044 | 14941                 |   |
| Feb p  | 281546                | 23369  | 73598                    | 188714   | 10578                                 | 9 017   | 218657 | 361                             | 218296                       | 63250 | 21403                 |   |
| Mar p  | 282933                | 24248  | 71289                    | 193033   | 10578                                 | 8 394   | 223534 | 361                             | 223174                       | 59760 | 17016                 |   |
| Abr p  | 282144                | 24043  | 66449                    | 197729   | 10578                                 | 7 749   | 223969 | 361                             | 223609                       | 58535 | 19569                 |   |
| May p  | 283045                | 23933  | 63916                    | 201201   | 10578                                 | 7 711   | 223246 | 361                             | 222885                       | 60160 | 17657                 |   |
| Jun p  | 287337                | 25041  | 61975                    | 207525   | 10578                                 | 7 620   | 222679 | 361                             | 222318                       | 65018 | 20275                 |   |
| Jul p  | 289036                | 26937  | 58729                    | 212688   | 10578                                 | 7 402   | 217601 | 361                             | 217240                       | 71795 | 24126                 |   |
| Ago p  | 287760                | 27418  | 60469                    | 209848   | 10578                                 | 7 226   | 218382 | 361                             | 218021                       | 69739 | 21559                 |   |
| Sep p  | 291532                | 27167  | 62065                    | 212751   | 10578                                 | 6 499   | 218838 | 361                             | 218478                       | 73054 | 24609                 |   |
| Oct p  | 296301                | 28021  | 63212                    | 216359   | 10578                                 | 6 512   | 223751 | 361                             | 223391                       | 72910 | 33001                 |   |
| Nov p  | 285922                | 29450  | 60462                    | 208168   | 10578                                 | 7 074   | 216367 | 361                             | 216007                       | 69915 | 21502                 |   |
| Dic p  | 282344                | 29832  | 59944                    | 205266   | 10341                                 | 7 038   | 213562 | 245                             | 213318                       | 69026 | 10273                 |   |
| 99 Ene a   | 282508                | 25592  | 56624                    | 208844   | 10341                                 | 6 944   | ...    | ...                             | ...                          | ...   | 11953                 |   |

Fuente: Banco de España.

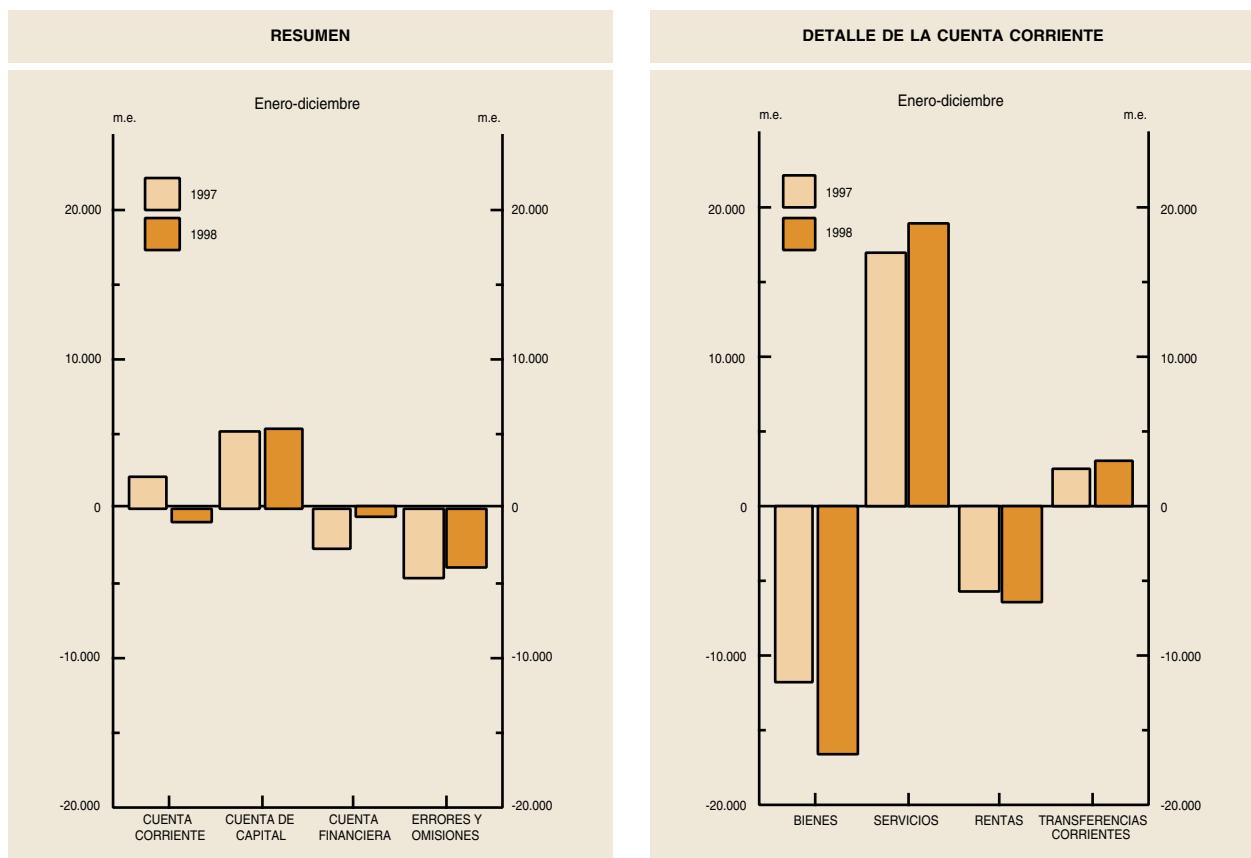
(a) Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

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

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

|        | Cuenta corriente (a) |          |                       |            |           |          |          |       |         |          |       |                                   |               | Cuenta de capital (saldo) (a) | Cuenta financiera (saldo) (b) | Errores y omisiones netos |      |      |      |
|--------|----------------------|----------|-----------------------|------------|-----------|----------|----------|-------|---------|----------|-------|-----------------------------------|---------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------|------|------|------|
|        | Total                | Bienes   |                       |            | Servicios |          |          |       | Rentas  |          |       | Transferencias corrientes (saldo) |               |                               |                               |                           |      |      |      |
|        |                      | Ingresos |                       | Pagos      | Saldo     | Del cual |          | Total | Pagos   |          | Saldo | Ingresos                          | Pagos         |                               |                               |                           |      |      |      |
|        |                      | Total    | 1=2+5+<br>+10+13<br>n | 2=3-4<br>n |           | Turismo  | Del cual |       | Turismo | Del cual |       |                                   | 10=11-12<br>n | 11                            | 12                            | 13 n                      | 14 n | 15 n | 16 n |
| 95     | 353                  | -13633   | 69993                 | 83626      | 13338     | 30000    | 19037    | 16662 | 3 345   | -2922    | 10236 | 13157                             | 3 570         | 4 686                         | -876                          | -4163                     |      |      |      |
| 96     | 386                  | -12189   | 78242                 | 90431      | 15082     | 33756    | 20973    | 18674 | 3 748   | -4421    | 10780 | 15201                             | 1 914         | 4 891                         | -3155                         | -2122                     |      |      |      |
| 97     | 2 159                | -11804   | 91887                 | 103692     | 17033     | 38781    | 23662    | 21748 | 3 968   | -5635    | 11578 | 17213                             | 2 566         | 5 197                         | -2658                         | -4699                     |      |      |      |
| 97 E-D | 2 159                | -11804   | 91887                 | 103692     | 17033     | 38781    | 23662    | 21748 | 3 968   | -5635    | 11578 | 17213                             | 2 566         | 5 197                         | -2658                         | -4699                     |      |      |      |
| 98 E-D | -921                 | -16673   | 98046                 | 114720     | 18980     | 43952    | 26766    | 24972 | 4 489   | -6389    | 13032 | 19421                             | 3 161         | 5 366                         | -522                          | -3923                     |      |      |      |
| 97 Sep | 192                  | -1460    | 8 160                 | 9 620      | 1 821     | 3 706    | 2 443    | 1 884 | 395     | -317     | 1 120 | 1 436                             | 147           | 287                           | -33                           | -446                      |      |      |      |
| Oct    | -182                 | -1236    | 9 831                 | 11068      | 1 486     | 3 563    | 2 151    | 2 077 | 391     | -454     | 1 032 | 1 486                             | 23            | 380                           | 333                           | -532                      |      |      |      |
| Nov    | 287                  | -737     | 8 482                 | 9 219      | 1 256     | 3 013    | 1 784    | 1 757 | 302     | -275     | 815   | 1 091                             | 43            | 424                           | 35                            | -745                      |      |      |      |
| Dic    | -1381                | -1232    | 7 944                 | 9 175      | 879       | 2 907    | 1 488    | 2 029 | 312     | -956     | 1 378 | 2 334                             | -72           | 588                           | 1 315                         | -522                      |      |      |      |
| 98 Ene | -205                 | -869     | 7 298                 | 8 167      | 980       | 2 918    | 1 600    | 1 937 | 284     | -852     | 828   | 1 681                             | 537           | 1 426                         | -620                          | -601                      |      |      |      |
| Feb    | 1 429                | -948     | 7 991                 | 8 938      | 987       | 2 765    | 1 561    | 1 779 | 265     | 129      | 1 176 | 1 047                             | 1 261         | 203                           | -1223                         | -409                      |      |      |      |
| Mar    | -860                 | -1468    | 8 889                 | 10357      | 1 356     | 3 343    | 1 922    | 1 987 | 326     | -847     | 1 052 | 1 899                             | 99            | 366                           | 197                           | 297                       |      |      |      |
| Abr    | 238                  | -569     | 8 611                 | 9 180      | 1 434     | 3 423    | 2 071    | 1 989 | 355     | -672     | 932   | 1 603                             | 45            | 327                           | 50                            | -615                      |      |      |      |
| May    | 251                  | -1191    | 8 826                 | 10017      | 1 507     | 3 474    | 2 131    | 1 967 | 322     | -357     | 978   | 1 335                             | 292           | 307                           | 83                            | -641                      |      |      |      |
| Jun    | -69                  | -1337    | 9 011                 | 10348      | 1 944     | 4 106    | 2 499    | 2 162 | 391     | -978     | 1 154 | 2 132                             | 302           | 150                           | 137                           | -218                      |      |      |      |
| Jul    | 931                  | -947     | 8 609                 | 9 556      | 2 389     | 4 906    | 3 196    | 2 518 | 517     | -843     | 1 054 | 1 897                             | 332           | 357                           | -983                          | -304                      |      |      |      |
| Ago    | 1 086                | -1810    | 5 797                 | 7 607      | 2 377     | 4 395    | 2 996    | 2 018 | 441     | 42       | 1 100 | 1 058                             | 477           | 635                           | -1859                         | 138                       |      |      |      |
| Sep    | -1024                | -2323    | 7 896                 | 10219      | 1 803     | 4 017    | 2 656    | 2 214 | 464     | -606     | 1 308 | 1 914                             | 101           | 210                           | 777                           | 37                        |      |      |      |
| Oct    | -40                  | -1229    | 8 902                 | 10130      | 1 649     | 3 845    | 2 355    | 2 197 | 425     | -462     | 1 077 | 1 538                             | 2             | 215                           | 1 014                         | -1189                     |      |      |      |
| Nov    | -425                 | -2016    | 8 265                 | 10281      | 1 380     | 3 438    | 2 096    | 2 058 | 339     | 163      | 1 321 | 1 158                             | 48            | 206                           | 902                           | -683                      |      |      |      |
| Dic    | -2234                | -1968    | 7 953                 | 9 921      | 1 176     | 3 322    | 1 683    | 2 146 | 359     | -1106    | 1 053 | 2 158                             | -336          | 964                           | 1 004                         | 266                       |      |      |      |



Fuente: Banco de España. Cifras elaboradas según la 5ª edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

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

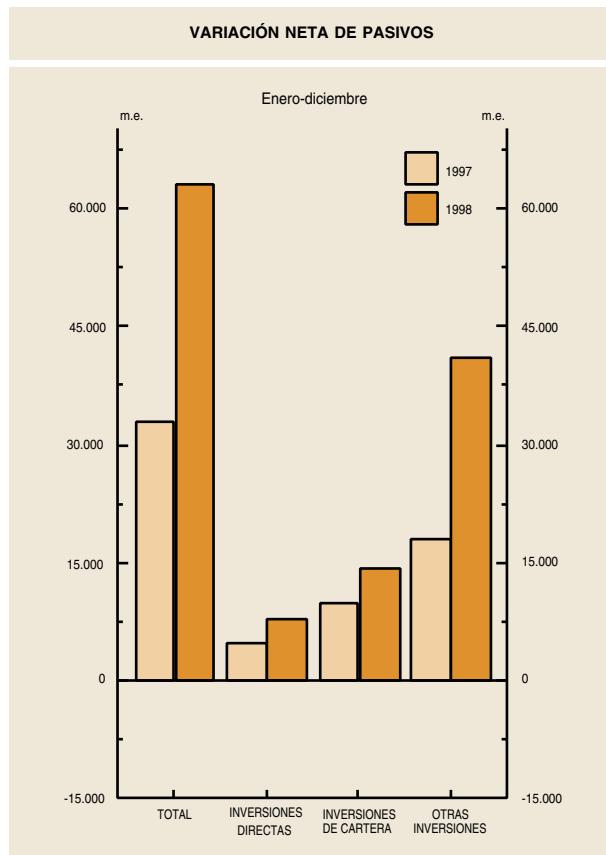
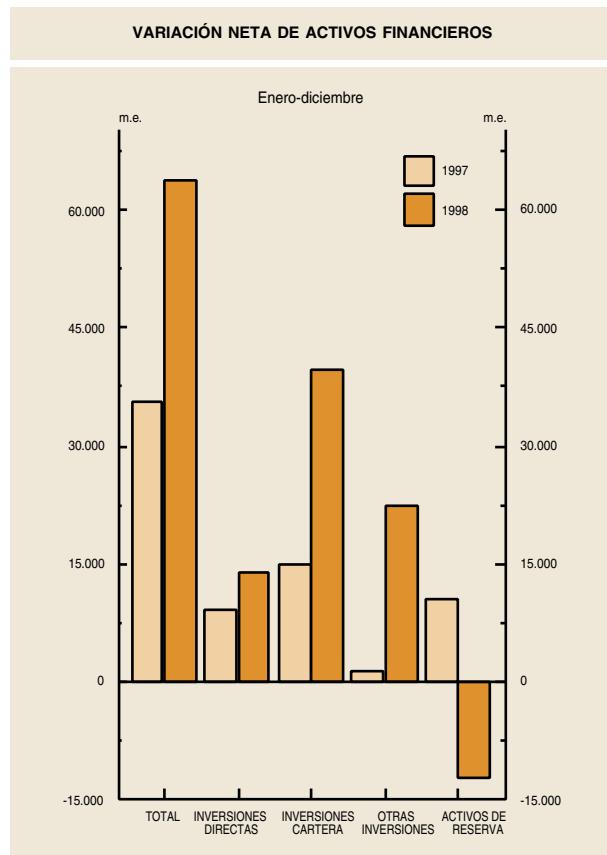
(b) Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera (variación neta de pasivos mayor que la variación neta de activos financieros), significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del exterior (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

**7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo.**  
**Detalle de la cuenta financiera**

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

|        | Saldo<br>(Variación neta<br>de pasivos –<br>variación neta<br>de activos<br>financieros)<br>(a) | Variación neta de activos financieros |              |            |         |                             |                          | Variación neta de pasivos |             |              |         |                             |         |
|--------|---|---------------------------------------|--------------|------------|---------|-----------------------------|--------------------------|---------------------------|-------------|--------------|---------|-----------------------------|---------|
|        |   | Total                                 | Inversiones  |            |         | Otras<br>inversiones<br>(b) | Activos<br>de<br>reserva | Total                     | Inversiones |              |         | Otras<br>inversiones<br>(b) |         |
|        |   |                                       | Total        | Directas   | Cartera |                             |                          |                           | Total       | Directas     | Cartera |                             |         |
|        |   | 1=8-2                                 | 2=3+6+7<br>n | 3=4+5<br>n | 4<br>n  | 5<br>n                      | 6<br>n                   | 7<br>n                    | 8=9+12<br>n | 9=10+11<br>n | 10<br>n | 11<br>n                     | 12<br>n |
| 95     | -876  | 26486                                 | 3 133        | 2 704      | 430     | 28439                       | -5085                    | 25610                     | 20426       | 4 659        | 15766   | 5 184                       |         |
| 96     | -3 155  | 23782                                 | 6 901        | 3 973      | 2 927   | -1581                       | 18462                    | 20627                     | 6 802       | 4 921        | 1 880   | 13825                       |         |
| 97     | -2658   | 35507                                 | 23804        | 8 926      | 14878   | 1 351                       | 10352                    | 32850                     | 14933       | 4 876        | 10058   | 17916                       |         |
| 97 E-D | -2658   | 35507                                 | 23804        | 8 926      | 14878   | 1 351                       | 10352                    | 32850                     | 14933       | 4 876        | 10058   | 17916                       |         |
| 98 E-D | -522  | 63765                                 | 53523        | 13906      | 39617   | 22489                       | -12248                   | 63243                     | 22152       | 7 825        | 14328   | 41091                       |         |
| 97 Sep | -33   | 7 595                                 | 1 855        | 1 143      | 711     | 4 638                       | 1 102                    | 7 562                     | 2 748       | -66          | 2 814   | 4 814                       |         |
| Oct    | 333   | 4 297                                 | 2 260        | 1 226      | 1 034   | 1 717                       | 320                      | 4 630                     | 228         | 167          | 61      | 4 402                       |         |
| Nov    | 35  | 4 862                                 | 2 186        | 505        | 1 681   | 2 056                       | 621                      | 4 897                     | 3 283       | 195          | 3 088   | 1 614                       |         |
| Dic    | 1 315   | -3818                                 | 1 909        | 1 047      | 862     | -5829                       | 102                      | -2503                     | 2 443       | 459          | 1 984   | -4945                       |         |
| 98 Ene | -620  | 21891                                 | 3 399        | 923        | 2 475   | 18905                       | -413                     | 21271                     | 1 773       | 853          | 920     | 19498                       |         |
| Feb    | -1 223  | 10940                                 | 3 246        | 473        | 2 773   | 7 550                       | 143                      | 9 717                     | 3 641       | 587          | 3 055   | 6 075                       |         |
| Mar    | 197   | -4303                                 | 5 488        | 1 151      | 4 337   | -9562                       | -229                     | -4106                     | -3073       | 668          | -3741   | -1033                       |         |
| Apr    | 50  | -2590                                 | 2 702        | 708        | 1 994   | -4465                       | -826                     | -2540                     | -829        | 1 217        | -2046   | -1711                       |         |
| May    | 83  | 2 585                                 | 1 463        | 439        | 1 024   | 888                         | 235                      | 2 668                     | 6 192       | 197          | 5 994   | -3524                       |         |
| Jun    | 137   | 12327                                 | 3 167        | 1 174      | 1 992   | 9 401                       | -241                     | 12464                     | 6 385       | 370          | 6 015   | 6 079                       |         |
| Jul    | -983  | 13829                                 | 5 273        | 2 624      | 2 649   | 7 923                       | 633                      | 12846                     | 8 626       | 716          | 7 910   | 4 220                       |         |
| Ago    | -1 859  | 907                                   | 4 374        | 1 277      | 3 097   | -3 369                      | -98                      | -952                      | -2 569      | 354          | -2 923  | 1 616                       |         |
| Sep    | 777   | 12096                                 | 2 825        | 1 011      | 1 814   | 8 733                       | 538                      | 12873                     | 3 023       | 603          | 2 420   | 9 851                       |         |
| Oct    | 1 014   | 697                                   | 5 884        | 2 796      | 3 087   | -6 313                      | 1 127                    | 1 711                     | 2 112       | 653          | 1 459   | -401                        |         |
| Nov    | 902   | 5 248                                 | 6 891        | 394        | 6 497   | -503                        | -1 140                   | 6 150                     | -2 606      | 695          | -3 301  | 8 756                       |         |
| Dic    | 1 004   | -9863                                 | 8 813        | 936        | 7 877   | -6 699                      | -11 977                  | -8 859                    | -523        | 912          | -1435   | -8336                       |         |



Fuente: Banco de España. Cifras elaboradas según la 5ª edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

(a) Tanto la variación de pasivos como la de activos financieros han de entenderse «netas» de sus correspondientes amortizaciones. Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del exterior (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

(b) Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales.

(c) No recoge las inversiones directas en acciones cotizadas e incluye inversiones de cartera en acciones no cotizadas.

(d) Incluye inversiones directas en acciones cotizadas, pero no recoge las inversiones de cartera en acciones no cotizadas.

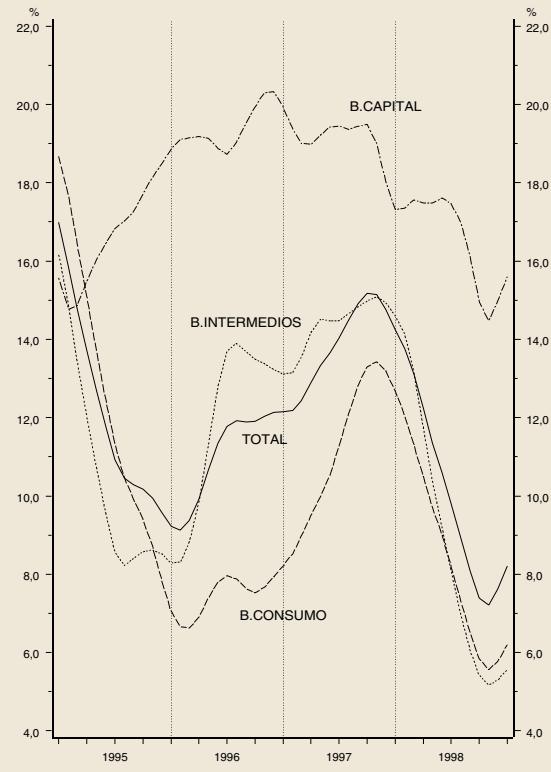
**7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo**  
**Exportaciones y expediciones**

n Serie representada en el gráfico.

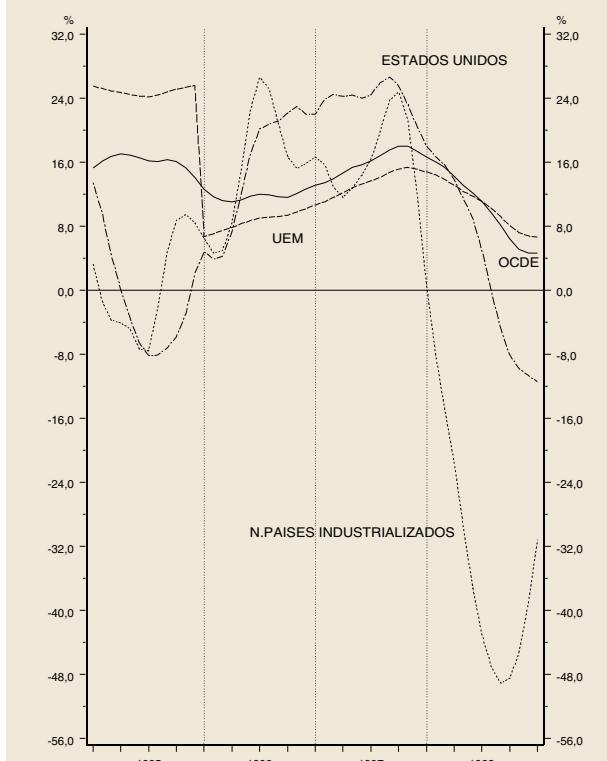
Tasas de variación interanual

|    | Total             |           |            | Por tipo de productos (series deflactadas) (a) |         |       |             |                |       | Por áreas geográficas (series nominales) |            |      |                           |            |       |                         |                                |                 |   |    |
|----|-------------------|-----------|------------|--|---------|-------|-------------|----------------|-------|--|------------|------|---------------------------|------------|-------|-------------------------|--------------------------------|-----------------|---|----|
|    | Millones de euros | Nominales | Deflactado | Consumo  |         |       | Capital     |                |       | Intermedios                              |            |      | OCDE                      |            |       |                         |                                |                 |   |    |
|    |                   |           |            | Consumo  | Capital | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Unión Europea Total                      | De las que | UEM  | Estados Unidos de América | Resto OCDE | OPEP  | Otros países americanos | Nuevos países industrializados | Resto del mundo |   |    |
|    | 1                 | 2         | 3          | 4  | 5       | 6     | 7           | 8              | 9     | 10                                       | 11         | n    | 12                        | n          | 13    | 14                      | 15                             | 16              | n | 17 |
| 94 | 58578             | 25,7      | 20,6       | 22,4   | 21,8    | 18,5  | -7,6        | 20,1           | 28,2  | 34,6                                     | 30,2       | 27,4 | 26,1                      | -0,9       | 32,0  | 36,8                    | 10,9                           |                 |   |    |
| 95 | 69962             | 19,4      | 12,3       | 12,0   | 16,4    | 11,4  | 22,3        | 11,0           | 18,2  | 20,8                                     | 21,4       | 0,7  | 18,7                      | 11,9       | 37,6  | 4,7                     | 29,4                           |                 |   |    |
| 96 | 78212             | 11,8      | 10,6       | 6,1  | 24,5    | 10,8  | 11,2        | 10,8           | 11,1  | 9,9                                      | 9,8        | 13,5 | 11,4                      | 5,1        | 24,3  | 17,6                    | 12,3                           |                 |   |    |
| 97 | 93419             | 19,4      | 15,8       | 13,8   | 21,8    | 15,6  | 12,2        | 15,8           | 18,9  | 8,5                                      | 16,2       | 25,2 | 22,2                      | 16,4       | 17,7  | 14,6                    | 27,1                           |                 |   |    |
| 97 | Sep               | 8 143     | 30,2       | 23,6   | 25,5    | 52,2  | 13,9        | -3,2           | 14,8  | 30,2                                     | 9,4        | 28,3 | 40,3                      | 37,6       | 8,4   | 21,6                    | 28,9                           | 41,5            |   |    |
|    | Oct               | 9 819     | 26,0       | 23,9   | 21,4    | 30,5  | 23,5        | 43,0           | 22,7  | 29,1                                     | 31,9       | 30,3 | 20,4                      | 28,9       | 16,1  | -10,5                   | 31,8                           | 33,1            |   |    |
|    | Nov               | 8 476     | 16,3       | 14,5   | 16,4    | 13,3  | 13,3        | 30,8           | 12,5  | 14,6                                     | 9,2        | 14,7 | 15,5                      | 16,3       | 39,1  | 26,6                    | 29,6                           | 16,2            |   |    |
|    | Dic               | 7 934     | 13,0       | 12,2   | 18,7    | -9,0  | 15,0        | 32,6           | 14,3  | 13,0                                     | 14,9       | 14,5 | 17,4                      | 12,0       | 10,3  | 14,6                    | -11,6                          | 18,5            |   |    |
| 98 | Ene               | 7 289     | 12,4       | 10,0   | 6,4     | 6,7   | 14,2        | 29,9           | 13,5  | 13,0                                     | 17,3       | 14,1 | 7,3                       | 12,1       | 19,0  | 10,8                    | -16,1                          | 11,0            |   |    |
|    | Feb               | 7 982     | 23,0       | 26,2   | 18,2    | 34,5  | 31,3        | 18,2           | 32,0  | 24,3                                     | 28,9       | 23,4 | 23,1                      | 22,9       | 25,1  | 13,4                    | -17,7                          | 23,8            |   |    |
|    | Mar               | 8 881     | 14,4       | 12,3   | 18,4    | 13,9  | 7,1         | 26,2           | 6,5   | 19,9                                     | 22,4       | 17,9 | 21,5                      | 18,9       | 13,3  | 2,7                     | 2,9                            | -13,4           |   |    |
|    | Abr               | 8 582     | 5,2        | 4,5  | -1,0    | 10,3  | 7,3         | -6,9           | 7,9   | 4,9                                      | 5,9        | 1,7  | 8,4                       | 4,3        | 15,1  | 4,6                     | -35,2                          | 14,1            |   |    |
|    | May               | 8 818     | 13,0       | 12,5   | 10,9    | 30,7  | 8,0         | 21,8           | 7,4   | 15,2                                     | 22,5       | 13,4 | 12,5                      | 13,1       | -0,1  | 20,3                    | -42,6                          | 6,1             |   |    |
|    | Jun               | 8 999     | 16,7       | 15,6   | 13,6    | 32,3  | 11,9        | 40,9           | 10,9  | 18,3                                     | 32,3       | 21,2 | 18,9                      | 13,6       | -0,4  | 22,4                    | -43,8                          | 18,1            |   |    |
|    | Jul               | 8 586     | 12,5       | 7,9  | 5,0     | 26,1  | 4,7         | 7,6            | 4,6   | 14,7                                     | 23,1       | 18,4 | -3,6                      | 13,8       | -5,6  | 26,5                    | -42,2                          | 8,1             |   |    |
|    | Ago               | 5 786     | 8,2        | 9,5  | 7,3     | 36,5  | 4,0         | 14,7           | 3,3   | 11,2                                     | 14,6       | 14,2 | -5,9                      | 11,9       | 7,3   | 18,0                    | -58,5                          | 2,4             |   |    |
|    | Sep               | 7 889     | -3,1       | -2,9   | -3,6    | -9,3  | 0,1         | -6,8           | 0,5   | -0,5                                     | 11,0       | 0,3  | -17,5                     | -2,8       | -10,0 | 5,3                     | -48,7                          | -17,5           |   |    |
|    | Oct               | 8 878     | -9,6       | -9,3   | -10,3   | -19,7 | -4,1        | -14,3          | -3,6  | -8,1                                     | -8,3       | -9,8 | -14,9                     | -7,5       | 3,4   | -13,4                   | -49,8                          | -14,2           |   |    |
|    | Nov               | 8 204     | -3,2       | ...  | ...     | ...   | ...         | ...            | ...   | 0,1                                      | 7,2        | "    | -6,1                      | -1,6       | -1,5  | -25,8                   | -44,9                          | -9,2            |   |    |
|    | Dic               | 8 009     | 0,9        | ...  | ...     | ...   | ...         | ...            | ...   | 4,9                                      | 3,0        | 6,9  | -13,3                     | 7,0        | -11,0 | -8,7                    | -17,7                          | -16,3           |   |    |

**POR TIPOS DE PRODUCTOS**  
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



**POR ÁREAS GEOGRÁFICAS**  
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria, Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

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

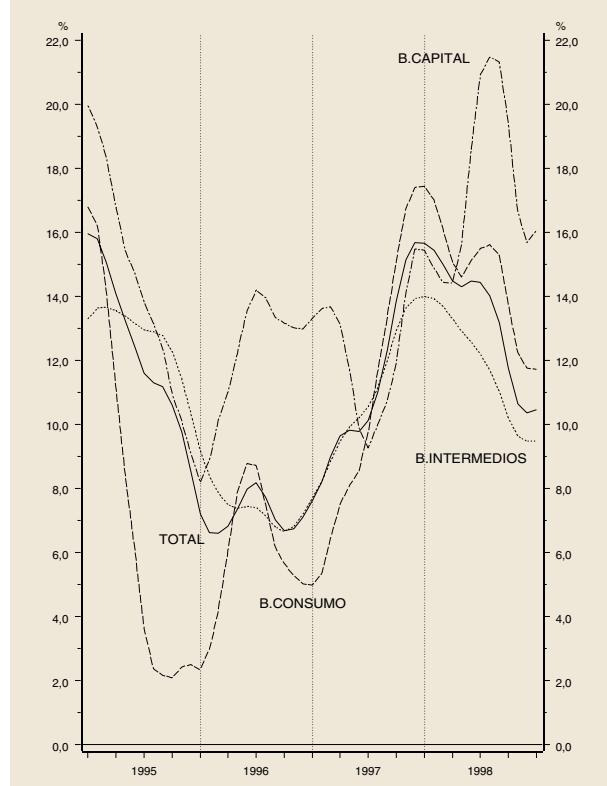
#### 7.4. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo Importaciones e introducciones

n Serie representada en el gráfico.

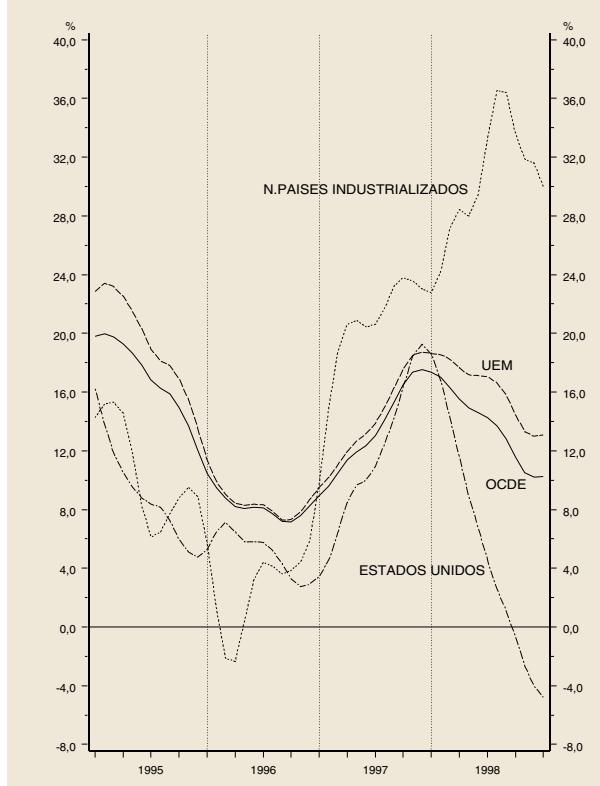
Tasas de variación interanual

|    | Total             |           |            | Por tipo de productos (series deflactadas) (a) |             |                |         |             |                | Por áreas geográficas (series nominales) |            |      |                           |            |       |      |       |      |    |      |
|----|-------------------|-----------|------------|--|-------------|----------------|---------|-------------|----------------|--|------------|------|---------------------------|------------|-------|------|-------|------|----|------|
|    | Millones de euros | Nominales | Deflactado | Consumo  |             |                | Capital |             |                | Intermedios                              |            |      | OCDE                      |            |       |      |       |      |    |      |
|    |                   |           |            | Total  | Energéticos | No energéticos | Total   | Energéticos | No energéticos | Unión Europea Total                      | De las que | UEM  | Estados Unidos de América | Resto OCDE | 11 n  | 12 n | 13    | 14   | 15 | 16 n |
|    | 1                 | 2         | 3 n        | 4 n  | 5 n         | 6 n            | 7       | 8 n         | 9 n            | 10                                       | 11 n       | 12 n | 13                        | 14         | 15    | 16 n | 17    |      |    |      |
| 94 | 73962             | 21,5      | 14,8       | 10,2   | 19,4        | 15,7           | 4,6     | 18,3        | 21,7           | 26,7                                     | 24,0       | 21,1 | 20,3                      | 25,4       | 26,6  | 5,0  | 19,5  |      |    |      |
| 95 | 87142             | 17,8      | 12,8       | 6,6  | 14,9        | 15,0           | 0,4     | 18,0        | 18,5           | 15,7                                     | 21,8       | 2,9  | 21,4                      | 8,3        | 16,6  | 13,6 | 19,8  |      |    |      |
| 96 | 94179             | 8,1       | 7,8        | 7,0  | 14,4        | 6,3            | 2,9     | 6,8         | 7,9            | 11,9                                     | 8,1        | 7,1  | 6,8                       | 23,9       | 4,0   | 0,5  | 3,3   |      |    |      |
| 97 | 109469            | 16,2      | 12,2       | 12,0   | 12,0        | 12,4           | 1,7     | 14,1        | 14,9           | 14,6                                     | 15,5       | 15,0 | 21,5                      | 19,9       | 24,2  | 21,1 |       |      |    |      |
| 97 | Sep               | 10018     | 24,2       | 18,5   | 18,7        | 1,4            | 23,5    | 21,5        | 23,8           | 19,8                                     | 15,4       | 20,9 | 16,5                      | 21,7       | 77,7  | 20,0 | 27,0  | 33,9 |    |      |
|    | Oct               | 11529     | 31,1       | 26,0   | 23,3        | 26,2           | 27,0    | 25,4        | 27,3           | 32,9                                     | 40,3       | 33,6 | 45,7                      | 29,2       | 13,4  | -1,7 | 24,1  | 44,4 |    |      |
|    | Nov               | 9 612     | 18,2       | 15,0   | 14,4        | 21,2           | 13,4    | 18,2        | 12,8           | 17,0                                     | 20,7       | 18,3 | 35,9                      | 14,1       | 17,9  | 16,0 | 19,2  | 30,1 |    |      |
|    | Dic               | 9 554     | 19,6       | 19,5   | 21,2        | 16,8           | 19,7    | 26,9        | 18,7           | 18,2                                     | 17,0       | 15,8 | 37,3                      | 16,7       | 22,9  | 28,5 | 18,7  | 27,6 |    |      |
| 98 | Ene               | 8 499     | 19,0       | 14,0   | 18,2        | 14,9           | 12,2    | 13,3        | 12,1           | 22,1                                     | 23,8       | 22,8 | 25,9                      | 21,0       | -6,7  | 10,2 | 13,8  | 21,1 |    |      |
|    | Feb               | 9 309     | 17,1       | 15,4   | 11,0        | 6,9            | 19,6    | 27,7        | 18,5           | 14,7                                     | 21,9       | 16,6 | 8,5                       | 13,2       | 7,5   | 13,3 | 111,2 | 28,1 |    |      |
|    | Mar               | 10792     | 27,3       | 26,3   | 26,3        | 22,1           | 27,6    | 35,0        | 26,6           | 27,7                                     | 21,1       | 28,4 | 35,4                      | 28,9       | 1,5   | 10,6 | 74,8  | 38,3 |    |      |
|    | Abr               | 9 540     | -3,0       | -2,0   | 0,4         | -6,0           | -1,9    | -4,2        | -1,6           | -1,2                                     | 7,2        | 1,6  | -15,4                     | -1,8       | -27,4 | -8,1 | -2,6  | -1,1 |    |      |
|    | May               | 10434     | 15,4       | 18,3   | 20,0        | 24,7           | 15,8    | 36,5        | 13,2           | 15,8                                     | 21,4       | 19,9 | 21,2                      | 13,5       | 18,8  | -4,6 | 22,0  | 18,1 |    |      |
|    | Jun               | 10752     | 17,2       | 19,5   | 17,9        | 43,9           | 13,7    | 16,6        | 13,3           | 20,3                                     | 28,0       | 24,5 | 1,3                       | 20,0       | -16,6 | 13,6 | 34,6  | 14,2 |    |      |
|    | Jul               | 9 927     | 11,6       | 15,8   | 14,0        | 10,3           | 18,1    | 2,9         | 20,4           | 15,4                                     | 24,2       | 18,5 | -7,5                      | 15,3       | -18,4 | -7,7 | 55,5  | 4,8  |    |      |
|    | Ago               | 7 907     | 16,9       | 24,5   | 28,8        | 43,3           | 18,9    | 16,3        | 19,4           | 22,1                                     | 26,7       | 27,4 | 5,9                       | 22,6       | -19,0 | 13,4 | 50,8  | 8,5  |    |      |
|    | Sep               | 10634     | 6,2        | 7,5  | 9,2         | 25,7           | 2,3     | -9,2        | 3,8            | 11,4                                     | 12,0       | 14,4 | 17,3                      | 10,7       | -36,0 | -6,1 | 25,0  | -3,5 |    |      |
|    | Oct               | 10544     | -8,5       | -2,9   | 3,7         | -1,4           | -5,9    | 0,7         | -6,8           | -8,0                                     | -12,3      | -6,2 | -27,2                     | -4,3       | -30,7 | 4,3  | 18,2  | -6,3 |    |      |
|    | Nov               | 10655     | 10,9       | ...  | ...         | ...            | ...     | ...         | ...            | 13,7                                     | 15,3       | 16,3 | 2,8                       | 14,5       | -22,2 | 5,0  | 45,2  | 5,2  |    |      |
|    | Dic               | 10235     | 7,1        | ...  | ...         | ...            | ...     | ...         | ...            | 9,5                                      | 16,0       | 14,6 | -17,3                     | 10,5       | -28,7 | 2,3  | 40,0  | 7,8  |    |      |

**POR TIPOS DE PRODUCTOS**  
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



**POR ÁREAS GEOGRÁFICAS**  
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria, Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

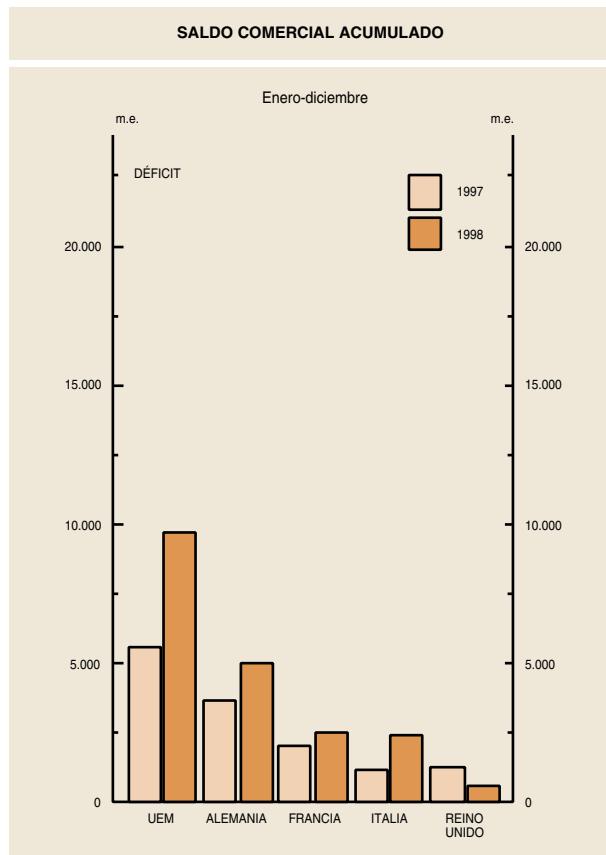
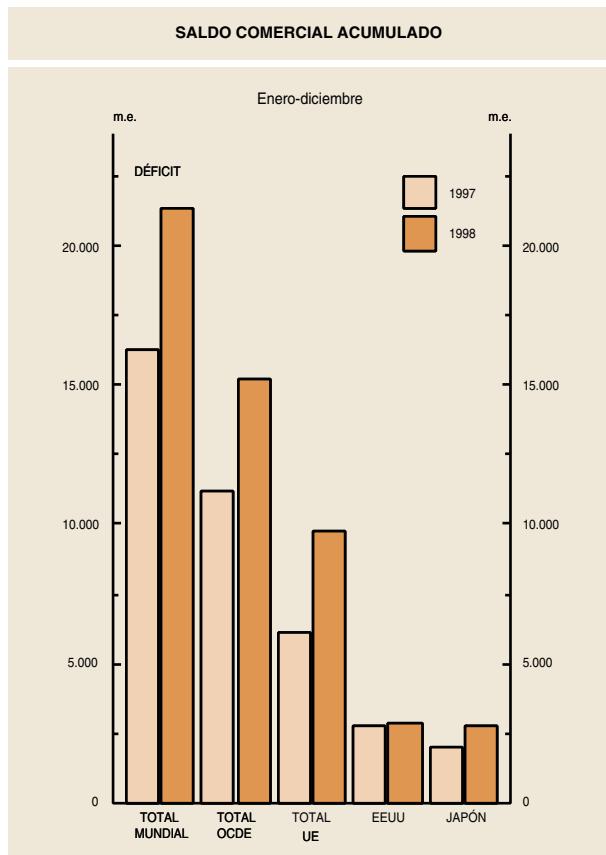
(a) Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

**7.5. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo**  
**Distribución geográfica del saldo comercial (a)**

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

|    | Total mundial<br>1=2+13 a<br>a 16 n | Total<br>2=3+10 a<br>n | OCDE                        |                 |                |               |       |       |                    |               |                                   |               | OPEP<br>13       | Otros países americanos<br>14 | Nuevos países industrializados<br>15 | Resto del mundo<br>16 |       |  |  |  |
|----|-------------------------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------|----------------|---------------|-------|-------|--------------------|---------------|-----------------------------------|---------------|------------------|-------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|-------|--|--|--|
|    |                                     |                        | Unión Europea               |                 |                |               |       |       |                    |               |                                   |               |                  |                               |                                      |                       |       |  |  |  |
|    |                                     |                        | Unión Económica y Monetaria |                 |                | Del cual      |       |       | Reino Unido<br>8 n | Resto UE<br>9 | Estados Unidos de América<br>10 n | Japón<br>11 n | Resto OCDE<br>12 |                               |                                      |                       |       |  |  |  |
|    |                                     |                        | Total<br>3=4+8+9            | Alemania<br>5 n | Francia<br>6 n | Italia<br>7 n |       |       |                    |               |                                   |               |                  |                               |                                      |                       |       |  |  |  |
| 94 | -15384                              | -10512                 | -5877                       | -4373           | -2515          | -1094         | -1034 | -1105 | -399               | -2526         | -1842                             | -268          | -2624            | 12                            | -176                                 | -2083                 |       |  |  |  |
| 95 | -17180                              | -12591                 | -7135                       | -5451           | -2690          | -663          | -1761 | -1373 | -312               | -2662         | -1893                             | -901          | -2776            | 521                           | -316                                 | -2018                 |       |  |  |  |
| 96 | -15967                              | -11775                 | -6674                       | -5167           | -2588          | -1039         | -2199 | -1303 | -204               | -2665         | -1686                             | -750          | -3823            | 1218                          | -85                                  | -1502                 |       |  |  |  |
| 97 | -16049                              | -11020                 | -5973                       | -5680           | -3680          | -2151         | -1377 | -718  | 426                | -2763         | -1997                             | -287          | -4753            | 1367                          | -258                                 | -1384                 |       |  |  |  |
| 98 | p                                   | -21326                 | -15178                      | -9790           | -9511          | -5036         | -2564 | -2489 | -646               | 367           | -2862                             | -2746         | 220              | -3531                         | 1520                                 | -1698                 | -2440 |  |  |  |
| 97 | E-D                                 | -16220                 | -11212                      | -6159           | -5307          | -3678         | -2025 | -1205 | -1330              | 478           | -2744                             | -2017         | -292             | -4816                         | 1379                                 | -227                  | -1344 |  |  |  |
| 98 | E-D                                 | -21326                 | -15178                      | -9790           | -9511          | -5036         | -2564 | -2489 | -646               | 367           | -2862                             | -2746         | 220              | -3531                         | 1520                                 | -1698                 | -2440 |  |  |  |
| 97 | Sep                                 | -1875                  | -1083                       | -788            | -522           | -246          | -275  | -69   | -300               | 34            | -139                              | -203          | 47               | -520                          | 6                                    | -20                   | -257  |  |  |  |
|    | Oct                                 | -1710                  | -1381                       | -852            | -690           | -349          | -385  | -123  | -223               | 61            | -294                              | -208          | -28              | -500                          | 273                                  | 9                     | -111  |  |  |  |
|    | Nov                                 | -1136                  | -860                        | -433            | -392           | -332          | -217  | -77   | -128               | 87            | -246                              | -235          | 53               | -399                          | 248                                  | -9                    | -115  |  |  |  |
|    | Dic                                 | -1620                  | -1370                       | -893            | -719           | -412          | -175  | -266  | -216               | 42            | -252                              | -179          | -46              | -400                          | 185                                  | -55                   | 20    |  |  |  |
| 98 | Ene                                 | -1210                  | -647                        | -85             | -132           | -153          | -147  | -13   | -8                 | 55            | -305                              | -204          | -53              | -373                          | 136                                  | -100                  | -225  |  |  |  |
|    | Feb                                 | -1328                  | -749                        | -313            | -389           | -270          | -184  | -111  | -12                | 88            | -296                              | -164          | 25               | -406                          | 145                                  | -210                  | -107  |  |  |  |
|    | Mar                                 | -1911                  | -1429                       | -740            | -708           | -340          | -179  | -200  | -79                | 47            | -494                              | -222          | 27               | -338                          | 165                                  | -142                  | -168  |  |  |  |
|    | Abr                                 | -959                   | -743                        | -415            | -470           | -355          | -136  | -85   | -17                | 72            | -237                              | -242          | 151              | -165                          | 158                                  | -98                   | -111  |  |  |  |
|    | May                                 | -1615                  | -931                        | -518            | -613           | -386          | -137  | -131  | 27                 | 68            | -189                              | -262          | 38               | -330                          | 64                                   | -125                  | -294  |  |  |  |
|    | Jun                                 | -1753                  | -1262                       | -798            | -804           | -518          | -113  | -214  | -1                 | 7             | -184                              | -247          | -33              | -307                          | 131                                  | -130                  | -185  |  |  |  |
|    | Jul                                 | -1341                  | -1025                       | -730            | -796           | -434          | -150  | -266  | 32                 | 34            | -114                              | -236          | 55               | -247                          | 170                                  | -152                  | -86   |  |  |  |
|    | Ago                                 | -2120                  | -1435                       | -1086           | -1002          | -545          | -169  | -212  | -73                | -12           | -118                              | -195          | -36              | -312                          | 75                                   | -153                  | -296  |  |  |  |
|    | Sep                                 | -2745                  | -1995                       | -1438           | -1303          | -576          | -322  | -347  | -153               | 18            | -285                              | -220          | -52              | -284                          | 44                                   | -149                  | -361  |  |  |  |
|    | Oct                                 | -1666                  | -1279                       | -978            | -859           | -409          | -263  | -239  | -136               | 17            | -161                              | -231          | 92               | -266                          | 184                                  | -125                  | -180  |  |  |  |
|    | Nov                                 | -2451                  | -1897                       | -1383           | -1262          | -489          | -371  | -318  | -95                | -25           | -283                              | -278          | 47               | -260                          | 105                                  | -160                  | -239  |  |  |  |
|    | Dic                                 | -2227                  | -1785                       | -1306           | -1173          | -561          | -393  | -353  | -131               | -2            | -193                              | -245          | -42              | -242                          | 141                                  | -152                  | -188  |  |  |  |



Fuente: Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria.

(a) En el Boletín estadístico, capítulo 17, cuadros 3 y 5, se detallan las importaciones y las exportaciones.

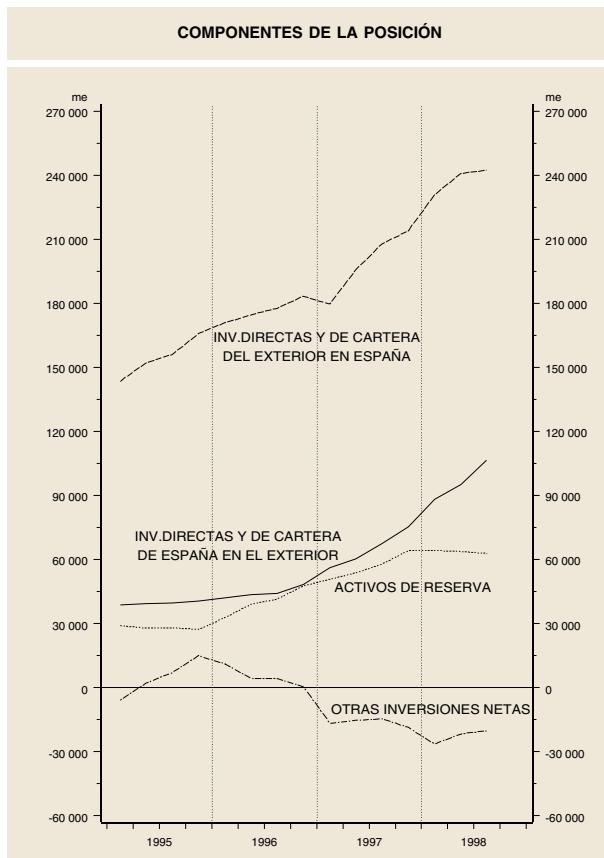
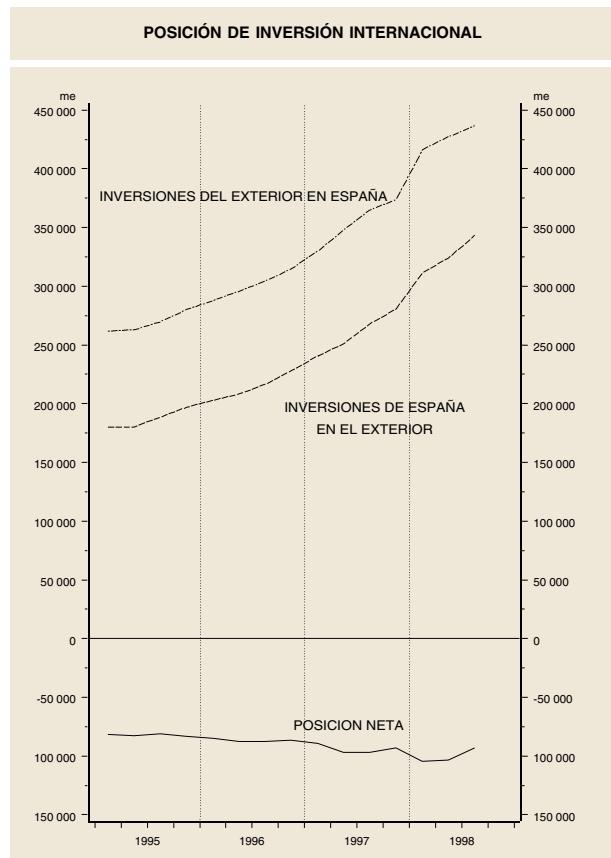
## 7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo

### Resumen

n Serie representada en el gráfico.

*Millones de euros*

| Posición de inversión internacional neta | Inversiones de España en el exterior (activos financieros) |                      |                        |                            |  |                   |                   |                    | Inversiones del exterior en España (pasivos) |                      |                        |                      |                            |  |                   |  |
|--|--|----------------------|------------------------|----------------------------|--|-------------------|-------------------|--------------------|--|----------------------|------------------------|----------------------|----------------------------|--|-------------------|--|
|  | Total  | Inversiones directas | Inversiones de cartera |                            |  |                   | Otras inversiones | Activos de reserva | Total  | Inversiones directas | Inversiones de cartera |                      |                            |  | Otras inversiones |  |
|  |  |                      | Total                  | Acciones y participaciones | Bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario | Otras inversiones |                   |                    |  |                      | Total                  | Inversiones directas | Acciones y participaciones | Bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario |                   |  |
| 1=2-9<br>n                               | 2=3+4+7+8<br>n   | 3<br>n               | 4=5+6<br>n             | 5                          | 6  | 7<br>n            | 8<br>n            | 9=10+11+14<br>n    | 10<br>n                                      | 11=12+13<br>n        | 12                     | 13                   | 14<br>n                    |  |                   |  |
| 90                                       | -36036   | 77770                | 9 116                  | 3 293                      | 1 094  | 2 199             | 33328             | 32033              | 113807                                       | 38392                | 21183                  | 12216                | 8 967                      | 54231  |                   |  |
| 91                                       | -49 138  | 93 964               | 11 929                 | 4 769                      | 1 310  | 3 459             | 36 911            | 40 355             | 143 103                                      | 46 239               | 34 330                 | 13 092               | 21 238                     | 62 534   |                   |  |
| 92                                       | -63756   | 114115               | 15166                  | 6 689                      | 1 358  | 5 331             | 58694             | 33566              | 177871                                       | 59370                | 37313                  | 12798                | 24515                      | 81189  |                   |  |
| 93                                       | -80772   | 182700               | 20470                  | 12663                      | 1 934  | 10729             | 112725            | 36843              | 263472                                       | 68633                | 88617                  | 19502                | 69115                      | 106222   |                   |  |
| 94 /I                                    | -77122   | 169964               | 23147                  | 13261                      | 2 636  | 10625             | 97114             | 36443              | 247086                                       | 74506                | 64854                  | 18898                | 45956                      | 107726   |                   |  |
| IV                                       | -79885   | 176212               | 23825                  | 13922                      | 2 758  | 11165             | 103757            | 34708              | 256097                                       | 76352                | 66396                  | 19114                | 47282                      | 113349   |                   |  |
| 95 /I                                    | -81700   | 180085               | 24948                  | 13698                      | 2 851  | 10847             | 112394            | 29045              | 261785                                       | 78026                | 65493                  | 18995                | 46498                      | 118262   |                   |  |
| II                                       | -82709   | 180266               | 25133                  | 14258                      | 3 268  | 10990             | 113002            | 27873              | 262975                                       | 79626                | 72574                  | 20196                | 52379                      | 110774   |                   |  |
| III                                      | -81182   | 188498               | 25815                  | 13916                      | 3 277  | 10640             | 120724            | 28043              | 269680                                       | 80452                | 75619                  | 20856                | 54764                      | 113609   |                   |  |
| IV                                       | -83147   | 196913               | 26683                  | 13770                      | 2 806  | 10964             | 129197            | 27263              | 280060                                       | 81900                | 83941                  | 21746                | 62195                      | 114219   |                   |  |
| 96 /I                                    | -84744   | 202820               | 27679                  | 14455                      | 2 755  | 11700             | 127878            | 32808              | 287565                                       | 82582                | 88292                  | 25102                | 63190                      | 116 690  |                   |  |
| II                                       | -87472   | 208223               | 28478                  | 15183                      | 2 895  | 12289             | 125451            | 39110              | 295695                                       | 84275                | 90275                  | 25998                | 64277                      | 121145   |                   |  |
| III                                      | -87814   | 216383               | 29405                  | 14785                      | 3 018  | 11767             | 130723            | 41469              | 304197                                       | 85277                | 92425                  | 27135                | 65289                      | 126495   |                   |  |
| IV                                       | -86753   | 228073               | 31489                  | 16960                      | 3 525  | 13434             | 131966            | 47658              | 314825                                       | 86665                | 96703                  | 28524                | 68179                      | 131457   |                   |  |
| 97 /I                                    | -89402   | 240473               | 33749                  | 22302                      | 4 510  | 17793             | 133660            | 50762              | 329875                                       | 87412                | 92127                  | 31187                | 60940                      | 150336   |                   |  |
| II                                       | -97013   | 250881               | 35572                  | 24821                      | 5 665  | 19156             | 136711            | 53777              | 347894                                       | 88921                | 106908                 | 36271                | 70637                      | 152064   |                   |  |
| III                                      | -96932   | 268013               | 39157                  | 28461                      | 7 172  | 21289             | 142573            | 57822              | 364945                                       | 90804                | 117038                 | 37769                | 79269                      | 157103   |                   |  |
| IV                                       | -93194   | 280455               | 43413                  | 31789                      | 8 304  | 23485             | 141079            | 64174              | 373649                                       | 91990                | 121951                 | 40493                | 81457                      | 159708   |                   |  |
| 98 /I                                    | -104725  | 311511               | 46885                  | 41408                      | 10553  | 30855             | 158993            | 64225              | 416236                                       | 94375                | 136524                 | 58788                | 77736                      | 185338   |                   |  |
| II                                       | -103419  | 323973               | 49314                  | 45957                      | 13693  | 32265             | 164910            | 63791              | 427392                                       | 96429                | 144350                 | 59978                | 84371                      | 186614   |                   |  |
| III                                      | -93280   | 343288               | 54032                  | 52399                      | 14555  | 37844             | 174003            | 62854              | 436567                                       | 98323                | 144056                 | 49178                | 94878                      | 194188   |                   |  |

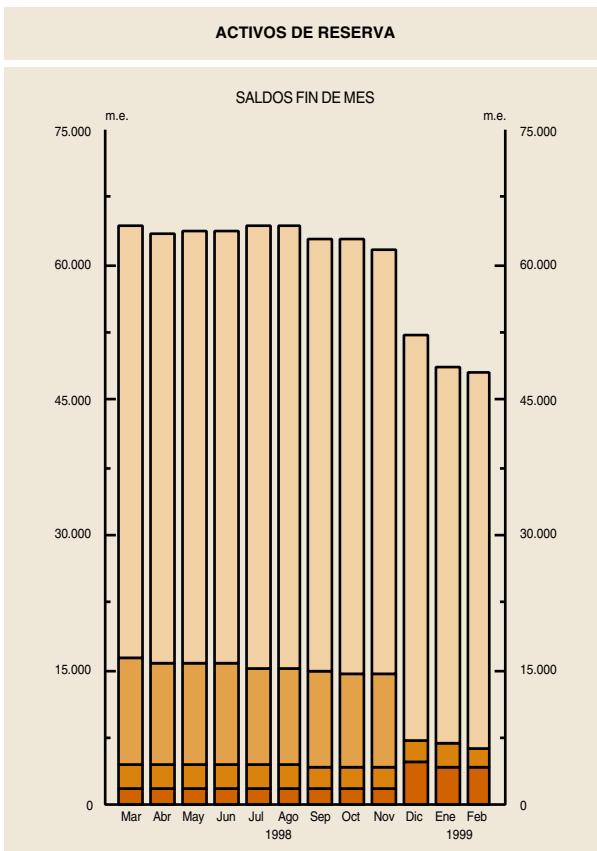
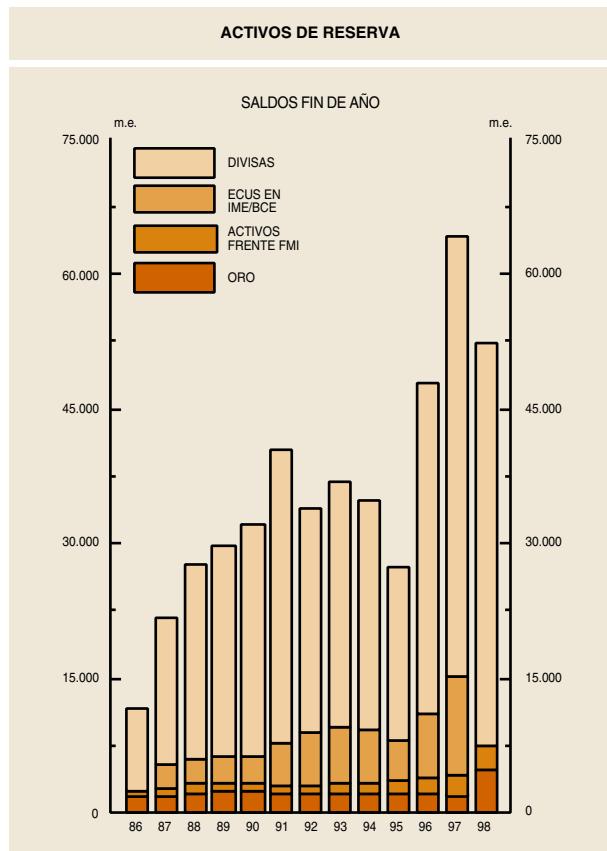


Fuente: Banco de España.

## 7.7. Activos de reserva de España

n Serie representada en el gráfico.

|        | Total     | Oro   | Activos de reserva    |                        |                     |                  |                           |                         | Millones de euros<br>Pro memoria:<br>Oro |  |
|--------|-----------|-------|-----------------------|------------------------|---------------------|------------------|---------------------------|-------------------------|--|--|
|        |           |       | Activos frente al FMI |                        |                     |                  | Ecuas<br>en el<br>IME/BCE | Divisas<br>convertibles |  |  |
|        |           |       | Total                 | Posición<br>de reserva | Tenencias<br>de DEG | Otros<br>activos |                           |                         |  |  |
|        | 1=2+3+7+8 | 2     | 3=4 a 6               | 4                      | 5                   | 6                | 7                         | 8                       | 9  |  |
| 91     | 40355     | 2 163 | 937                   | 622                    | 265                 | 50               | 4 678                     | 32579                   | 15,6                                     |  |
| 92     | 33566     | 2 027 | 1 033                 | 789                    | 127                 | 117              | 5 764                     | 24741                   | 15,6                                     |  |
| 93     | 36843     | 2 027 | 1 322                 | 883                    | 185                 | 255              | 6 106                     | 27387                   | 15,6                                     |  |
| 94     | 34708     | 2 027 | 1 326                 | 878                    | 202                 | 247              | 5 815                     | 25539                   | 15,6                                     |  |
| 95     | 27263     | 2 029 | 1 681                 | 1 155                  | 300                 | 225              | 4 223                     | 19330                   | 15,6                                     |  |
| 96     | 47658     | 2 029 | 1 841                 | 1 257                  | 355                 | 229              | 7 141                     | 36647                   | 15,6                                     |  |
| 97 Sep | 57822     | 2 029 | 1 875                 | 1 266                  | 389                 | 219              | 10 259                    | 43659                   | 15,6                                     |  |
| Oct    | 58136     | 2 029 | 1 874                 | 1 266                  | 389                 | 219              | 10 884                    | 43349                   | 15,6                                     |  |
| Nov    | 58803     | 2 029 | 2 069                 | 1 446                  | 403                 | 220              | 10 884                    | 43821                   | 15,6                                     |  |
| Dic    | 64174     | 1 990 | 2 402                 | 1 735                  | 432                 | 234              | 10 884                    | 48899                   | 15,6                                     |  |
| 98 Ene | 64161     | 1 990 | 2 401                 | 1 735                  | 432                 | 233              | 11 996                    | 47775                   | 15,6                                     |  |
| Feb    | 64355     | 1 990 | 2 446                 | 1 784                  | 433                 | 230              | 11 996                    | 47923                   | 15,6                                     |  |
| Mar    | 64225     | 1 990 | 2 460                 | 1 784                  | 449                 | 227              | 11 996                    | 47780                   | 15,6                                     |  |
| Abr    | 63444     | 1 990 | 2 457                 | 1 784                  | 449                 | 224              | 11 232                    | 47766                   | 15,6                                     |  |
| May    | 63672     | 1 990 | 2 501                 | 1 812                  | 466                 | 222              | 11 232                    | 47950                   | 15,6                                     |  |
| Jun    | 63791     | 1 990 | 2 485                 | 1 802                  | 464                 | 219              | 11 232                    | 48085                   | 15,6                                     |  |
| Jul    | 64275     | 1 990 | 2 520                 | 1 839                  | 464                 | 218              | 10 666                    | 49098                   | 15,6                                     |  |
| Ago    | 64158     | 1 990 | 2 534                 | 1 839                  | 482                 | 214              | 10 666                    | 48967                   | 15,6                                     |  |
| Sep    | 62854     | 1 768 | 2 447                 | 1 779                  | 462                 | 207              | 10 666                    | 47972                   | 15,6                                     |  |
| Oct    | 62836     | 1 768 | 2 444                 | 1 779                  | 462                 | 204              | 10 464                    | 48159                   | 15,6                                     |  |
| Nov    | 61696     | 1 768 | 2 448                 | 1 771                  | 479                 | 198              | 10 464                    | 47017                   | 15,6                                     |  |
| Dic    | 52 095    | 4 814 | 2 555                 | 1 876                  | 492                 | 188              | —                         | 44 726                  | 19,5                                     |  |
| 99 Ene | 48689     | 4 223 | 2 589                 | 1 902                  | 498                 | 189              | —                         | 41 877                  | 16,8                                     |  |
| Feb    | 48133     | 4 397 | 2 061                 | 1 693                  | 178                 | 189              | —                         | 41 675                  | 16,8                                     |  |



Fuente: Banco de España.

Nota: A partir de enero de 1999 no se consideran Activos de reserva los denominados en euros ni los denominados en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la UME. 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.

### 8.1. Balance del Banco de España. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

| Total | Préstamo neto                           |   |                                       |                                       |                                | Contrapartidas                 |          |                             |   |                              |       |                         |  |                                  |    |    |
|-------|---|---|---------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------|-----------------------------|---|------------------------------|-------|-------------------------|--|----------------------------------|----|----|
|       | Operaciones de mercado abierto          |   |                                       | Facilidades permanentes               |                                | Factores autónomos             |          |                             |   | Otros pasivos netos en euros |       |                         | Reservas mantenidas por entidades de crédito | Certificados del Banco de España |    |    |
|       | Inyección de liquidez                   |   | Absorción de liquidez                 | Facilidad marginal de crédito         | Facilidad marginal de depósito | Total                          | Billetes | Pasivos netos frente a AAPP | Posición neta en monedas distintas del euro | Resto (neto)                 | Total | Frente a residentes UEM | Resto  |                                  |    |    |
| 1     | Operaciones principales de financiación | Operaciones de financiación a largo plazo | Operaciones de ajuste y estructurales | Operaciones de ajuste y estructurales | Facilidad marginal de crédito  | Facilidad marginal de depósito | 8        | 9                           | 10  | 11                           | 12    | 13                      | 14   | 15                               | 16 | 17 |

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

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

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

| Total | Préstamo neto                           |   |                                       |                                       |                                | Contrapartidas                 |          |                             |   |                              |  |    |    |    |    |
|-------|---|---|---------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------|-----------------------------|---|------------------------------|--|----|----|----|----|
|       | Operaciones de mercado abierto          |   |                                       | Facilidades permanentes               |                                | Factores autónomos             |          |                             |   | Otros pasivos netos en euros | Reservas mantenidas por entidades de crédito |    |    |    |    |
|       | Inyección de liquidez                   |   | Absorción de liquidez                 | Facilidad marginal de crédito         | Facilidad marginal de depósito | Total                          | Billetes | Pasivos netos frente a AAPP | Posición neta en monedas distintas del euro | Resto (neto)                 |  |    |    |    |    |
| 1     | Operaciones principales de financiación | Operaciones de financiación a largo plazo | Operaciones de ajuste y estructurales | Operaciones de ajuste y estructurales | Facilidad marginal de crédito  | Facilidad marginal de depósito | 8        | 9                           | 10  | 11                           | 12   | 13 | 14 | 15 | 16 |

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

### 8.3. Activos financieros líquidos (a) de las empresas no financieras y las familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

*Millones de euros y %*

| Total                         |                     |   | Medios de pago      |                      |   |               |                                 |                                       | Otros activos financieros |                       |   |                                 |   |  | Pro memoria  |   |
|-------------------------------|---------------------|---|---------------------|----------------------|---|---------------|---------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-----------------------|---|---------------------------------|---|--|--|---|
| Saldos<br>(serie<br>original) | T <sup>3</sup><br>2 | T <sup>12</sup><br>s/serie<br>original<br>n | Total               |                      |   | T 1/12        |                                 |                                       | Total                     |                       |   | Tasa interanual T1/12           |   |  | T1/12  |   |
|                               |                     |   | T <sup>3</sup><br>3 | T <sup>12</sup><br>4 | Contribu-<br>ción a la<br>T <sup>12</sup> del<br>total<br>n | Efectivo<br>7 | Depósitos<br>a la<br>vista<br>8 | Depósitos<br>de<br>ahorro<br>(b)<br>9 | T <sup>3</sup><br>10      | T <sup>12</sup><br>11 | Contribu-<br>ción a la<br>T <sup>12</sup> del<br>total<br>n | Otros<br>depósitos<br>(c)<br>12 | Valores<br>de<br>entidades<br>de<br>crédito<br>13 | Partic. (d)<br>en fondos<br>de<br>inversión<br>(FIAMM,<br>FIM<br>renta fija)<br>14 | Partic. (d)<br>en resto<br>fondos<br>de<br>inversión<br>16 | Activos<br>finan-<br>cieros<br>líquidos<br>ampliados<br>(e)<br>17 |

**INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN**

Fuente: Banco de España.

- (a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes.
- (b) Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.
- (c) Depósitos con preaviso a más de tres meses, depósitos a plazo y cesiones temporales.
- (d) Incluye aportaciones y plusvalías netas acumuladas.
- (e) Definida como activos financieros líquidos más participaciones en fondos de inversión distintos de FIAMM y FIM de renta fija.

#### 8.4. Activos financieros líquidos (a) de las empresas no financieras, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

*Millones de euros y %*

| Total                         |                     |  | Medios de pago |                 |   |                        |                            |                                  | Otros activos financieros |                 |   |                           |   |  | Pro memoria  |   |
|-------------------------------|---------------------|--|----------------|-----------------|---|------------------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------------|-----------------|---|---------------------------|---|--|--|---|
| Saldos<br>(serie<br>original) | T <sub>3</sub><br>n | T <sub>12</sub><br>s/serie<br>original | Total          |                 |   | Tasa interanual T 1/12 |                            |                                  | Total                     |                 |   | Tasa interanual T1/12     |   |  | Tasa interanual                                      |   |
|                               |                     |  | T <sub>3</sub> | T <sub>12</sub> | Contribu-<br>ción a la<br>T <sub>12</sub> del<br>total<br>n | Efectivo               | Depósitos<br>a la<br>vista | Depósitos<br>de<br>ahorro<br>(b) | T <sub>3</sub>            | T <sub>12</sub> | Contribu-<br>ción a la<br>T <sub>12</sub> del<br>total<br>n | Otros<br>depósitos<br>(c) | Valores<br>de<br>entidades<br>de<br>crédito | Partic. (d)<br>en fondos<br>de<br>inversión<br>(FIAMM,<br>FIM<br>renta fija) | Partic. (d)<br>en resto<br>fondos<br>de<br>inversión | Activos<br>finan.<br>líquidos<br>ampliados<br>(e) |
| 1                             | 2                   | 3                                      | 4              | 5               | 6   | 7                      | 8                          | 9                                | 10                        | 11              | 12  | 13                        | 14  | 15   | 16   | 17  |

**INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN**

Fuente: Banco de España.

### 8.5. Activos financieros líquidos (a) de las familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

*Millones de euros y %*

| Total                         |                     |   | Medios de pago      |                      |   |                 |                                 |                                       | Otros activos financieros |                       |   |                                 |   |  | Pro memoria  |   |
|-------------------------------|---------------------|---|---------------------|----------------------|---|-----------------|---------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-----------------------|---|---------------------------------|---|--|--|---|
| Saldos<br>(serie<br>original) | T <sup>3</sup><br>2 | T <sup>12</sup><br>s/serie<br>original<br>n | Total               |                      |   | Tasa interanual |                                 |                                       | Total                     |                       |   | Tasa interanual T1/12           |   |  | Tasa interanual  |   |
|                               |                     |   | T <sup>3</sup><br>3 | T <sup>12</sup><br>4 | Contribu-<br>ción a la<br>T <sup>12</sup> del<br>total<br>n | Efectivo<br>7   | Depósitos<br>a la<br>vista<br>8 | Depósitos<br>de<br>ahorro<br>(b)<br>9 | T <sup>3</sup><br>10      | T <sup>12</sup><br>11 | Contribu-<br>ción a la<br>T <sup>12</sup> del<br>total<br>n | Otros<br>depósitos<br>(c)<br>12 | Valores<br>de<br>entidades<br>de<br>crédito<br>13 | Partic. (d)<br>en fondos<br>de<br>inversión<br>(FIAMM,<br>FIM<br>renta fija)<br>14 | Partic. (d)<br>en resto<br>fondos<br>de<br>inversión<br>16 | Activos<br>finan-<br>cieros<br>líquidos<br>ampliados<br>(e)<br>17 |

**INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN**

Fuente: Banco de España.

## 8.6. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

*Millones de euros y %*

| Total |            | $T_{12}^1$                    |   |                         |                 | Contribución a la $T_{12}^1$ del total |                         |                 |
|-------|------------|-------------------------------|---|-------------------------|-----------------|--|-------------------------|-----------------|
| Saldo | $T_{12}^1$ | Administraciones públicas (a) | Empresas no financieras y familias e ISFL | Empresas no financieras | Familias e ISFL | Administraciones Públicas              | Empresas no financieras | Familias e ISFL |
| 1     | 2          | 3                             | 4   | 5                       | 6               | 7                                      | 8                       | 9               |

**INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN**

Fuente: Banco de España.

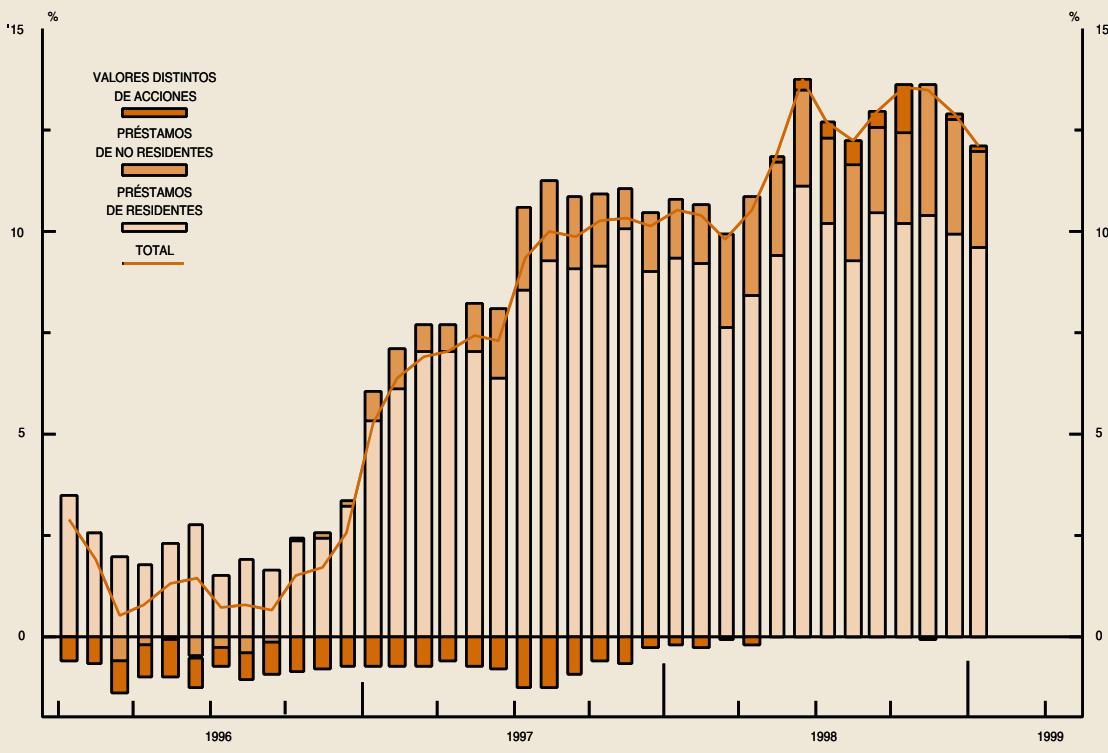
(a) Total de pasivos menos depósitos.

## 8.7. Financiación a las empresas no financieras, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

|        | Millones de euros y % |                 |   |   |                 |   |                 |   |                      |                                     |  |                         |        |                 |    |
|--------|-----------------------|-----------------|---|---|-----------------|---|-----------------|---|----------------------|-------------------------------------|--|-------------------------|--------|-----------------|----|
|        | Total                 |                 | Préstamos y créditos de entidades de crédito residentes |   |                 | Préstamos y créditos de no residentes       |                 | Valores distintos de acciones               |                      |                                     | Pro memoria:                                 |                         |        |                 |    |
|        | Saldo                 | T <sub>12</sub> | T <sub>12</sub>   | Contribución a la T <sub>12</sub> del total | T <sub>12</sub> | Contribución a la T <sub>12</sub> del total | T <sub>12</sub> | Contribución a la T <sub>12</sub> del total | Variación interanual | Del cual: Bonos de titulización (a) | Aportación de fondos (flujos acumulados) (b) | Capitalización bursátil | Saldo  | T <sub>12</sub> |    |
|        | 1                     | 2               | n   | 3   | 4               | n   | 5               | 6   | 7                    | 8                                   | n  | 10                      | 11     | 12 = 1 + 10     | 13 |
| 96     | 220346                | 2,54            |   | 4,42  | 3,20            | 0,75  | 0,12            | -6,88                                       | -0,78                | 73,90                               | 40282  | 103567                  | 260627 | 2,87            |    |
| 97     | 242697                | 10,14           |   | 12,30                                       | 9,05            | 8,52  | 1,38            | -2,73                                       | -0,28                | 6,68                                | 41011  | 135704                  | 283708 | 8,86            |    |
| 98     | 274079                | 12,93           |   | 13,26                                       | 9,95            | 17,78                                       | 2,83            | 1,72  | 0,16                 | 137,84                              | ...  | 190512                  | ...    | ...             |    |
| 97 Abr | 224227                | 7,04            |   | 9,76  | 7,01            | 3,97  | 0,67            | -5,66                                       | -0,64                | 87,76                               | 40643  | 114614                  | 264871 | 6,64            |    |
| May    | 225627                | 7,46            |   | 9,78  | 7,04            | 7,02  | 1,17            | -6,67                                       | -0,75                | 87,14                               | 40658  | 122070                  | 266285 | 6,98            |    |
| Jun    | 227414                | 7,26            |   | 8,76  | 6,37            | 10,62                                       | 1,71            | -7,46                                       | -0,83                | 85,25                               | 40687  | 131897                  | 268101 | 6,59            |    |
| Jul    | 232431                | 9,35            |   | 11,86                                       | 8,58            | 12,44                                       | 2,01            | -10,9                                       | -1,25                | -7,23                               | 40723  | 131286                  | 273154 | 8,37            |    |
| Ago    | 231694                | 10,00           |   | 12,82                                       | 9,27            | 12,23                                       | 1,99            | -11,0                                       | -1,26                | -7,28                               | 40723  | 126441                  | 272417 | 8,79            |    |
| Sep    | 232848                | 9,90            |   | 12,52                                       | 9,07            | 10,75                                       | 1,77            | -8,44                                       | -0,94                | -7,62                               | 40801  | 138407                  | 273649 | 8,73            |    |
| Oct    | 236315                | 10,27           |   | 12,60                                       | 9,17            | 10,79                                       | 1,76            | -6,02                                       | -0,66                | 4,13                                | 40932  | 124309                  | 277247 | 9,04            |    |
| Nov    | 238685                | 10,36           |   | 13,81                                       | 10,09           | 6,14  | 0,99            | -6,75                                       | -0,72                | 3,87                                | 40937  | 131920                  | 279622 | 9,02            |    |
| Dic    | 242697                | 10,14           |   | 12,30                                       | 9,05            | 8,52  | 1,38            | -2,73                                       | -0,28                | 6,68                                | 41011  | 135704                  | 283708 | 8,86            |    |
| 98 Ene | 246251                | 10,56           |   | 12,72                                       | 9,35            | 8,78  | 1,44            | -2,21                                       | -0,22                | 4,51                                | 41187  | 148668                  | 287438 | 9,24            |    |
| Feb    | 246049                | 10,37           |   | 12,58                                       | 9,21            | 8,75  | 1,46            | -3,05                                       | -0,31                | -0,14                               | 41471  | 155705                  | 287520 | 9,13            |    |
| Mar    | 244821                | 9,83            |   | 10,37                                       | 7,65            | 14,03                                       | 2,28            | -1,00                                       | -0,10                | -0,68                               | 41629  | 184398                  | 286450 | 8,71            |    |
| Abr    | 247923                | 10,57           |   | 11,41                                       | 8,41            | 14,83                                       | 2,42            | -2,57                                       | -0,26                | -5,22                               | 41665  | 180171                  | 289588 | 9,33            |    |
| May    | 252342                | 11,84           |   | 12,83                                       | 9,44            | 13,73                                       | 2,28            | 1,24  | 0,12                 | 8,87                                | 44249  | 188342                  | 296590 | 11,38           |    |
| Jun    | 258708                | 13,76           |   | 15,12                                       | 11,15           | 14,31                                       | 2,38            | 2,39  | 0,23                 | 24,32                               | 44562  | 187486                  | 303270 | 13,12           |    |
| Jul    | 262007                | 12,72           |   | 13,80                                       | 10,21           | 12,83                                       | 2,13            | 4,06  | 0,38                 | 18,63                               | 44612  | 187154                  | 306619 | 12,25           |    |
| Ago    | 260100                | 12,26           |   | 12,54                                       | 9,30            | 14,38                                       | 2,38            | 6,21  | 0,57                 | 18,47                               | 44654  | 159008                  | 304754 | 11,87           |    |
| Sep    | 263113                | 13,00           |   | 14,08                                       | 10,44           | 12,77                                       | 2,12            | 4,77  | 0,44                 | 17,84                               | 44682  | 154973                  | 307795 | 12,48           |    |
| Oct    | 268442                | 13,59           |   | 13,73                                       | 10,20           | 13,85                                       | 2,28            | 12,06                                       | 1,12                 | 63,87                               | 44741  | 173213                  | 313183 | 12,96           |    |
| Nov    | 270983                | 13,53           |   | 13,83                                       | 10,42           | 20,63                                       | 3,21            | -1,16                                       | -0,11                | 75,32                               | 44792  | 186196                  | 315775 | 12,93           |    |
| Dic    | 274079                | 12,93           |   | 13,26                                       | 9,95            | 17,78                                       | 2,83            | 1,72  | 0,16                 | 137,84                              | ...  | 190512                  | ...    | ...             |    |
| 99 Ene | 276113                | 12,13           |   | 12,85                                       | 9,63            | 14,57                                       | 2,35            | 1,69  | 0,15                 | 152,68                              | ...  | ...                     | ...    | ...             |    |

FINANCIACIÓN A EMPRESAS NO FINANCIERAS  
Contribuciones a las tasas de variación interanual



Fuente: Banco de España.

(a) Datos provisionales.

(b) Acumulación de aportaciones de fondos desde 1970 recogidas en el cuadro 21.19, col. 13, del Boletín estadístico.

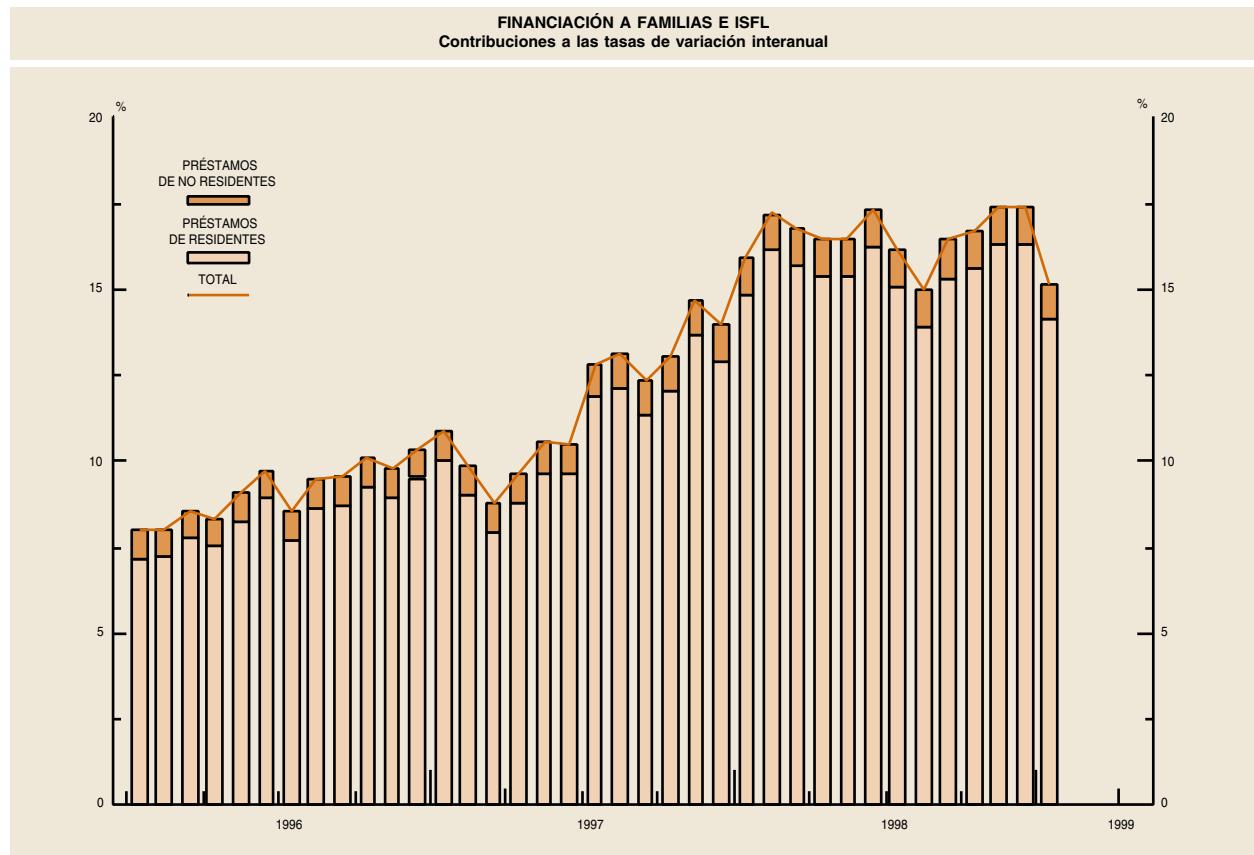
## 8.8. Financiación a familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

|        | Saldo  | Total           |   | Préstamos y créditos de entidades de crédito |       | Préstamos y créditos de no residentes |      |
|--------|--------|-----------------|---|--|-------|---------------------------------------|------|
|        |        | T <sub>12</sub> | n | T <sub>12</sub>                              | n     | T <sub>12</sub>                       | n    |
| 96     | 166404 | 10,36           |   | 10,71  | 9,50  | 7,66                                  | 0,86 |
| 97     | 189607 | 13,94           |   | 14,46  | 12,87 | 9,74                                  | 1,07 |
| 98     | 222642 | 17,42           |   | 18,27  | 16,33 | 10,31                                 | 1,09 |
| 97 Abr | 172366 | 9,62            |   | 9,81   | 8,72  | 8,08                                  | 0,90 |
| May    | 174658 | 10,53           |   | 10,83  | 9,62  | 8,11                                  | 0,90 |
| Jun    | 177913 | 10,50           |   | 10,77  | 9,58  | 8,34                                  | 0,92 |
| Jul    | 182146 | 12,78           |   | 13,31  | 11,84 | 8,52                                  | 0,94 |
| Ago    | 182187 | 13,12           |   | 13,65  | 12,13 | 8,88                                  | 0,99 |
| Sep    | 183003 | 12,36           |   | 12,76  | 11,35 | 9,18                                  | 1,01 |
| Oct    | 185033 | 13,03           |   | 13,48  | 11,99 | 9,41                                  | 1,04 |
| Nov    | 188306 | 14,70           |   | 15,35  | 13,64 | 9,55                                  | 1,06 |
| Dic    | 189607 | 13,94           |   | 14,46  | 12,87 | 9,74                                  | 1,07 |
| 98 Ene | 195094 | 15,88           |   | 16,65  | 14,83 | 9,57                                  | 1,05 |
| Feb    | 197428 | 17,21           |   | 18,13  | 16,13 | 9,74                                  | 1,07 |
| Mar    | 198474 | 16,79           |   | 17,62  | 15,68 | 10,04                                 | 1,10 |
| Abr    | 200776 | 16,48           |   | 17,26  | 15,37 | 10,16                                 | 1,11 |
| May    | 203458 | 16,49           |   | 17,25  | 15,37 | 10,30                                 | 1,12 |
| Jun    | 208730 | 17,32           |   | 18,16  | 16,20 | 10,38                                 | 1,12 |
| Jul    | 211581 | 16,16           |   | 16,83  | 15,05 | 10,52                                 | 1,12 |
| Ago    | 209541 | 15,01           |   | 15,57  | 13,90 | 10,40                                 | 1,11 |
| Sep    | 213094 | 16,44           |   | 17,17  | 15,33 | 10,37                                 | 1,11 |
| Oct    | 215922 | 16,69           |   | 17,47  | 15,60 | 10,22                                 | 1,09 |
| Nov    | 221024 | 17,38           |   | 18,21  | 16,28 | 10,35                                 | 1,10 |
| Dic    | 222642 | 17,42           |   | 18,27  | 16,33 | 10,31                                 | 1,09 |
| 99 Ene | 224619 | 15,13           |   | 15,75  | 14,12 | 9,79                                  | 1,01 |

**FINANCIACIÓN A FAMILIAS E ISFL**  
Contribuciones a las tasas de variación interanual



Fuente: Banco de España.

### 8.9. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

| Financiación neta     |                                    |   | Variación mensual de los saldos |         |                                     |                                 |                        |       | T <sub>12</sub> <sup>1</sup> de los saldos |   |               |       |                       |                     | Contribución a T <sub>12</sub> <sup>1</sup> - Total |         |   | Millones de euros y % |                       |                     |  |
|-----------------------|------------------------------------|---|---------------------------------|---------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------|-------|--|---|---------------|-------|-----------------------|---------------------|---|---------|---|-----------------------|-----------------------|---------------------|--|
| Saldo neto de pasivos | Variación mensual (columnas 4-8-9) | T <sub>12</sub> <sup>1</sup> de columna 1 | Pasivos                         |         |                                     | Activos                         |                        |       | Pasivos                                    |   |               | Total | Pasivos               |                     |   | Activos | Activos                                       |                       |                       |                     |  |
|                       |                                    |   | Total                           | Valores | Créditos no comerciales y resto (a) | Depósitos en el Banco de España | Resto de depósitos (b) | Total | Valores                                    | Créditos no comerciales y Efectos y depósitos | A corto plazo |       | A medio y largo plazo | Efectos y depósitos | Valores   |         | Créditos no comerciales y Efectos y depósitos | A corto plazo         | A medio y largo plazo | Efectos y depósitos |  |
| 1                     | 2                                  | 3   | 4                               | 5       | 6                                   | 7                               | 8                      | 9     | 10   | 11  | 12            | 13    | 14                    | 15                  | 16  | 17      | 18  |                       |                       |                     |  |

**INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN**

Fuente: Banco de España.

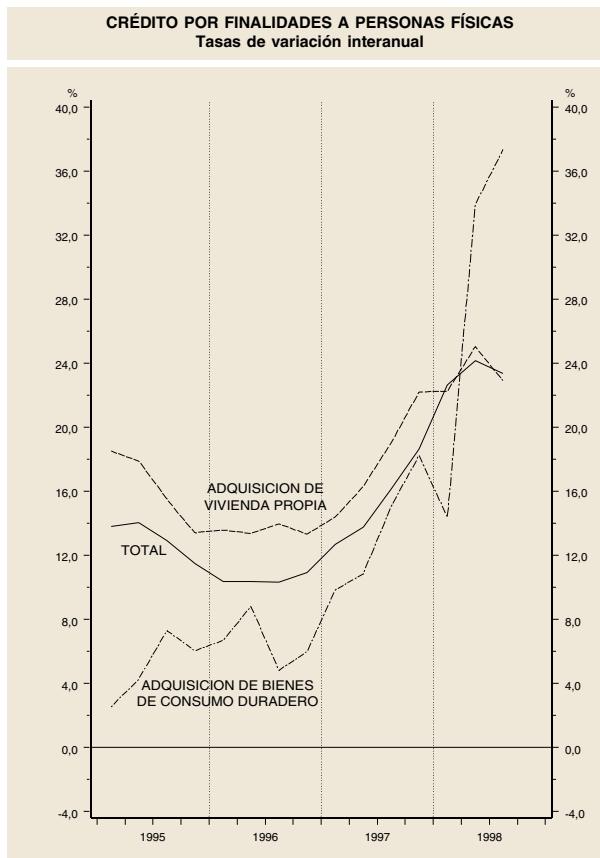
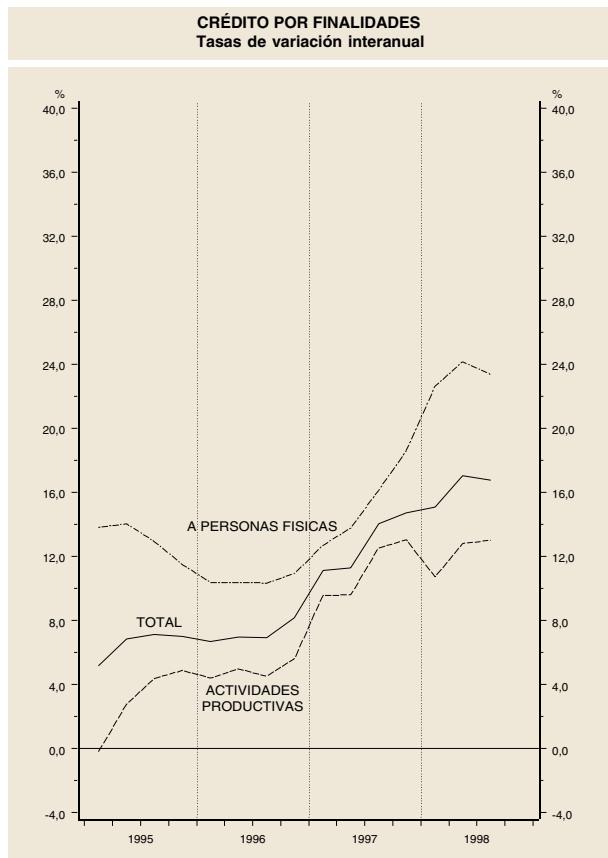
- (a) Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.
- (b) Excluidas las Cuentas de Recaudación.

## 8.10. Crédito por finalidades y créditos dudosos de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

|      | Total<br>(b) | Financiación de actividades productivas |                                      |                                       |                   |           | Financiaciones a personas físicas |   |                                     |   |   |       | Financ.<br>a institu.<br>privadas<br>sin fines<br>de lucro | Sin<br>clasificar<br>(bancos,<br>cajas<br>y EOC)<br>(a) | Pro memoria:<br>créditos dudosos |              |         |
|------|--------------|---|--------------------------------------|---------------------------------------|-------------------|-----------|-----------------------------------|---|-------------------------------------|---|---|-------|--|---|----------------------------------|--------------|---------|
|      |              | Total                                   | Agricultura,<br>ganadería<br>y pesca | Industria,<br>excepto<br>construcción | Construc-<br>ción | Servicios | Total                             | Adquisi-<br>ción de<br>vivienda<br>propia | Rehabili-<br>tación de<br>viviendas | Adquisi-<br>ción de<br>terrenos,<br>fincas<br>rústicas,<br>etc. | Adquisi-<br>ción de<br>bienes de<br>consumo<br>duradero | Otras |  |   | Saldo                            | %<br>s/total |         |
|      | 1<br>n       | 2<br>n                                  | 3                                    | 4                                     | 5                 | 6         | 7<br>n                            | 8<br>n                                    | 9                                   | 10  | 11<br>n   | 12    | 13   | 14  | 15                               | 16           | 17=16/1 |
| 95   | 268101       | 149424                                  | 5 738                                | 50276                                 | 21774             | 71635     | 98502                             | 65850                                     | 2 997                               | 822   | 9 380   | 19453 | 1 006  | 8 278   | 10892                            | 13836        | 5,16    |
| 96   | 290031       | 157821                                  | 6 193                                | 47937                                 | 22498             | 81192     | 109267                            | 74631                                     | 3 581                               | 1 136   | 9 941   | 19978 | 1 037  | 9 222   | 12685                            | 11259        | 3,88    |
| 97   | 332717       | 178404                                  | 6 746                                | 52460                                 | 22824             | 96374     | 129626                            | 91204                                     | 4 378                               | 1 381   | 11756   | 20908 | 1 218  | 8 007   | 15462                            | 8 395        | 2,52    |
| 94 I | 239582       | 142740                                  | 5 488                                | 48566                                 | 22840             | 65846     | 79163                             | 50094                                     | 2 297                               | 643   | 8 452   | 17678 | 1 050  | 8 330   | 8 298                            | 20012        | 8,35    |
| II   | 242236       | 140738                                  | 5 302                                | 47543                                 | 22437             | 65456     | 82399                             | 52462                                     | 2 659                               | 639   | 8 522   | 18117 | 950  | 9 647   | 8 503                            | 19234        | 7,94    |
| III  | 244015       | 139904                                  | 5 323                                | 47497                                 | 22507             | 64576     | 84908                             | 54854                                     | 2 788                               | 658   | 8 674   | 17933 | 999  | 9 357   | 8 847                            | 18835        | 7,72    |
| IV   | 250532       | 142455                                  | 5 505                                | 48208                                 | 21461             | 67282     | 88342                             | 58064                                     | 2 995                               | 740   | 8 845   | 17698 | 1 035  | 9 348   | 9 352                            | 16070        | 6,41    |
| 95 I | 252017       | 142476                                  | 5 584                                | 48246                                 | 20966             | 67681     | 90104                             | 59366                                     | 3 070                               | 755   | 8 665   | 18247 | 1 088  | 8 767   | 9 582                            | 15462        | 6,14    |
| II   | 258788       | 144662                                  | 5 626                                | 47777                                 | 21089             | 70170     | 93975                             | 61847                                     | 3 164                               | 756   | 8 887   | 19322 | 1 089  | 9 106   | 9 956                            | 14900        | 5,76    |
| III  | 261431       | 146025                                  | 5 686                                | 48876                                 | 21607             | 69856     | 95893                             | 63370                                     | 3 075                               | 768   | 9 308   | 19371 | 937  | 8 304   | 10273                            | 14525        | 5,56    |
| IV   | 268101       | 149424                                  | 5 738                                | 50276                                 | 21774             | 71635     | 98502                             | 65850                                     | 2 997                               | 822   | 9 380   | 19453 | 1 006  | 8 278   | 10892                            | 13836        | 5,16    |
| 96 I | 268853       | 148755                                  | 5 993                                | 49090                                 | 21702             | 71969     | 99454                             | 67428                                     | 3 050                               | 855   | 9 244   | 18877 | 1 042  | 8 267   | 11335                            | 13379        | 4,98    |
| II   | 276847       | 151860                                  | 6 112                                | 49325                                 | 22342             | 74081     | 103730                            | 70120                                     | 3 243                               | 908   | 9 670   | 19790 | 932  | 8 586   | 11739                            | 12590        | 4,55    |
| III  | 279540       | 152642                                  | 6 138                                | 45665                                 | 22554             | 78286     | 105808                            | 72222                                     | 3 418                               | 1 092   | 9 757   | 19319 | 925  | 8 025   | 12140                            | 12270        | 4,39    |
| IV   | 290031       | 157821                                  | 6 193                                | 47937                                 | 22498             | 81192     | 109267                            | 74631                                     | 3 581                               | 1 136   | 9 941   | 19978 | 1 037  | 9 222   | 12685                            | 11259        | 3,88    |
| 97 I | 298748       | 162977                                  | 6 120                                | 48228                                 | 22687             | 85942     | 112082                            | 77133                                     | 3 773                               | 1 159   | 10153   | 19864 | 998  | 9 586   | 13105                            | 10741        | 3,60    |
| II   | 308063       | 166446                                  | 6 607                                | 48043                                 | 22945             | 88851     | 118018                            | 81548                                     | 4 005                               | 1 226   | 10719   | 20520 | 861  | 8 871   | 13866                            | 10025        | 3,25    |
| III  | 318783       | 171773                                  | 6 788                                | 50443                                 | 23215             | 91327     | 122861                            | 85941                                     | 4 184                               | 1 238   | 11224   | 20273 | 775  | 8 734   | 14638                            | 9 431        | 2,96    |
| IV   | 332717       | 178404                                  | 6 746                                | 52460                                 | 22824             | 96374     | 129626                            | 91204                                     | 4 378                               | 1 381   | 11756   | 20908 | 1 218  | 8 007   | 15462                            | 8 395        | 2,52    |
| 98 I | 343846       | 180444                                  | 6 843                                | 50906                                 | 24270             | 98425     | 137436                            | 94297                                     | 4 474                               | 1 307   | 11613   | 25745 | 1 242  | 8 704   | 16020                            | 7 828        | 2,28    |
| II   | 360612       | 187794                                  | 7 197                                | 55422                                 | 25871             | 99303     | 146540                            | 101965                                    | 4 851                               | 1 412   | 14353   | 23959 | 1 493  | 7 843   | 16943                            | 7 262        | 2,01    |
| III  | 372192       | 194116                                  | 7 407                                | 55549                                 | 26431             | 104729    | 151563                            | 105632                                    | 4 927                               | 1 576   | 15417   | 24011 | 1 506  | 7 251   | 17756                            | 6 967        | 1,87    |



Fuente: Banco de España.

(a) Desde 1992 están incluidas las EOC.

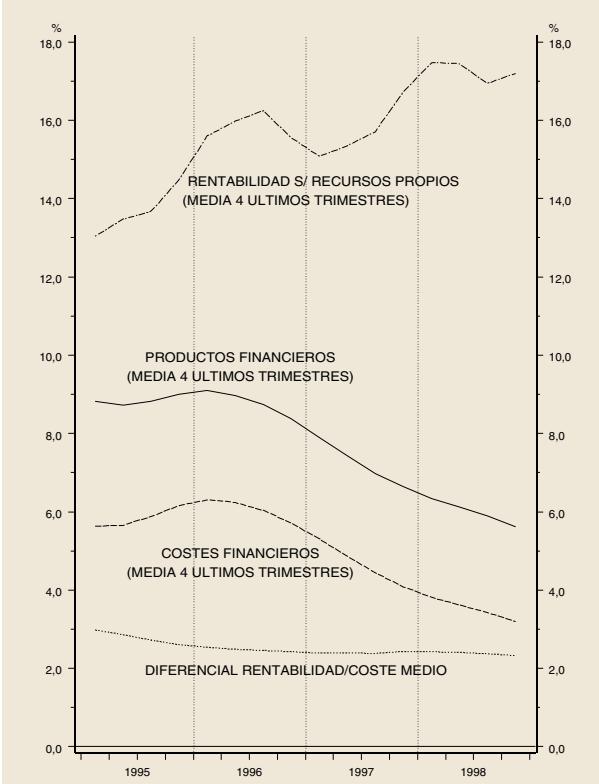
(b) Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes.

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

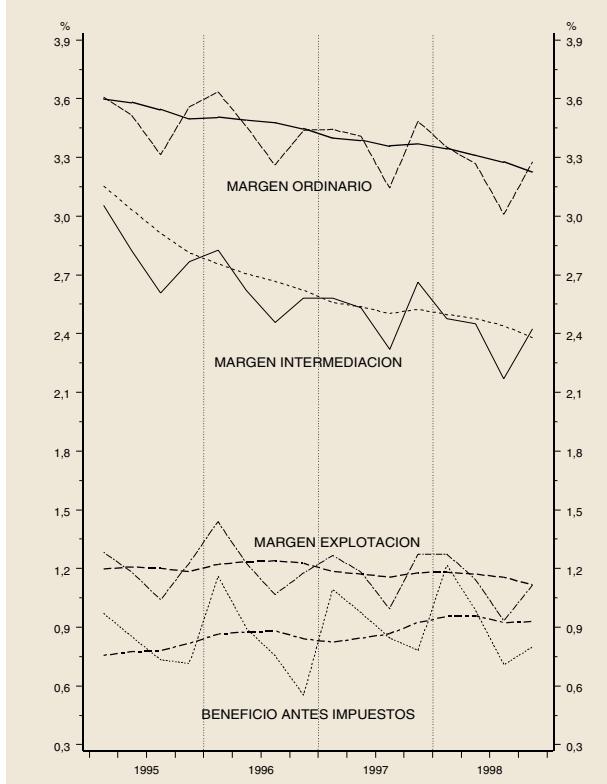
n Serie representada en el gráfico.

|       | En porcentaje sobre el balance medio ajustado |        |                          |                                     |                  |                       |             |                       |                             |                              | En porcentaje                        |   |  |                    |
|-------|---|--------|--------------------------|-------------------------------------|------------------|-----------------------|-------------|-----------------------|-----------------------------|------------------------------|--------------------------------------|---|--|--------------------|
|       | Productos financieros                         | Costes | Margen de intermediación | Otros productos y gastos ordinarios | Margen ordinario | Gastos de explotación | Del cual    | Margen de explotación | Resto de productos y costes | Beneficio antes de impuestos | Rentabilidad s/ recursos propios (a) | Rentabilidad media de operaciones activas (b) | Coste medio de operaciones pasivas (b) | Diferencia (12-13) |
|       |   |        |                          |                                     |                  |                       | De personal |                       |                             |                              |                                      |   |  |                    |
|       | 1 n   | 2 n    | 3 n                      | 4                                   | 5 n              | 6                     | 7           | 8 n                   | 9                           | 10 n                         | 11 n                                 | 12  | 13                                     | 14 n               |
| 95    | 9,3   | 6,5    | 2,8                      | 0,8                                 | 3,6              | 2,3                   | 1,4         | 1,3                   | -1,5                        | 0,7                          | 13,3                                 | 9,7   | 7,1                                    | 2,6                |
| 96    | 7,8   | 5,2    | 2,6                      | 0,9                                 | 3,5              | 2,3                   | 1,3         | 1,2                   | -1,5                        | 0,6                          | 10,5                                 | 9,0   | 6,5                                    | 2,4                |
| 97    | 6,5   | 3,8    | 2,7                      | 0,8                                 | 3,5              | 2,2                   | 1,3         | 1,3                   | -1,0                        | 0,8                          | 14,6                                 | 7,1   | 4,7                                    | 2,4                |
| 94 II | 9,4   | 6,0    | 3,3                      | 0,3                                 | 3,6              | 2,4                   | 1,5         | 1,2                   | -0,4                        | 0,8                          | 12,9                                 | 10,6  | 7,7                                    | 2,9                |
| III   | 8,6   | 5,4    | 3,1                      | 0,4                                 | 3,5              | 2,4                   | 1,5         | 1,1                   | -0,4                        | 0,7                          | 12,1                                 | 10,0  | 7,1                                    | 2,9                |
| IV    | 8,6   | 5,4    | 3,2                      | 0,6                                 | 3,8              | 2,4                   | 1,5         | 1,3                   | -0,7                        | 0,6                          | 10,0                                 | 9,6   | 6,7                                    | 2,9                |
| 95 I  | 8,8   | 5,7    | 3,1                      | 0,6                                 | 3,6              | 2,3                   | 1,4         | 1,3                   | -0,3                        | 1,0                          | 17,1                                 | 9,5   | 6,5                                    | 3,0                |
| II    | 9,0   | 6,1    | 2,9                      | 0,7                                 | 3,5              | 2,3                   | 1,4         | 1,2                   | -0,3                        | 0,9                          | 14,7                                 | 9,4   | 6,5                                    | 2,9                |
| III   | 9,0   | 6,3    | 2,6                      | 0,7                                 | 3,3              | 2,3                   | 1,4         | 1,1                   | -0,3                        | 0,8                          | 12,9                                 | 9,5   | 6,8                                    | 2,7                |
| IV    | 9,3   | 6,5    | 2,8                      | 0,8                                 | 3,6              | 2,3                   | 1,4         | 1,3                   | -0,5                        | 0,7                          | 13,3                                 | 9,7   | 7,1                                    | 2,6                |
| 96 I  | 9,1   | 6,3    | 2,9                      | 0,8                                 | 3,7              | 2,2                   | 1,4         | 1,5                   | -0,3                        | 1,2                          | 21,6                                 | 9,8   | 7,2                                    | 2,5                |
| II    | 8,5   | 5,9    | 2,7                      | 0,8                                 | 3,5              | 2,2                   | 1,4         | 1,3                   | -0,3                        | 0,9                          | 16,2                                 | 9,6   | 7,1                                    | 2,5                |
| III   | 8,0   | 5,5    | 2,5                      | 0,8                                 | 3,3              | 2,2                   | 1,3         | 1,1                   | -0,3                        | 0,8                          | 14,0                                 | 9,4   | 6,9                                    | 2,5                |
| IV    | 7,8   | 5,2    | 2,6                      | 0,9                                 | 3,5              | 2,3                   | 1,3         | 1,2                   | -0,6                        | 0,6                          | 10,5                                 | 9,0   | 6,5                                    | 2,4                |
| 97 I  | 7,2   | 4,6    | 2,6                      | 0,9                                 | 3,5              | 2,2                   | 1,3         | 1,3                   | -0,2                        | 1,1                          | 19,7                                 | 8,4   | 6,0                                    | 2,4                |
| II    | 6,7   | 4,1    | 2,6                      | 0,9                                 | 3,4              | 2,2                   | 1,4         | 1,2                   | -0,2                        | 1,0                          | 17,2                                 | 8,0   | 5,6                                    | 2,4                |
| III   | 6,2   | 3,8    | 2,4                      | 0,8                                 | 3,2              | 2,1                   | 1,3         | 1,0                   | -0,1                        | 0,9                          | 15,4                                 | 7,5   | 5,1                                    | 2,4                |
| IV    | 6,5   | 3,8    | 2,7                      | 0,8                                 | 3,5              | 2,2                   | 1,3         | 1,3                   | -0,5                        | 0,8                          | 14,6                                 | 7,1   | 4,7                                    | 2,4                |
| 98 I  | 6,0   | 3,5    | 2,5                      | 0,9                                 | 3,4              | 2,1                   | 1,3         | 1,3                   | -0,1                        | 1,3                          | 22,7                                 | 6,8   | 4,4                                    | 2,4                |
| II    | 5,8   | 3,4    | 2,5                      | 0,8                                 | 3,3              | 2,1                   | 1,3         | 1,2                   | -0,2                        | 1,0                          | 17,1                                 | 6,5   | 4,1                                    | 2,4                |
| III   | 5,3   | 3,1    | 2,2                      | 0,8                                 | 3,0              | 2,1                   | 1,3         | 1,0                   | -0,2                        | 0,7                          | 13,4                                 | 6,3   | 3,9                                    | 2,4                |

**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio



Fuente: Banco de España.

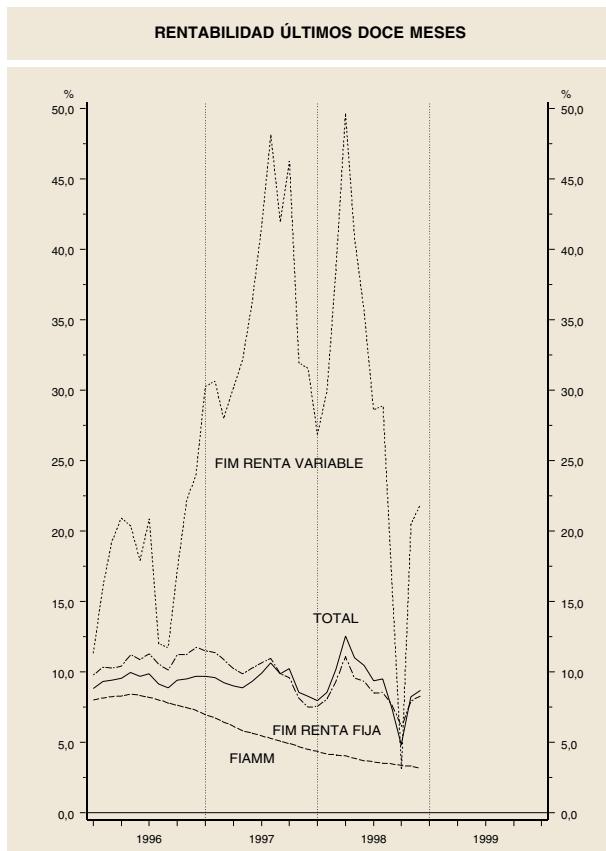
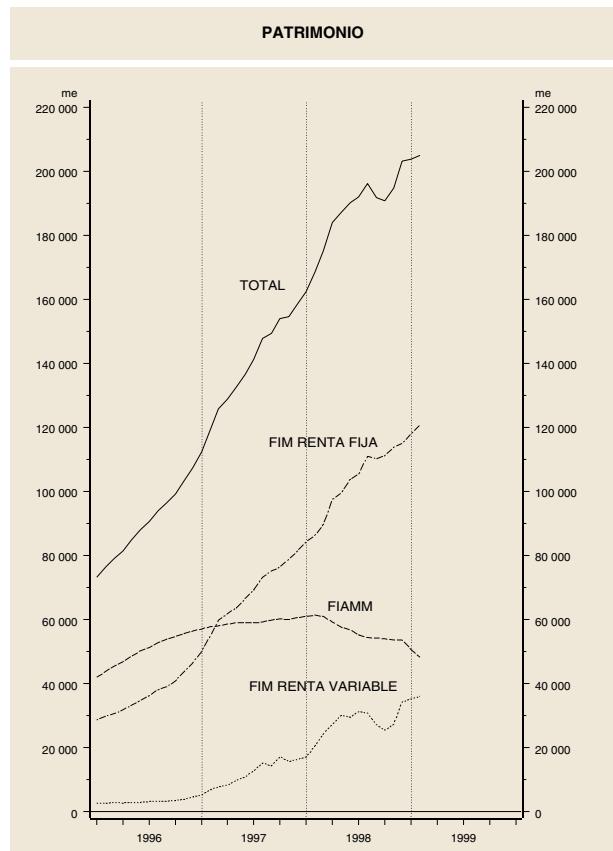
- (a) Beneficio antes de impuestos dividido por recursos propios (capital, reservas, fondo riesgos generales menos pérdidas de ejercicios anteriores y activos inmateriales).  
(b) Para calcular la rentabilidad y el coste medio solo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

## 8.12. Fondos de inversión en valores mobiliarios residentes en España: detalle por vocación

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

|          | Total      |                   |                  |                               | FIAMM      |                   |                  |                               | FIM renta fija |                   |                  |                               | FIM renta variable |                   |                  |                               |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|----------|------------|-------------------|------------------|-------------------------------|------------|-------------------|------------------|-------------------------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|          | Patrimonio | Variación mensual | De la cual       |                               | Patrimonio | Variación mensual | De la cual       |                               | Patrimonio     | Variación mensual | De la cual       |                               | Patrimonio         | Variación mensual | De la cual       |                               |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|          |            |                   | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses |            |                   | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses |                |                   | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses |                    |                   | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
|          | 1          | n                 | 2                | 3                             | 4          | n                 | 5                | n                             | 6              | 7                 | n                | 8                             | n                  | 9                 | n                | 10                            | n   | 11  | 12  | n   | 13  | n   | 14  | n   | 15  | n   | 16  | n   |     |
| 96       | 112440     | 39158             | ...              | 9,5                           | 57075      | 15045             | ...              | 7,9                           | 50093          | 21444             | ...              | 10,9                          | 5 272              | 2 669             | ...              | 19,4                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| 97       | 162450     | 50010             | ...              | 9,3                           | 61097      | 4 023             | ...              | 5,4                           | 84268          | 34176             | ...              | 9,7                           | 17084              | 11812             | ...              | 35,5                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 98 p     | 203774     | 41324             | 28223            | ...                           | 50643      | -10454            | -11933           | ...                           | 117911         | 33642             | 25520            | ...                           | 35221              | 18137             | 14636            | ...                           | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 97 Abr   | 132547     | 3 765             | ...              | 8,9                           | 58968      | 394               | ...              | 5,8                           | 63704          | 1 819             | ...              | 9,9                           | 9 876              | 1 552             | ...              | 32,2                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| May      | 136525     | 3 977             | ...              | 9,3                           | 59019      | 51                | ...              | 5,7                           | 66652          | 2 948             | ...              | 10,3                          | 10 854             | 978               | ...              | 36,2                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Jun      | 141150     | 4 625             | 2 977            | 9,9                           | 59003      | -16               | -212             | 5,5                           | 69255          | 2 604             | 1 904            | 10,7                          | 12891              | 2 037             | 1 285            | 41,5                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Jul      | 147744     | 6 594             | 5 804            | 10,6                          | 59210      | 207               | 13               | 5,3                           | 73292          | 4 037             | 3 868            | 10,9                          | 15242              | 2 350             | 1 922            | 48,1                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Ago      | 149458     | 1 714             | 2 286            | 9,9                           | 59941      | 731               | 551              | 5,1                           | 75149          | 1 857             | 1 325            | 9,9                           | 14367              | -874              | 410              | 41,9                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| Sep      | 153901     | 4 443             | 2 128            | 10,3                          | 60206      | 265               | 46               | 4,9                           | 76469          | 1 319             | 910              | 9,6                           | 17226              | 2 859             | 1 172            | 46,3                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| Oct      | 154623     | 722               | 2 432            | 8,5                           | 60060      | -146              | -325             | 4,7                           | 78891          | 2 423             | 1 964            | 8,1                           | 15671              | -1555             | 793              | 31,9                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| Nov      | 158434     | 3 811             | 1 984            | 8,3                           | 60609      | 549               | 346              | 4,5                           | 81444          | 2 552             | 1 447            | 7,5                           | 16381              | 710               | 191              | 31,5                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| Dic      | 162450     | 4 016             | 2 493            | 8,0                           | 61097      | 488               | 285              | 4,4                           | 84268          | 2 824             | 1 984            | 7,6                           | 17084              | 703               | 224              | 26,9                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| 98 Ene   | 168540     | 6 090             | 3 695            | 8,6                           | 61370      | 272               | -13              | 4,2                           | 86437          | 2 169             | 2 166            | 8,1                           | 20733              | 3 649             | 1 543            | 30,0                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Feb      | 175093     | 6 554             | 3 891            | 10,2                          | 60994      | -376              | -530             | 4,1                           | 89782          | 3 344             | 2 577            | 9,3                           | 24318              | 3 585             | 1 844            | 38,5                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Mar      | 184053     | 8 960             | 5 331            | 12,5                          | 59312      | -1682             | -1854            | 4,1                           | 97502          | 7 720             | 5 036            | 11,1                          | 27239              | 2 921             | 2 149            | 49,7                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Abr      | 187229     | 3 176             | 3 615            | 11,0                          | 57653      | -1659             | -1788            | 3,9                           | 99466          | 1 964             | 2 876            | 9,6                           | 30109              | 2 870             | 2 526            | 40,7                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| May      | 190099     | 2 870             | 2 005            | 10,5                          | 56842      | -811              | -952             | 3,7                           | 103732         | 4 266             | 1 943            | 9,3                           | 29525              | -584              | 1 014            | 35,5                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Jun      | 191932     | 1 833             | 826              | 9,4                           | 55167      | -1675             | -1808            | 3,6                           | 105445         | 1 713             | 2 038            | 8,5                           | 31320              | 1 795             | 597              | 28,6                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Jul      | 196157     | 4 225             | 2 983            | 9,5                           | 54378      | -790              | -915             | 3,5                           | 110953         | 5 508             | 3 020            | 8,5                           | 30827              | -493              | 878              | 28,9                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Ago      | 191679     | -4478             | 1 020            | 7,3                           | 54252      | -126              | -263             | 3,5                           | 110225         | -728              | 894              | 7,6                           | 27202              | -3624             | 389              | 15,7                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Sep      | 190702     | -977              | 154              | 4,8                           | 54056      | -196              | -339             | 3,4                           | 111176         | 951               | 661              | 6,1                           | 25470              | -1733             | -168             | 3,2                           | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Oct      | 194765     | 4 062             | 1 469            | 8,3                           | 53597      | -460              | -105             | 3,3                           | 113811         | 2 635             | 1 655            | 8,0                           | 27357              | 1 888             | -81              | 20,5                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Nov      | 203122     | 8 358             | 4 318            | 8,7                           | 53742      | 146               | -461             | 3,2                           | 115048         | 1 237             | 1 578            | 8,3                           | 34332              | 6 975             | 3 201            | 21,9                          | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Dic p    | 203774     | 652               | -1086            | ...                           | 50643      | -3099             | -2905            | ...                           | 117911         | 2 863             | 1 075            | ...                           | 35221              | 889               | 744              | ...                           | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |     |
| 99 Ene p | 205018     | 1 244             | 1 488            | ...                           | 48195      | -2449             | -1696            | ...                           | 120754         | 2 843             | 2 619            | ...                           | 36069              | 849               | 565              | ...                           | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

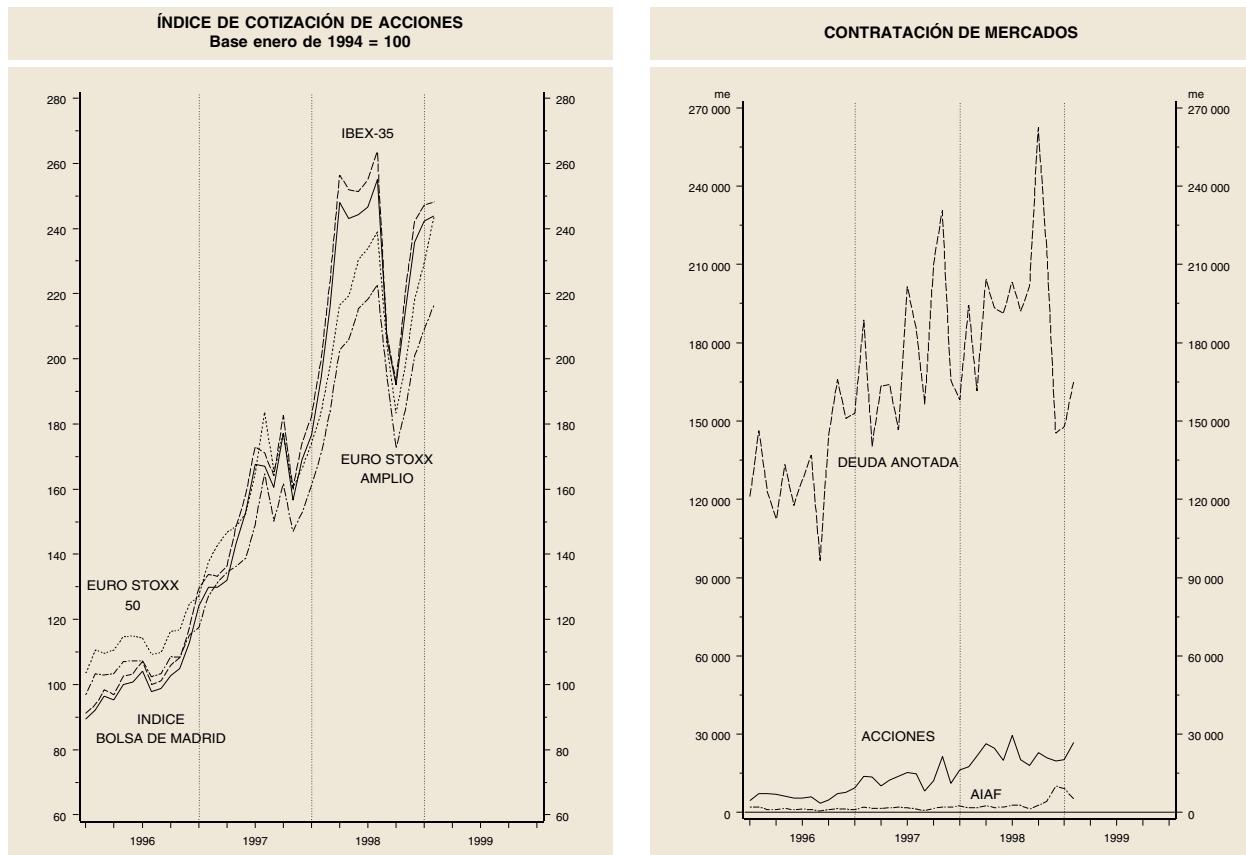


Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores e Inverco.

### 8.13. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

|        | Índices de cotización de acciones |           |  |          |                  |            | Contratación de mercados |                 |                               |                |                              |                |
|--------|-----------------------------------|-----------|--|----------|------------------|------------|--------------------------|-----------------|-------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|
|        | General de la Bolsa de Madrid     | IBEX-35   | Índice europeo Dow Jones<br>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                           |                |
| 96     | 367,31                            | 4 193,22  | 153,04                                 | 1 673,79 | 77145            | 78071      | 1 608197                 | 14929           | 3 059                         | 8 029          | 19902                        | 28794          |
| 97     | 556,43                            | 6 365,48  | 208,77                                 | 2 330,94 | 163261           | 54216      | 2 110187                 | 21174           | 2 340                         | 1 321          | 23351                        | 5 792          |
| 98     | 817,97                            | 9 333,30  | 283,45                                 | 3 102,16 | 261276           | 53148      | 2 300210                 | 43120           | 843                           | 1 676          | 17390                        | 8 417          |
| 97 Abr | 513,35                            | 5 909,33  | 194,63                                 | 2 164,68 | 12436            | 4 394      | 164064                   | 1 841           | 299                           | 106            | 2 132                        | 366            |
| May    | 547,47                            | 6 300,82  | 198,08                                 | 2 220,86 | 13941            | 4 027      | 146471                   | 2 043           | 293                           | 132            | 1 931                        | 386            |
| Jun    | 600,62                            | 6 884,56  | 212,64                                 | 2 398,41 | 15226            | 5 300      | 201445                   | 1 813           | 239                           | 99             | 2 526                        | 506            |
| Jul    | 598,70                            | 6 810,89  | 235,14                                 | 2 674,83 | 14776            | 5 941      | 185563                   | 1 343           | 209                           | 106            | 1 622                        | 484            |
| Ago    | 574,82                            | 6 532,33  | 214,29                                 | 2 407,58 | 8 190            | 4 155      | 156268                   | 691             | 136                           | 88             | 1 621                        | 418            |
| Sep    | 635,04                            | 7 269,72  | 230,84                                 | 2 581,36 | 12238            | 4 996      | 209799                   | 1 557           | 150                           | 136            | 2 304                        | 560            |
| Oct    | 560,94                            | 6 380,39  | 209,89                                 | 2 331,25 | 21432            | 4 284      | 230620                   | 2 052           | 179                           | 185            | 2 358                        | 841            |
| Nov    | 605,15                            | 6 932,10  | 217,96                                 | 2 423,74 | 11242            | 3 160      | 165743                   | 2 039           | 117                           | 111            | 1 188                        | 574            |
| Dic    | 632,55                            | 7 255,40  | 229,86                                 | 2 531,99 | 16207            | 6 669      | 157968                   | 2 518           | 72                            | 106            | 1 275                        | 555            |
| 98 Ene | 695,68                            | 7 958,99  | 243,93                                 | 2 676,03 | 17616            | 4 508      | 194391                   | 1 754           | 109                           | 127            | 1 899                        | 549            |
| Feb    | 774,75                            | 8 900,09  | 262,29                                 | 2 878,04 | 21654            | 5 757      | 161559                   | 1 717           | 147                           | 218            | 1 674                        | 648            |
| Mar    | 888,67                            | 10 209,10 | 289,46                                 | 3 153,32 | 26271            | 5 619      | 204308                   | 2 662           | 99                            | 232            | 2 245                        | 752            |
| Abr    | 871,08                            | 10 025,60 | 293,96                                 | 3 195,43 | 24607            | 3 981      | 193397                   | 1 874           | 146                           | 146            | 1 517                        | 746            |
| May    | 875,26                            | 10 005,70 | 307,44                                 | 3 357,77 | 19865            | 3 954      | 191102                   | 2 084           | 137                           | 115            | 1 177                        | 678            |
| Jun    | 883,42                            | 10 146,40 | 311,58                                 | 3 406,82 | 29439            | 4 300      | 203224                   | 2 693           | 68                            | 159            | 1 785                        | 639            |
| Jul    | 913,97                            | 10 493,70 | 318,06                                 | 3 480,63 | 20332            | 4 391      | 192138                   | 2 701           | 44                            | 127            | 1 037                        | 628            |
| Ago    | 737,05                            | 8 264,70  | 277,73                                 | 2 978,12 | 17902            | 3 406      | 201801                   | 1 282           | 34                            | 89             | 1 400                        | 719            |
| Sep    | 687,71                            | 7 676,50  | 246,31                                 | 2 670,97 | 22855            | 4 127      | 262621                   | 2 804           | 20                            | 133            | 2 007                        | 919            |
| Oct    | 771,65                            | 8 800,00  | 263,49                                 | 2 887,11 | 20889            | 3 970      | 213457                   | 4 236           | 23                            | 120            | 1 382                        | 875            |
| Nov    | 844,96                            | 9 645,50  | 286,87                                 | 3 179,09 | 19717            | 4 300      | 145418                   | 10129           | 13                            | 120            | 649                          | 635            |
| Dic    | 867,80                            | 9 836,60  | 298,37                                 | 3 342,32 | 20129            | 4 835      | 136794                   | 9 183           | 1                             | 90             | 618                          | 630            |
| 99 Ene | 873,93                            | 9 878,80  | 308,97                                 | 3 547,15 | 26809            | 3 011      | 164851                   | 5 310           | ...                           | ...            | ...                          | ...            |



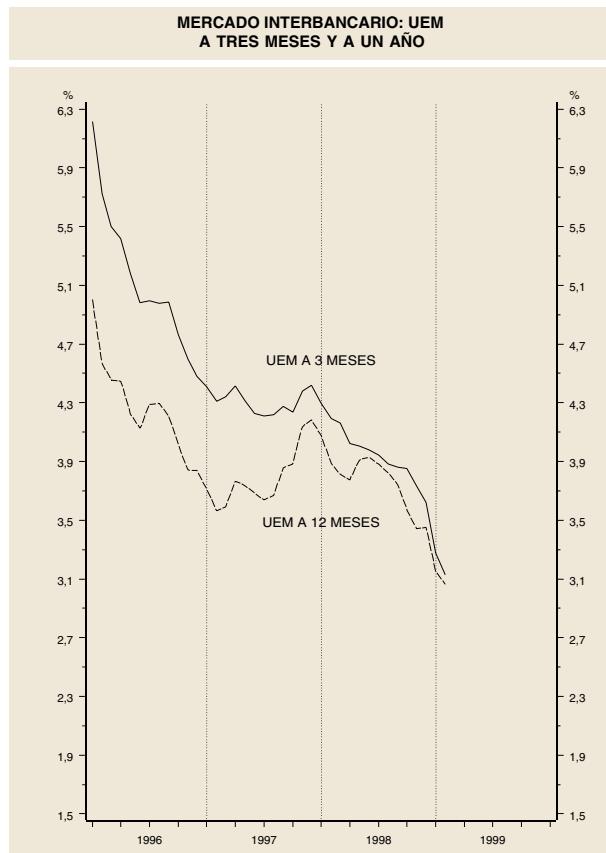
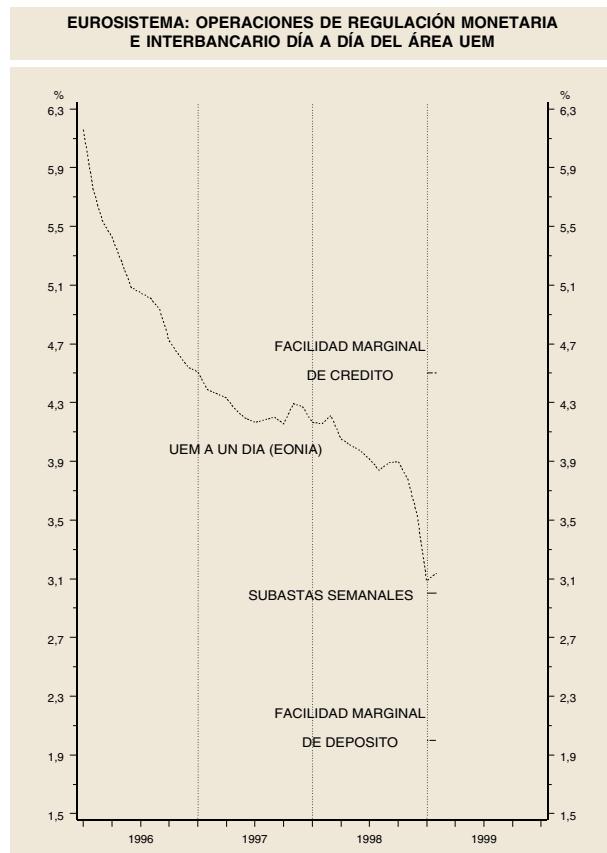
Fuentes: Bolsa de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12).

## 9.1. Tipos de interés. Eurosistema y mercado de dinero. UEM y segmento español

n Serie representada en el gráfico.

Medias de datos diarios

| Operaciones principales de financiación: subastas semanales | Eurosistema: operaciones de regulación monetaria              |                         |             |                   | Mercado interbancario        |              |          |                            |        |      |      |  |      |      |      |      |
|---|---|-------------------------|-------------|-------------------|------------------------------|--------------|----------|----------------------------|--------|------|------|--|------|------|------|------|
|   | Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales | Facilidades permanentes |             |                   | UEM: depósitos (Euribor) (a) |              |          |                            | España |      |      |  |      |      |      |      |
|   |   | De crédito              | De depósito | Día a día (EONIA) | A un mes                     | A tres meses | A un año | Depósitos no transferibles |        |      |      | Operaciones temporales con deuda pública |      |      |      |      |
|   |   | 1 n                     | 2 n         | 3 n               | 4 n                          | 5 n          | 6        | 7 n                        | 8 n    | 9    | 10   | 11                                       | 12   | 13   | 14   | 16   |
| 96  | —   | —                       | —           | —                 | 4,51                         | 4,50         | 4,41     | 3,71                       | 7,64   | 7,59 | 7,49 | 7,35                                     | 7,53 | 7,42 | 7,27 | 7,36 |
| 97  | —   | —                       | —           | —                 | 4,16                         | 4,28         | 4,30     | 4,08                       | 5,48   | 5,46 | 5,37 | 5,20                                     | 5,33 | 5,27 | 5,20 | 5,15 |
| 98  | —   | —                       | —           | —                 | 3,09                         | 3,34         | 3,28     | 3,15                       | 4,33   | 4,33 | 4,24 | 4,00                                     | 4,08 | 4,04 | 3,97 | 3,86 |
| 97 Abr  | —   | —                       | —           | —                 | 4,25                         | 4,31         | 4,32     | 3,74                       | 5,60   | 5,64 | 5,56 | 5,50                                     | 5,45 | 5,49 | 5,42 | 5,33 |
| May   | —   | —                       | —           | —                 | 4,19                         | 4,22         | 4,23     | 3,68                       | 5,47   | 5,37 | 5,27 | 5,17                                     | 5,37 | 5,22 | 5,13 | 5,10 |
| Jun   | —   | —                       | —           | —                 | 4,16                         | 4,21         | 4,21     | 3,64                       | 5,34   | 5,29 | 5,21 | 5,10                                     | 5,27 | 5,15 | 5,06 | 5,03 |
| Jul   | —   | —                       | —           | —                 | 4,18                         | 4,21         | 4,22     | 3,67                       | 5,34   | 5,30 | 5,27 | 5,13                                     | 5,21 | 5,20 | 5,10 | —    |
| Ago   | —   | —                       | —           | —                 | 4,20                         | 4,24         | 4,28     | 3,66                       | 5,49   | 5,39 | 5,34 | 5,21                                     | 5,21 | 5,08 | 5,06 | —    |
| Sep   | —   | —                       | —           | —                 | 4,15                         | 4,20         | 4,24     | 3,88                       | 5,31   | 5,27 | 5,17 | 4,99                                     | 5,20 | 5,13 | 5,05 | —    |
| Oct   | —   | —                       | —           | —                 | 4,29                         | 4,31         | 4,38     | 4,14                       | 5,12   | 5,13 | 5,12 | 4,98                                     | 4,97 | 4,94 | 4,92 | —    |
| Nov   | —   | —                       | —           | —                 | 4,27                         | 4,34         | 4,42     | 4,18                       | 5,18   | 5,13 | 5,04 | 4,81                                     | 4,99 | 4,93 | 4,86 | —    |
| Dic   | —   | —                       | —           | —                 | 4,16                         | 4,28         | 4,30     | 4,08                       | 4,89   | 4,83 | 4,62 | 4,63                                     | 4,74 | 4,66 | 4,57 | —    |
| 98 Ene  | —   | —                       | —           | —                 | 4,16                         | 4,18         | 4,19     | 3,89                       | 4,83   | 4,82 | 4,70 | 4,42                                     | 4,57 | 4,42 | 4,41 | 4,20 |
| Feb   | —   | —                       | —           | —                 | 4,21                         | 4,18         | 4,16     | 3,81                       | 5,29   | 4,78 | 4,64 | 4,33                                     | 4,63 | 4,54 | 4,39 | —    |
| Mar   | —   | —                       | —           | —                 | 4,05                         | 4,06         | 4,02     | 3,78                       | 4,59   | 4,63 | 4,44 | 4,16                                     | 4,50 | 4,45 | 4,25 | —    |
| Abr   | —   | —                       | —           | —                 | 4,01                         | 4,05         | 4,01     | 3,91                       | 4,59   | 4,56 | 4,41 | 4,22                                     | 4,49 | 4,38 | 4,20 | —    |
| May   | —   | —                       | —           | —                 | 3,97                         | 4,01         | 3,98     | 3,93                       | 4,32   | 4,33 | 4,34 | 4,22                                     | 4,27 | 4,21 | 4,17 | —    |
| Jun   | —   | —                       | —           | —                 | 3,92                         | 3,94         | 3,95     | 3,88                       | 4,33   | 4,34 | 4,33 | 4,19                                     | 4,25 | 4,22 | 4,18 | 4,05 |
| Jul   | —   | —                       | —           | —                 | 3,84                         | 3,87         | 3,88     | 3,82                       | 4,40   | 4,35 | 4,33 | 4,14                                     | 4,24 | 4,22 | 4,17 | —    |
| Ago   | —   | —                       | —           | —                 | 3,89                         | 3,87         | 3,86     | 3,74                       | 4,60   | 4,43 | 4,35 | 4,07                                     | 4,25 | 4,21 | 4,16 | —    |
| Sep   | —   | —                       | —           | —                 | 3,90                         | 3,89         | 3,85     | 3,57                       | 4,47   | 4,42 | 4,25 | 3,83                                     | 4,26 | 4,12 | 4,03 | —    |
| Oct   | —   | —                       | —           | —                 | 3,78                         | 3,78         | 3,73     | 3,44                       | 4,04   | 4,11 | 3,99 | 3,64                                     | 3,78 | 3,71 | 3,56 | —    |
| Nov   | —   | —                       | —           | —                 | 3,54                         | 3,60         | 3,62     | 3,45                       | 3,62   | 3,79 | 3,80 | 3,62                                     | 3,25 | 3,40 | 3,35 | 3,32 |
| Dic   | —   | —                       | —           | —                 | 3,09                         | 3,34         | 3,28     | 3,15                       | 3,00   | 3,42 | 3,36 | 3,24                                     | 2,57 | 2,63 | 2,79 | —    |
| 99 Ene  | 3,00  | 3,08                    | 4,50        | 2,00              | 3,14                         | 3,16         | 3,13     | 3,06                       | 3,11   | 3,14 | 3,11 | 3,06                                     | 2,85 | 2,91 | 2,89 | —    |



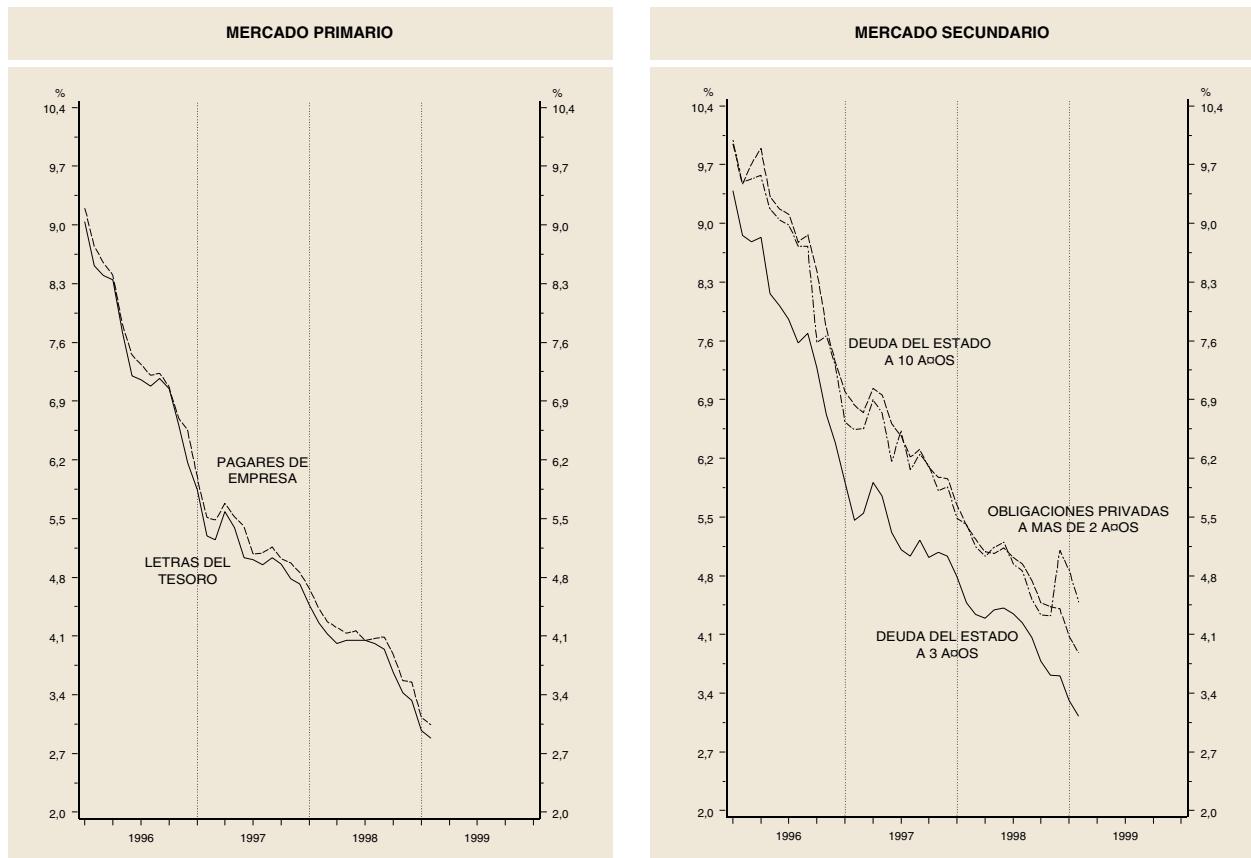
Fuente: BCE (columnas 1 a 8).

(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

n Serie representada en el gráfico.

| Emisión: | 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      |                  |                   |                  |                    | Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta |                        |                        |   |  |
|          | 1<br>n                     | 2<br>n | 3<br>n                      | 4<br>n | 5                     | A tres años<br>6 | A cinco años<br>7 | A diez años<br>8 | A quince años<br>9 | A treinta años<br>10<br>n   | A tres años<br>11<br>n | A diez años<br>12<br>n |   |  |
| 96       | 7,27                       | 7,23   | 7,42                        | 7,41   | 7,88                  | 8,22             | 8,89              | 8,91             | —                  | 7,67  | 8,73                   | 8,53                   |   |  |
| 97       | 5,04                       | 5,02   | 5,20                        | 5,23   | 5,41                  | 5,82             | 6,52              | 6,76             | —                  | 5,27  | 6,40                   | 6,24                   |   |  |
| 98       | 3,82                       | 3,79   | 3,96                        | 3,99   | 4,15                  | 4,48             | 4,93              | 5,22             | 5,55               | 4,07  | 4,83                   | 4,90                   |   |  |
| 97 Abr   | 5,39                       | 5,36   | 5,52                        | 5,56   | 6,22                  | 6,57             | 7,26              | 7,49             | —                  | 5,75  | 6,95                   | 6,74                   |   |  |
| May      | 5,03                       | 5,08   | 5,41                        | 5,24   | 5,52                  | 5,87             | 6,75              | 6,98             | —                  | 5,31  | 6,61                   | 6,16                   |   |  |
| Jun      | 5,01                       | 4,98   | 5,08                        | 5,10   | 5,16                  | 5,65             | 6,60              | 6,85             | —                  | 5,11  | 6,47                   | 6,53                   |   |  |
| Jul      | 4,95                       | 4,96   | 5,09                        | 5,13   | 5,23                  | 5,67             | 6,42              | 6,69             | —                  | 5,03  | 6,21                   | 6,06                   |   |  |
| Ago      | 5,03                       | 5,01   | 5,16                        | 5,24   | 5,23                  | 5,82             | 6,33              | 6,69             | —                  | 5,22  | 6,30                   | 6,25                   |   |  |
| Sep      | 4,96                       | 4,92   | 5,02                        | 5,11   | 5,19                  | 5,61             | 6,34              | 6,56             | —                  | 5,02  | 6,09                   | 6,11                   |   |  |
| Oct      | 4,78                       | 4,78   | 4,97                        | 4,95   | 4,97                  | 5,36             | 5,88              | 6,12             | —                  | 5,08  | 5,98                   | 5,81                   |   |  |
| Nov      | 4,72                       | 4,72   | 4,86                        | 4,94   | 5,10                  | 5,52             | 6,07              | 6,33             | —                  | 5,04  | 5,96                   | 5,86                   |   |  |
| Dic      | 4,47                       | 4,48   | 4,67                        | 4,65   | 4,90                  | 5,31             | 5,78              | 6,02             | —                  | 4,79  | 5,64                   | 5,48                   |   |  |
| 98 Ene   | 4,26                       | 4,20   | 4,43                        | 4,39   | 4,58                  | 4,97             | 5,45              | 5,74             | 5,99               | 4,48  | 5,40                   | 5,41                   |   |  |
| Feb      | 4,13                       | 4,13   | 4,27                        | 4,26   | 4,40                  | 4,78             | 5,36              | 5,65             | —                  | 4,34  | 5,24                   | 5,15                   |   |  |
| Mar      | 4,01                       | 4,01   | 4,20                        | 4,12   | 4,32                  | 4,69             | 5,15              | 5,46             | —                  | 4,29  | 5,09                   | 5,03                   |   |  |
| Abr      | 4,05                       | 4,01   | 4,13                        | 4,14   | 4,36                  | 4,62             | 5,02              | 5,28             | 5,57               | 4,39  | 5,06                   | 5,14                   |   |  |
| May      | 4,05                       | 4,06   | 4,16                        | 4,32   | 4,45                  | 4,74             | 5,12              | 5,41             | —                  | 4,41  | 5,13                   | 5,20                   |   |  |
| Jun      | 4,05                       | 4,04   | 4,05                        | 4,30   | 4,35                  | 4,65             | 5,06              | 5,30             | 5,59               | 4,34  | 5,02                   | 4,94                   |   |  |
| Jul      | 4,01                       | 3,99   | 4,07                        | 4,09   | 4,24                  | 4,53             | 5,03              | 5,21             | —                  | 4,24  | 4,94                   | 4,86                   |   |  |
| Ago      | 3,94                       | 3,88   | 4,09                        | 4,11   | 4,38                  | 4,57             | 4,97              | 5,11             | —                  | 4,07  | 4,74                   | 4,52                   |   |  |
| Sep      | 3,67                       | 3,63   | 3,88                        | 3,82   | 3,96                  | 4,35             | 4,75              | 5,11             | 5,36               | 3,78  | 4,47                   | 4,33                   |   |  |
| Oct      | 3,42                       | 3,35   | 3,57                        | 3,57   | 3,61                  | 3,95             | 4,39              | 4,76             | 5,36               | 3,61  | 4,43                   | 4,32                   |   |  |
| Nov      | 3,33                       | 3,29   | 3,55                        | 3,52   | 3,69                  | 4,04             | 4,63              | 4,91             | 5,45               | 3,61  | 4,41                   | 5,10                   |   |  |
| Dic      | 2,98                       | 2,94   | 3,13                        | 3,21   | 3,54                  | 3,85             | 4,32              | 4,68             | —                  | 3,32  | 4,08                   | 4,88                   |   |  |
| 99 Ene   | 2,88                       | 2,84   | 3,04                        | 2,95   | 3,23                  | 3,40             | 3,96              | 4,26             | 4,76               | 3,13  | 3,88                   | 4,28                   |   |  |

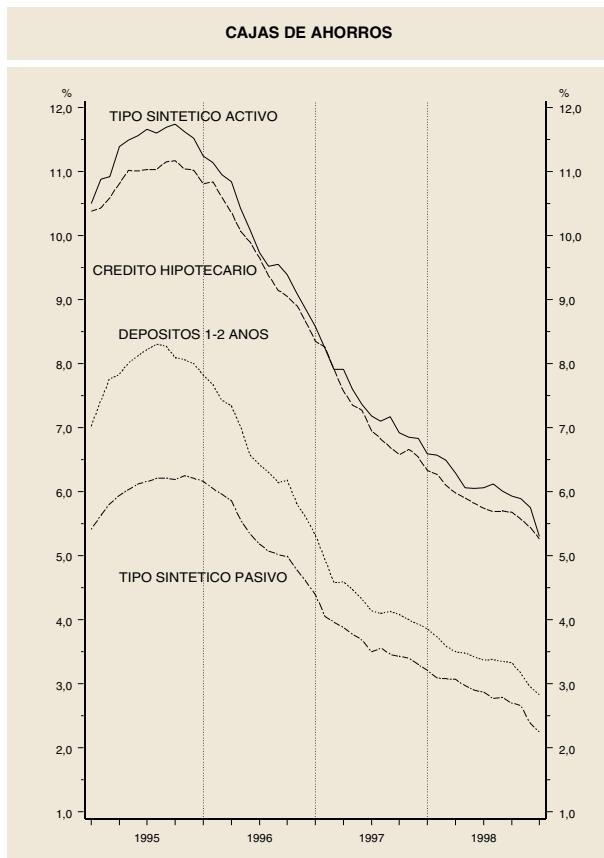
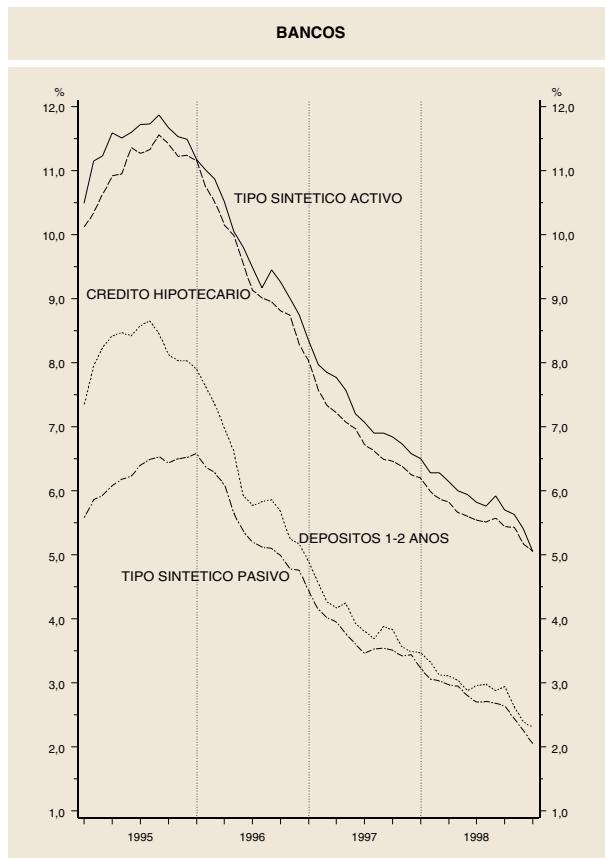


Fuente: Principales emisores (columna 3), AIAF (columnas 4 y 12).

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

n Serie representada en el gráfico.

| Bancos                 |                                      |  |                        |   |                           |                    |                                   |                                    |                        |  |                        | Cajas de ahorros  |                           |                    |                                   |                                    |      |               |  |  |  |  |  |
|------------------------|--------------------------------------|--|------------------------|---|---------------------------|--------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------|--|------------------------|---|---------------------------|--------------------|-----------------------------------|------------------------------------|------|---------------|--|--|--|--|--|
| Tipos activos          |                                      |  |                        |   |                           | Tipos pasivos      |                                   |                                    |                        |  |                        | Tipos activos   |                           |                    |                                   |                                    |      | Tipos pasivos |  |  |  |  |  |
| Crédito tipo sintético | Descuento comercial hasta tres meses | Cuentas de crédito de un año a menos de tres | Préstamos a tres o más | Préstamos hipotecarios a más de tres años Resolución 4.2.1991 | Acreedores tipo sintético | Cuentas corrientes | Cesión de letras hasta tres meses | Depósitos de un año a menos de dos | Crédito tipo sintético | Cuentas de crédito de un año a menos de tres | Préstamos a tres o más | Préstamos hipotecarios a más de tres años Resolución 4.2.1991 | Acreedores tipo sintético | Cuentas corrientes | Cesión de letras hasta tres meses | Depósitos de un año a menos de dos |      |               |  |  |  |  |  |
| 1 n                    | 2                                    | 3  | 4                      | 5 n   | 6                         | 7                  | 8                                 | 9 n                                | 10 n                   | 11   | 12                     | 13 n  | 14 n                      | 15                 | 16                                | 17 n                               |      |               |  |  |  |  |  |
| 96 Ø                   | 9,64                                 | 10,21  | 9,63                   | 11,05   | 9,32                      | 5,34               | 4,26                              | 7,48                               | 6,08                   | 9,84   | 10,59                  | 12,54   | 9,57                      | 5,23               | 4,08                              | 7,34                               | 6,48 |               |  |  |  |  |  |
| 97 Ø                   | 7,15                                 | 7,56   | 7,28                   | 8,53  | 6,77                      | 3,63               | 3,23                              | 5,28                               | 3,91                   | 7,30   | 8,20                   | 9,50  | 7,07                      | 3,60               | 2,86                              | 5,21                               | 4,26 |               |  |  |  |  |  |
| 98 Ø                   | 5,82                                 | 6,31   | 5,99                   | 7,37  | 5,56                      | 2,68               | 2,49                              | 4,02                               | 2,88                   | 6,04   | 7,02                   | 8,29  | 5,76                      | 2,79               | 2,21                              | 3,99                               | 3,34 |               |  |  |  |  |  |
| 97 Abr                 | 7,57                                 | 7,96   | 7,67                   | 9,09  | 7,07                      | 3,77               | 3,46                              | 5,46                               | 4,25                   | 7,60   | 8,25                   | 9,90  | 7,36                      | 3,77               | 3,00                              | 5,29                               | 4,47 |               |  |  |  |  |  |
| May                    | 7,20                                 | 7,63   | 7,34                   | 8,54  | 6,97                      | 3,61               | 3,19                              | 5,27                               | 3,93                   | 7,36   | 8,53                   | 9,61  | 7,27                      | 3,68               | 2,97                              | 5,10                               | 4,32 |               |  |  |  |  |  |
| Jun                    | 7,07                                 | 7,33   | 7,02                   | 8,36  | 6,72                      | 3,46               | 3,26                              | 5,20                               | 3,81                   | 7,18   | 8,13                   | 9,40  | 6,95                      | 3,50               | 2,79                              | 5,30                               | 4,14 |               |  |  |  |  |  |
| Jul                    | 6,90                                 | 7,32   | 6,96                   | 8,04  | 6,62                      | 3,53               | 3,20                              | 5,20                               | 3,69                   | 7,10   | 7,99                   | 8,86  | 6,82                      | 3,56               | 2,73                              | 5,06                               | 4,10 |               |  |  |  |  |  |
| Ago                    | 6,90                                 | 7,35   | 7,09                   | 8,26  | 6,49                      | 3,54               | 3,16                              | 5,18                               | 3,88                   | 7,17   | 7,69                   | 9,38  | 6,69                      | 3,46               | 2,75                              | 5,20                               | 4,13 |               |  |  |  |  |  |
| Sep                    | 6,84                                 | 7,25   | 6,82                   | 8,12  | 6,46                      | 3,51               | 3,01                              | 5,16                               | 3,83                   | 6,92   | 8,02                   | 9,23  | 6,58                      | 3,43               | 2,60                              | 4,99                               | 4,08 |               |  |  |  |  |  |
| Oct                    | 6,73                                 | 7,11   | 6,85                   | 7,95  | 6,38                      | 3,42               | 3,19                              | 4,94                               | 3,56                   | 6,85   | 8,00                   | 9,14  | 6,66                      | 3,40               | 2,55                              | 4,87                               | 4,00 |               |  |  |  |  |  |
| Nov                    | 6,58                                 | 6,98   | 6,81                   | 7,91  | 6,25                      | 3,44               | 3,09                              | 4,91                               | 3,49                   | 6,83   | 7,72                   | 8,69  | 6,54                      | 3,30               | 2,57                              | 4,88                               | 3,93 |               |  |  |  |  |  |
| Dic                    | 6,50                                 | 6,87   | 6,74                   | 7,57  | 6,20                      | 3,23               | 2,96                              | 4,59                               | 3,47                   | 6,59   | 7,51                   | 8,24  | 6,33                      | 3,21               | 2,49                              | 4,53                               | 3,86 |               |  |  |  |  |  |
| 98 Ene                 | 6,28                                 | 6,82   | 6,49                   | 7,90  | 5,99                      | 3,06               | 2,90                              | 4,40                               | 3,33                   | 6,57   | 7,62                   | 8,85  | 6,27                      | 3,09               | 2,44                              | 4,51                               | 3,73 |               |  |  |  |  |  |
| Feb                    | 6,28                                 | 6,69   | 6,39                   | 7,66  | 5,88                      | 3,03               | 2,91                              | 4,57                               | 3,13                   | 6,49   | 7,31                   | 8,81  | 6,10                      | 3,08               | 2,38                              | 4,59                               | 3,59 |               |  |  |  |  |  |
| Mar                    | 6,14                                 | 6,59   | 6,28                   | 7,69  | 5,83                      | 2,97               | 2,88                              | 4,43                               | 3,11                   | 6,29   | 7,25                   | 8,67  | 5,98                      | 3,07               | 2,29                              | 4,41                               | 3,50 |               |  |  |  |  |  |
| Abr                    | 6,00                                 | 6,53   | 6,20                   | 7,69  | 5,66                      | 2,95               | 2,95                              | 4,42                               | 3,04                   | 6,06   | 6,77                   | 8,48  | 5,91                      | 2,97               | 2,30                              | 4,37                               | 3,48 |               |  |  |  |  |  |
| May                    | 5,94                                 | 6,34   | 6,09                   | 7,49  | 5,60                      | 2,80               | 2,72                              | 4,21                               | 2,88                   | 6,05   | 6,68                   | 8,30  | 5,82                      | 2,90               | 2,25                              | 4,24                               | 3,42 |               |  |  |  |  |  |
| Jun                    | 5,82                                 | 6,27   | 6,10                   | 7,42  | 5,55                      | 2,70               | 2,45                              | 4,20                               | 2,96                   | 6,06   | 7,04                   | 8,17  | 5,74                      | 2,87               | 2,18                              | 4,18                               | 3,37 |               |  |  |  |  |  |
| Jul                    | 5,76                                 | 6,24   | 6,10                   | 7,05  | 5,51                      | 2,71               | 2,26                              | 4,16                               | 2,98                   | 6,12   | 7,19                   | 7,97  | 5,69                      | 2,77               | 2,17                              | 4,15                               | 3,38 |               |  |  |  |  |  |
| Ago                    | 5,92                                 | 6,30   | 6,11                   | 7,49  | 5,57                      | 2,68               | 2,27                              | 4,23                               | 2,88                   | 6,01   | 7,12                   | 8,75  | 5,70                      | 2,79               | 2,17                              | 4,20                               | 3,35 |               |  |  |  |  |  |
| Sep                    | 5,70                                 | 6,24   | 5,73                   | 7,49  | 5,44                      | 2,64               | 2,19                              | 4,21                               | 2,94                   | 5,93   | 7,20                   | 8,04  | 5,68                      | 2,70               | 2,16                              | 4,03                               | 3,33 |               |  |  |  |  |  |
| Oct                    | 5,63                                 | 6,01   | 5,79                   | 7,29  | 5,43                      | 2,44               | 2,24                              | 3,76                               | 2,63                   | 5,89   | 6,98                   | 8,26  | 5,58                      | 2,66               | 2,07                              | 3,62                               | 3,16 |               |  |  |  |  |  |
| Nov                    | 5,41                                 | 5,93   | 5,57                   | 7,00  | 5,18                      | 2,26               | 2,20                              | 3,16                               | 2,39                   | 5,75   | 6,75                   | 7,64  | 5,44                      | 2,38               | 2,07                              | 3,05                               | 2,95 |               |  |  |  |  |  |
| Dic                    | 5,05                                 | 5,74   | 5,02                   | 6,27  | 5,05                      | 1,90               | 1,97                              | 2,49                               | 2,31                   | 5,29   | 6,29                   | 7,55  | 5,27                      | 2,23               | 2,05                              | 2,59                               | 2,83 |               |  |  |  |  |  |
| 99 Ene                 | 5,00                                 | 5,68   | 4,79                   | 6,39  | 5,02                      | 1,90               | 1,84                              | 2,77                               | 2,12                   | 5,33   | 6,26                   | 7,46  | 5,26                      | 2,19               | 1,93                              | 2,87                               | 2,53 |               |  |  |  |  |  |



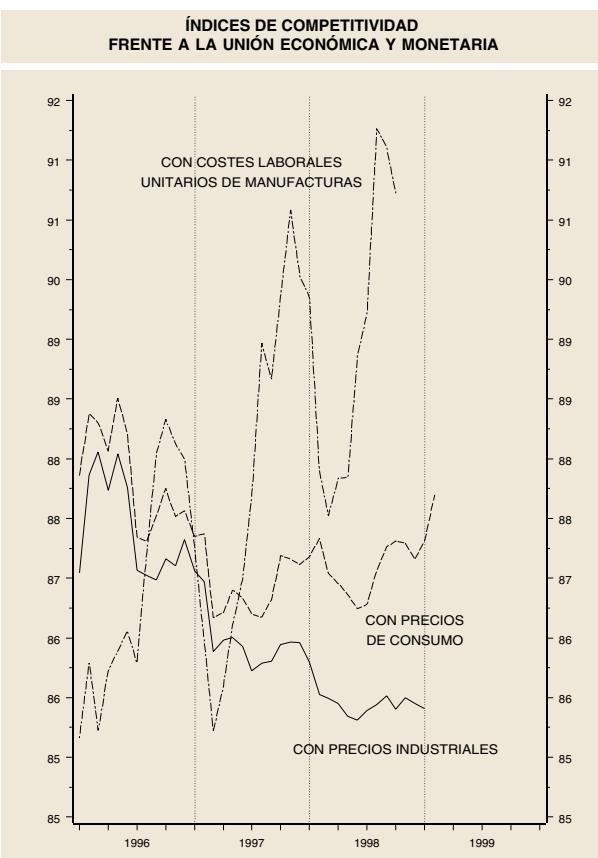
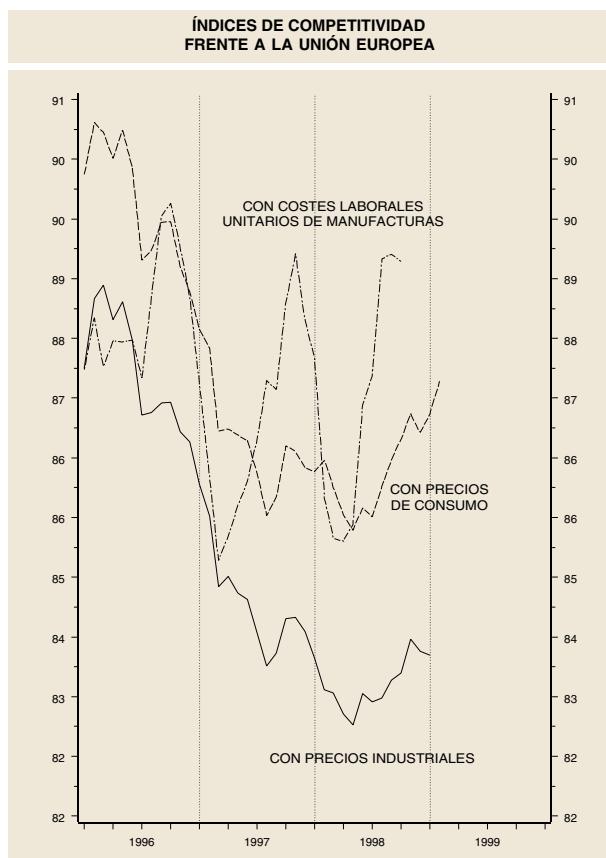
Fuente: Banco de España.

#### 9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la UEM

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

|        | Frente a la Unión Europea   |                           |   |                           |                             |                           |   | Frente a la UEM (a)         |                           |   | Pro memoria:<br>con precios de exportación (d) |                                 |                 |                                 |
|--------|-----------------------------|---------------------------|---|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|---|-----------------------------|---------------------------|---|--|---------------------------------|-----------------|---------------------------------|
|        | Total (a)                   |                           |   | Componente nominal<br>(b) | Componente de precios (c)   |                           |   | Con precios<br>industriales | Con precios<br>de consumo | Con costes<br>laborales<br>unitarios de<br>manufacturas | Frente a la UE                                 |                                 | Frente a la UEM |                                 |
|        | Con precios<br>industriales | Con precios<br>de consumo | Con costes<br>laborales<br>unitarios de<br>manufacturas |                           | Con precios<br>industriales | Con precios<br>de consumo | Con costes<br>laborales<br>unitarios de<br>manufacturas |                             |                           |   | Total<br>(a)                                   | Componente<br>de precios<br>(c) | Total<br>(a)    | Componente<br>de precios<br>(c) |
|        | 1<br>n                      | 2<br>n                    | 3<br>n  | 4                         | 5                           | 6                         | 7   | 8<br>n                      | 9<br>n                    | 10<br>n   | 11   | 12                              | 13              | 14                              |
| 96     | 87,9                        | 90,1                      | 88,8  | 82,2                      | 106,9                       | 109,6                     | 108,0   | 87,9                        | 88,4                      | 87,4  | 87,7   | 106,4                           | 87,8            | 109,0                           |
| 97     | 84,7                        | 86,9                      | 87,2  | 79,2                      | 107,0                       | 109,7                     | 110,3   | 86,7                        | 87,3                      | 88,6  | 87,0   | 109,5                           | 88,3            | 111,3                           |
| 98     | ...                         | 86,6                      | ...   | 78,7                      | ...                         | 110,1                     | ...   | ...                         | 87,5                      | ...   | ...  | ...                             | ...             | ...                             |
| 98 E-F | 83,7                        | 86,6                      | 86,0  | 78,5                      | 106,6                       | 110,3                     | 109,5   | 86,2                        | 87,6                      | 88,3  | 86,6   | 109,9                           | 88,0            | 111,2                           |
| 99 E-F | ...                         | ...                       | ...   | 78,9                      | ...                         | ...                       | ...   | ...                         | ...                       | ...   | ...  | ...                             | ...             | ...                             |
| 97 Sep | 84,6                        | 87,0                      | 88,7  | 79,1                      | 107,1                       | 110,0                     | 112,4   | 86,7                        | 87,6                      | 90,2  | 85,4   | 107,7                           | 86,7            | 109,4                           |
| Oct    | 84,7                        | 86,9                      | 89,1  | 79,1                      | 107,1                       | 109,9                     | 113,2   | 86,8                        | 87,6                      | 91,1  | 86,6   | 109,1                           | 87,9            | 110,8                           |
| Nov    | 84,5                        | 86,7                      | 88,1  | 78,8                      | 107,2                       | 110,0                     | 112,5   | 86,8                        | 87,5                      | 90,4  | 87,0   | 110,0                           | 88,4            | 111,5                           |
| Dic    | 84,1                        | 86,6                      | 87,7  | 78,6                      | 107,0                       | 110,2                     | 112,1   | 86,6                        | 87,6                      | 90,2  | 86,8   | 110,0                           | 88,2            | 111,4                           |
| 98 Ene | 83,7                        | 86,8                      | 86,3  | 78,5                      | 106,7                       | 110,6                     | 109,9   | 86,2                        | 87,8                      | 88,5  | 86,7   | 110,0                           | 88,1            | 111,3                           |
| Feb    | 83,7                        | 86,4                      | 85,7  | 78,5                      | 106,5                       | 110,0                     | 109,1   | 86,2                        | 87,4                      | 88,0  | 86,5   | 109,8                           | 87,9            | 111,0                           |
| Mar    | 83,4                        | 86,0                      | 85,7  | 78,3                      | 106,5                       | 109,9                     | 109,5   | 86,1                        | 87,3                      | 88,4  | 86,1   | 109,6                           | 87,6            | 110,7                           |
| Abr    | 83,2                        | 85,8                      | 85,9  | 78,2                      | 106,4                       | 109,8                     | 109,9   | 86,0                        | 87,2                      | 88,4  | 86,1   | 109,7                           | 87,6            | 110,8                           |
| May    | 83,6                        | 86,1                      | 87,5  | 78,6                      | 106,4                       | 109,6                     | 111,4   | 86,0                        | 87,1                      | 89,6  | 87,5   | 110,9                           | 88,6            | 112,2                           |
| Jun    | 83,5                        | 86,0                      | 87,8  | 78,5                      | 106,4                       | 109,6                     | 112,0   | 86,1                        | 87,1                      | 90,1  | 86,9   | 110,4                           | 88,1            | 111,5                           |
| Jul    | 83,6                        | 86,4                      | 89,4  | 78,5                      | 106,5                       | 110,1                     | 114,0   | 86,1                        | 87,5                      | 91,9  | 87,0   | 110,4                           | 88,1            | 111,5                           |
| Ago    | 83,8                        | 86,8                      | 89,7  | 78,7                      | 106,5                       | 110,3                     | 113,8   | 86,2                        | 87,7                      | 91,7  | 86,3   | 109,3                           | 87,2            | 110,3                           |
| Sep    | 83,9                        | 87,0                      | 89,9  | 78,9                      | 106,3                       | 110,3                     | 113,3   | 86,1                        | 87,8                      | 91,3  | 86,6   | 109,3                           | 87,1            | 110,2                           |
| Oct    | 84,4                        | 87,4                      | ...   | 79,2                      | 106,5                       | 110,3                     | ...   | 86,2                        | 87,7                      | ...   | 86,5   | 108,8                           | 86,7            | 109,7                           |
| Nov    | 84,1                        | 87,1                      | ...   | 79,1                      | 106,4                       | 110,2                     | ...   | 86,0                        | 87,6                      | ...   | ...  | ...                             | ...             | ...                             |
| Dic    | ...                         | 87,4                      | ...   | 79,1                      | ...                         | 110,5                     | ...   | ...                         | 87,8                      | ...   | ...  | ...                             | ...             | ...                             |
| 99 Ene | ...                         | ...                       | ...   | 79,0                      | ...                         | ...                       | ...   | ...                         | ...                       | ...   | ...  | ...                             | ...             | ...                             |
| Feb    | ...                         | ...                       | ...   | 78,8                      | ...                         | ...                       | ...   | ...                         | ...                       | ...   | ...  | ...                             | ...             | ...                             |



Fuente: Banco de España.

(a) Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente de precios. Su caída refleja una depreciación del valor de la unidad de cuenta peseta y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora en la competitividad de los productos españoles, y viceversa.

(b) Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de 1991, de las variaciones del valor de la unidad de cuenta peseta respecto de las monedas de los países integrantes de la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la unidad de cuenta peseta frente a las monedas correspondientes de la agrupación.

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

(d) Tanto el componente nominal como el de precios están ponderados por las exportaciones de España frente a los países desarrollados.

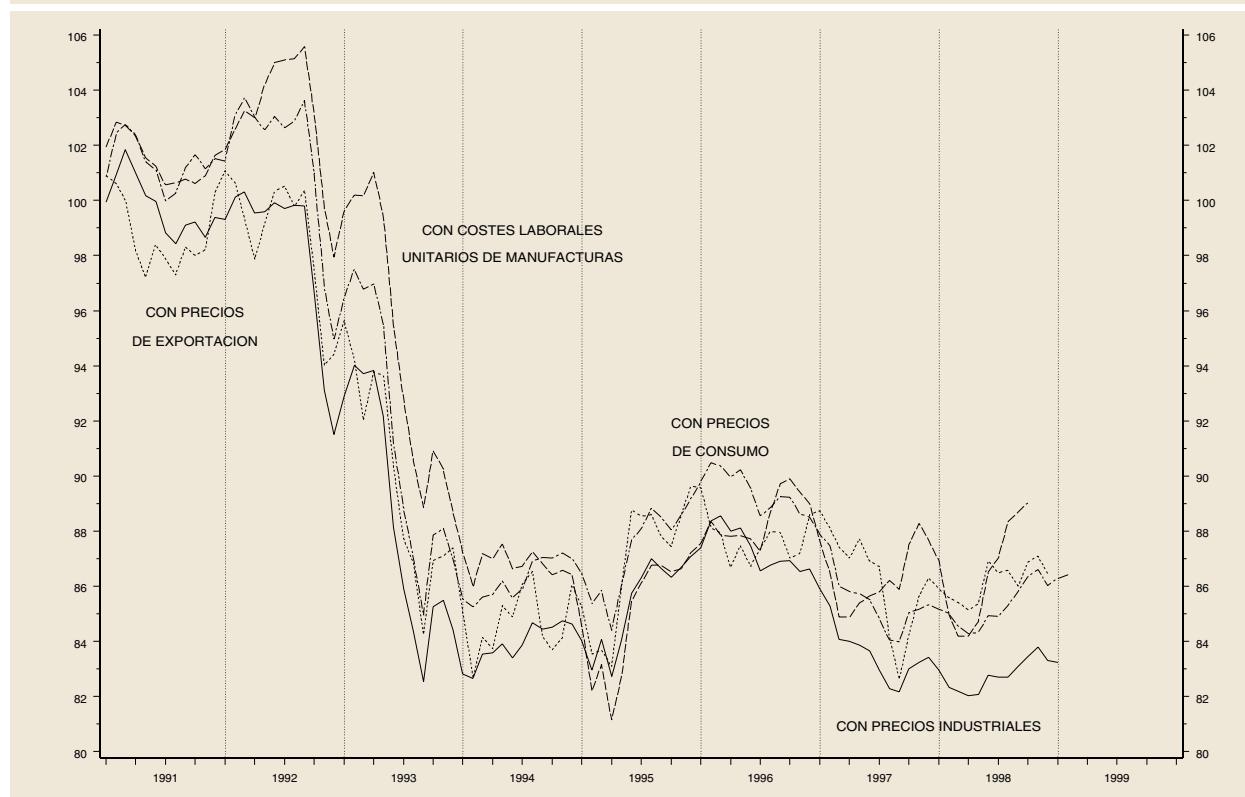
## 9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

|        | Total (a)                |                        |  | Componente nominal<br>(b) | Componente de precios (c) |                        |  | Pro memoria:<br>Con precios de exportación (d) |                           |
|--------|--------------------------|------------------------|--|---------------------------|---------------------------|------------------------|--|--|---------------------------|
|        | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas |                           | Con precios industriales  | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas | Total (a)                                      | Componente de precios (c) |
|        | 1 n                      | 2 n                    | 3 n  | 4                         | 5                         | 6                      | 7  | 8  | 9                         |
| 96     | 87,2                     | 89,3                   | 88,4   | 80,8                      | 107,9                     | 110,4                  | 109,4  | 87,7   | 108,2                     |
| 97     | 83,4                     | 85,3                   | 86,0   | 77,2                      | 108,1                     | 110,6                  | 110,0  | 86,1   | 111,4                     |
| 98     | ...                      | 85,4                   | ...  | 76,9                      | ...                       | 111,0                  | ...  | ...  | ...                       |
| 98 E-F | 82,3                     | 84,8                   | 84,4   | 76,2                      | 107,9                     | 111,2                  | 110,0  | 85,5   | 112,0                     |
| 99 E-F | ...                      | ...                    | ...  | 76,9                      | ...                       | ...                    | ...  | ...  | ...                       |
| 97 Sep | 83,0                     | 85,0                   | 87,1   | 76,7                      | 108,2                     | 110,9                  | 110,5  | 84,2   | 109,8                     |
| Oct    | 83,2                     | 85,2                   | 87,6   | 76,9                      | 108,2                     | 110,8                  | 110,5  | 85,6   | 111,3                     |
| Nov    | 83,4                     | 85,3                   | 86,9   | 77,0                      | 108,4                     | 110,9                  | 110,3  | 86,3   | 111,9                     |
| Dic    | 83,0                     | 85,2                   | 86,3   | 76,6                      | 108,2                     | 111,1                  | 110,2  | 85,9   | 111,9                     |
| 98 Ene | 82,3                     | 85,0                   | 84,8   | 76,3                      | 108,0                     | 111,5                  | 110,0  | 85,6   | 112,1                     |
| Feb    | 82,2                     | 84,6                   | 84,0   | 76,2                      | 107,8                     | 110,9                  | 110,0  | 85,4   | 111,9                     |
| Mar    | 82,0                     | 84,3                   | 84,0   | 76,0                      | 107,9                     | 110,8                  | 110,1  | 85,1   | 111,8                     |
| Abr    | 82,1                     | 84,3                   | 84,5   | 76,2                      | 107,8                     | 110,7                  | 110,3  | 85,4   | 111,9                     |
| May    | 82,8                     | 84,9                   | 86,3   | 76,8                      | 107,8                     | 110,6                  | 110,6  | 86,9   | 112,9                     |
| Jun    | 82,7                     | 84,9                   | 86,7   | 76,8                      | 107,7                     | 110,6                  | 110,8  | 86,5   | 112,4                     |
| Jul    | 82,7                     | 85,3                   | 88,1   | 76,8                      | 107,7                     | 111,1                  | 111,0  | 86,6   | 112,5                     |
| Ago    | 83,1                     | 85,8                   | 88,6   | 77,1                      | 107,8                     | 111,3                  | 111,1  | 86,0   | 111,3                     |
| Sep    | 83,4                     | 86,3                   | 89,1   | 77,6                      | 107,6                     | 111,3                  | 111,1  | 86,9   | 111,6                     |
| Oct    | 83,8                     | 86,6                   | ...  | 77,9                      | 107,6                     | 111,2                  | ...  | 87,1   | 111,5                     |
| Nov    | 83,2                     | 86,0                   | ...  | 77,4                      | 107,5                     | 111,1                  | ...  | ...  | ...                       |
| Dic    | ...                      | 86,2                   | ...  | 77,4                      | ...                       | 111,4                  | ...  | ...  | ...                       |
| 99 Ene | ...                      | ...                    | ...  | 77,2                      | ...                       | ...                    | ...  | ...  | ...                       |
| Feb    | ...                      | ...                    | ...  | 76,7                      | ...                       | ...                    | ...  | ...  | ...                       |

### ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



Fuente: Banco de España.

(a) Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente de precios. Su caída refleja una depreciación del valor de la unidad de cuenta peseta y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora en la competitividad de los productos españoles, y viceversa.

(b) Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de 1991, de las variaciones del valor de la unidad de cuenta peseta respecto de las monedas de los países integrantes de la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la unidad de cuenta peseta frente a las monedas correspondientes de la agrupación.

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

(d) Tanto el componente nominal como el de precios están ponderados por las exportaciones de España frente a los países desarrollados.

# ARTÍCULOS Y PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

## ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

| 1997  | Mes     | Pág. | 1997  | Mes | Pág. |
|---|---------|------|---|-----|------|
| Intervención del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados  | May     | 5    | Una aproximación a los cambios en el valor de mercado de la riqueza financiera  | Oct | 55   |
| El sistema financiero español ante la Unión Monetaria Europea. Discurso del Gobernador del Banco de España en las XXIV Jornadas de Mercado Monetario, organizadas por <i>Intermoney</i> | May     | 11   | Estimación de estructuras temporales para diversas monedas: el método de Svensson frente al de sustitución sucesiva                             | Oct | 65   |
| Evolución monetaria y financiera  | May     | 19   | Información sobre el número de operaciones, personal y oficinas de las entidades de crédito en el período 1988-1996                             | Oct | 73   |
| Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el primer trimestre de 1997  | May     | 31   | Regulación financiera: tercer trimestre de 1997   | Oct | 81   |
| La utilización de los índices de condiciones monetarias desde la perspectiva de un banco central  | May     | 37   | Evolución económica y financiera  | Nov | 5    |
| La composición de los balances del sector privado y la transmisión de la política monetaria en España y Alemania  | May     | 47   | Resultados de las empresas no financieras en 1996 y hasta el tercer trimestre de 1997   | Nov | 17   |
| Evolución económica y financiera  | Jun     | 5    | Cámara de Compensación Bancaria de Madrid: el servicio español de pagos interbancarios  | Nov | 31   |
| El endeudamiento neto de bancos y cajas de ahorros frente al Banco de España y la actividad de intermediación   | Jun     | 17   | El contenido informativo de los tipos de interés sobre la tasa de inflación española  | Nov | 41   |
| Los cambios en la actividad exterior de las entidades de crédito residentes   | Jun     | 25   | La transformación a euros de las series históricas nominales en moneda nacional   | Nov | 47   |
| Las emisiones de renta fija de las entidades de crédito informadas por el Banco de España en 1996   | Jun     | 35   | Presentación por el Gobernador del Banco de España, ante la Comisión de Economía del Congreso, de los objetivos de política monetaria para 1998 | Dic | 5    |
| La dinámica de los márgenes empresariales en España. Una primera aproximación con datos agregados   | Jun     | 43   | Objetivos e instrumentación de la política monetaria en 1998  | Dic | 13   |
| Informe trimestral de la economía española  | Jul-Ago | 5    | Las condiciones monetarias y financieras en 1997 y previsiones para 1998  | Dic | 17   |
| Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 1997  | Jul-Ago | 57   | Evolución económica y financiera  | Dic | 27   |
| Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el segundo trimestre de 1997   | Jul-Ago | 71   | Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el tercer trimestre de 1997  | Dic | 39   |
| Las entidades de crédito de ámbito operativo limitado: actividad y resultados en 1996   | Jul-Ago | 77   | Los precios testigos nacionales y en origen como indicadores de los precios percibidos por el agricultor destinados al consumo humano           | Dic | 45   |
| Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1996  | Jul-Ago | 97   | Las sociedades de tasación en 1996  | Dic | 51   |
| Regulación financiera: segundo trimestre de 1997  | Jul-Ago | 105  | 1998  | Mes | Pág. |
| Evolución económica y financiera  | Sep     | 5    | Informe trimestral de la economía española  | Ene | 5    |
| Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1997   | Sep     | 17   | Un análisis desagregado de la demanda de activos líquidos y de la demanda de crédito de las familias y de las empresas no financieras           | Ene | 51   |
| Cambios en la composición del empleo y actividad laboral femenina en España   | Sep     | 29   | La relación entre las depreciaciones cambiarias y la inflación  | Ene | 73   |
| ¿Son los tipos de interés reales <i>ex-post</i> una buena aproximación de los tipos <i>ex-ante</i> ?  | Sep     | 37   | Regulación financiera: cuarto trimestre de 1997   | Ene | 79   |
| El ahorro en el mundo: evolución histórica y perspectivas   | Sep     | 43   | Evolución económica y financiera  | Feb | 5    |
| Intervención del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados  | Oct     | 5    | Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el cuarto trimestre de 1997  | Feb | 17   |
| Informe trimestral de la economía española  | Oct     | 9    | La desestacionalización de los agregados monetarios en 1998   | Feb | 23   |
|   |         |      | El mercado interbancario ante la Unión Monetaria Europea  | Feb | 29   |
|   |         |      | Estabilización de las perturbaciones asimétricas entre provincias españolas   | Feb | 41   |

| 1998  | Mes     | Pág. | 1998  | Mes | Pág. |
|---|---------|------|---|-----|------|
| Comparación de los resultados bancarios consolidados de España con los de los países del Espacio Económico Europeo en 1996                | Feb     | 47   | Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el segundo trimestre de 1998   | Sep | 31   |
| Comparecencia del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados                               | Mar     | 5    | Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1997  | Sep | 37   |
| Informe sobre la Convergencia presentado por el Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados | Mar     | 9    | Información sobre el número de operaciones, personal y oficinas de las entidades de crédito a diciembre de 1997   | Sep | 45   |
| Evolución económica y financiera  | Mar     | 31   | La controlabilidad de los agregados monetarios  | Sep | 57   |
| Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1997 y avance del cierre del ejercicio                                | Mar     | 43   | Informe trimestral de la economía española  | Oct | 7    |
| Implicaciones del desarrollo del dinero electrónico para la actuación de los bancos centrales   | Mar     | 55   | Perspectivas para la titulización de activos en España  | Oct | 53   |
| Desempleo y salarios: una comparación entre España y Portugal   | Mar     | 67   | Implicaciones para la política monetaria de las operaciones de lavado de cupón  | Oct | 61   |
| Informe trimestral de la economía española  | Abr     | 5    | El mercado de divisas en España, en 1998  | Oct | 67   |
| Los factores estacionales del crédito interno para 1998   | Abr     | 49   | Regulación financiera: tercer trimestre de 1998   | Oct | 77   |
| La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 1997  | Abr     | 55   | Algunas reflexiones sobre el inicio de la Unión Monetaria. Conferencia del Gobernador del Banco de España en la apertura del Encuentro Internacional sobre «El euro y sus repercusiones sobre la economía española» | Nov | 7    |
| Préstamos hipotecarios: tipos oficiales de referencia y tipos efectivamente utilizados  | Abr     | 107  | Evolución económica y financiera  | Nov | 13   |
| Regulación financiera: primer trimestre de 1998   | Abr     | 119  | Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el tercer trimestre de 1998  | Nov | 25   |
| Evolución económica y financiera  | May     | 5    | La reforma de la Ley del Mercado de Valores y el mercado de deuda pública   | Nov | 31   |
| Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el primer trimestre de 1998  | May     | 17   | Los nuevos estados contables de las entidades de crédito. Análisis de su información e implicaciones para el coeficiente de caja  | Nov | 51   |
| El crédito comercial en las empresas manufactureras españolas   | May     | 23   | Las sociedades de tasación: actividad en 1997   | Nov | 57   |
| El papel del euro en el Sistema Monetario Internacional y sus implicaciones para España   | May     | 33   | ¿Son posibles las divergencias entre los países de la Unión Monetaria?  | Nov | 67   |
| Conferencia del Gobernador del Banco de España, Luis Ángel Rojo, en la clausura de la XXV edición de las Jornadas de Mercado Monetario    | Jun     | 7    | Comparecencia del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda del Congreso de los Diputados  | Dic | 5    |
| Evolución económica y financiera  | Jun     | 15   | Evolución económica y financiera  | Dic | 11   |
| Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 1998  | Jun     | 27   | Resultados de las empresas no financieras en 1997 y hasta el tercer trimestre de 1998   | Dic | 25   |
| Indicadores de precios, costes y márgenes en las diversas ramas productivas   | Jun     | 41   | La localización geográfica nacional de las entidades bancarias españolas  | Dic | 41   |
| Una clasificación por riesgos de los fondos de inversión españoles  | Jun     | 49   | 1999  | Mes | Pág. |
| Expectativas sobre los tipos de interés: una estimación de su distribución  | Jun     | 57   | Informe trimestral de la economía española  | Ene | 7    |
| Informe trimestral de la economía española  | Jul-Ago | 7    | Determinantes de la duración del desempleo: el paro de larga duración y la salida a un empleo fijo  | Ene | 53   |
| Importancia de la caída de los tipos de interés en la revalorización reciente de las bolsas internacionales                               | Jul-Ago | 55   | Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998   | Ene | 61   |
| Un modelo de cambio de régimen para la tasa de inflación española   | Jul-Ago | 65   | Publicación del libro <i>Monetary Policy and Inflation in Spain</i>   | Ene | 101  |
| Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 1997   | Jul-Ago | 69   | Evolución reciente de la economía española  | Feb | 7    |
| Regulación financiera: segundo trimestre de 1998  | Jul-Ago | 89   | La evolución del empleo y del paro durante 1998   | Feb | 21   |
| Evolución económica y financiera  | Sep     | 7    | La economía latinoamericana en perspectiva  | Feb | 27   |
| Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1998   | Sep     | 19   |   |     |      |

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### PUBLICACIONES PERIÓDICAS

- INFORME ANUAL (ediciones en español e inglés)
- CUENTAS FINANCIERAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (ediciones en español e inglés) (anual)
- BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA (ediciones en español e inglés) (anual)
- CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual)
- BOLETÍN ECONÓMICO (mensual)
- ECONOMIC BULLETIN (trimestral)
- BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual)
- BOLETÍN ESTADÍSTICO Y BOLETÍN ECONÓMICO (en disquetes, mensual)
- BOLETÍN DE ANOTACIONES EN CUENTA (diario)
- MONOGRAFÍA ANUAL
- INDICADORES ECONÓMICOS (decenal)
- CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO
- CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA. RECOPILACIÓN (cuatrimestral)
- REGISTROS DE ENTIDADES (anual)
- REGISTROS DE ENTIDADES (en disquetes, mensual)

### ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

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).

### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA (SERIE ROJA)

34. ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
35. Mª GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).

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

36. CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
37. EVA PARDO MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).

### DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 9822 CORAL GARCÍA Y ESTHER GORDO: Funciones trimestrales de exportación e importación para la economía española.
- 9823 ENRIQUE ALBEROLA-ILA AND TIMO TYRVÄINEN: Is there scope for inflation differentials in EMU? An empirical evaluation of the Balassa-Samuelson model in EMU countries.
- 9824 CONCHA ARTOLA E ISABEL ARGIMÓN: Titularidad y eficiencia relativa en las manufacturas españolas.
- 9825 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: The long-run effect of permanent disinflations.
- 9901 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ RESANO: Instrumentos derivados de los tipos *Overnight: call money swaps* y futuros sobre fondos federales.
- 9902 J. ANDRÉS, J. D. LÓPEZ-SALIDO AND J. VALLÉS: The liquidity effect in a small open economy model.
- 9903 OLYMPIA BOVER Y RAMON GOMEZ: Nuevos resultados sobre la duración del desempleo: el paro de larga duración y la salida a un empleo fijo. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 9904 IGNACIO HERNANDO Y JOSÉ A. TRIBÓ: Relación entre contratos laborales y financieros: Un estudio teórico para el caso español.

### EDICIONES VARIAS (1)

- SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de Entidades de Crédito: normativa general. 3<sup>a</sup> ed. (1994). 15.600 PTA (\*).
- MARÍA JOSÉ TRUJILLO MUÑOZ: La potestad normativa del Banco de España: el régimen dual establecido en la Ley de Autonomía (1995). 520 PTA (\*).
- BANCO DE ESPAÑA: Tauromaquia. Catálogo comentado sobre la Tauromaquia, de Francisco de Goya, referido a una primera tirada de esta serie, propiedad del Banco de España (1996). 832 PTA (\*).
- JUAN LUIS SÁNCHEZ-MORENO GÓMEZ: Circular 8/1990, de 7 de septiembre. Concordancias legales (1996). 1.040 PTA (\*).
- 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). 500 PTA (\*).
- TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 4.680 PTA (\*).

(1) Las publicaciones marcadas con un asterisco (\*) son distribuidas por el Banco de España, Sección de Publicaciones. Los precios llevan incluido el 4 % de IVA. Las publicaciones marcadas con dos asteriscos (\*\*) son distribuidas por Alianza Editorial. Las publicaciones marcadas con tres asteriscos (\*\*\*) son distribuidas por Editorial Tecnos.

## DISTRIBUCIÓN, TARIFAS Y MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN (1) (1999)

Todas las publicaciones pueden adquirirse en el Negociado de Distribución y Gestión (Sección de Publicaciones) del Banco de España, a excepción de aquellos libros en los que se indica otro distribuidor.

### Informe anual (ediciones en español e inglés):

- *España*: 2.080 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

### Cuentas financieras de la economía española

(ediciones en español e inglés):

- *España*: 2.080 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

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

- *España*: 2.080 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

### Central de Anotaciones en Cuenta:

- *España*: 1.040 PTA.
- *Extranjero*: 2.000 PTA.

### Boletín económico y Boletín estadístico (2):

- *España*:
  - Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 20.800 PTA.
  - Suscripción a ambos boletines: 28.600 PTA.
  - Ejemplar suelto: 2.080 PTA.
- *Extranjero*:
  - Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 31.000 PTA.
  - Suscripción a ambos boletines: 48.000 PTA.
  - Ejemplar suelto: 3.000 PTA.

### Economic bulletin (2):

- *España*:
  - Suscripción anual: 7.488 PTA.
  - Ejemplar suelto: 2.080 PTA.
- *Extranjero*:
  - Suscripción anual: 14.250 PTA.
  - Ejemplar suelto: 3.000 PTA.

### Boletín estadístico y Boletín económico (en disquetes, mensual) (3):

- *España*:
  - Suscripción anual: 67.280 PTA.
  - Disquete suelto: 3.480 PTA.
- *Extranjero*:
  - Suscripción anual: 70.000 PTA.
  - Disquete suelto: 4.500 PTA.

### Indicadores económicos:

- *España*: suscripción anual: 79.716 PTA.
- *Extranjero*: suscripción anual: 142.800 PTA.

### Sistema de información en línea (SILBE):

- Cuota de conexión: 116.000 PTA.
- Área Servicio de Estudios: 139.200 PTA.
- Área Oficina de Operaciones: 139.200 PTA.

### Series históricas de mercados financieros

(en disquete, ejemplar suelto):

- *España*: 2.320 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

### Manual de la Central de Anotaciones:

- Ejemplar suelto: 5.200 PTA.

### Boletín de anotaciones en cuenta (4):

- *España*:
  - Suscripción anual por correo: 33.280 PTA.
  - Suscripción anual por fax: 33.280 PTA.
  - Números sueltos: 208 PTA.
- *Extranjero* (por avión): suscripción anual: 95.000 PTA.

### Circulares a entidades de crédito:

- *España*: suscripción anual: 14.560 PTA.
- *Extranjero*: suscripción anual: 28.000 PTA.

### Circulares del Banco de España. Recopilación:

- Recopilación: 7.280 PTA.
- Actualización anual: 3.120 PTA.

### Publicaciones de la Central de Balances:

- Monografía anual:
  - *España*: Libro o CD-ROM: 2.000 PTA.

### Estudios de encargo:

- Precio según presupuesto adaptado a cada petición (5).
- Proyecto BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised):
  - *España*: consultar a la Central de Balances.

### Estudios económicos (Serie azul) y Estudios de historia económica (Serie roja):

- *España*:
  - Volumen normal: 884 PTA.
  - Volumen extra: 1.560 PTA.
- *Extranjero*:
  - Volumen normal: 1.800 PTA.
  - Volumen extra: 3.400 PTA.

### Documentos de trabajo:

- *España*:
  - Suscripción anual: 7.280 PTA.
  - Ejemplar suelto: 312 PTA.
- *Extranjero*:
  - Suscripción anual: 10.000 PTA.
  - Ejemplar suelto: 430 PTA.

### Registros de entidades (anual):

- *España*: 2.522 PTA.

### Registros de entidades (en disquetes, mensual) (6):

- *España*:
  - Suscripción anual: 32.480 PTA.
  - Disquete suelto: 2.088 PTA.
- *Extranjero*:
  - Suscripción anual: 36.000 PTA.
  - Disquete suelto: 2.800 PTA.

### Memoria del Servicio de Reclamaciones

- *España*: 1.040 PTA.
- *Extranjero*: 2.000 PTA.

### Ediciones varias (7):

- (1) Los precios para *España* llevan incluido el 4% de IVA. Canarias, Ceuta, Melilla y extranjero están exentos del IVA, así como los residentes en el resto de la Unión Europea que comuniquen el NIF. En disquetes y CD-ROM se incluye el 16 % de IVA.
- (2) La suscripción al *Boletín económico* y/o *estadístico* incluye el envío gratuito del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de la *Balanza de pagos de España*. La suscripción al *Economic bulletin* incluye el envío gratuito de las ediciones en inglés del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de los Documentos de Trabajo (inglés y español). La distribución al extranjero será por vía aérea.
- (3) La suscripción al *Boletín estadístico* y *Boletín económico* en disquetes incluye la información contenida en dichas publicaciones, pero con las «Series históricas» completas. La suscripción supone el envío simultáneo del correspondiente *Boletín estadístico*, del *Boletín económico* y de las especificaciones técnicas y de manejo de los disquetes.
- (4) Incluye el envío gratuito de la Memoria de la Central de Anotaciones en Cuenta.
- (5) Dirigirse al Servicio de Difusión de la Central de Balances (teléfonos 3386931, 338 69 29 y 338 69 30, fax 338 68 80; envíos postales a calle de Alcalá, 50, 28014 Madrid). No se acomete ningún trabajo sin la previa aceptación del presupuesto. No se atienden peticiones de empresas que hayan negado su colaboración.
- (6) La suscripción al Registro de entidades en disquete incluye el envío gratuito del *Boletín económico* mensual.
- (7) Los precios de los libros que distribuye el Banco de España figuran a continuación de cada título. Dichos precios llevan incluido el 4% de IVA en las ventas al territorio peninsular y Baleares. Para otros destinos, consultar precios.

**Información:** Banco de España. Sección de Publicaciones. Negociado de Distribución y Gestión.  
Alcalá, 50. 28014 Madrid - Teléfono: 91 338 5180 - Fax: 91 338 5320 - e-mail: [publicaciones@bde.es](mailto:publicaciones@bde.es)