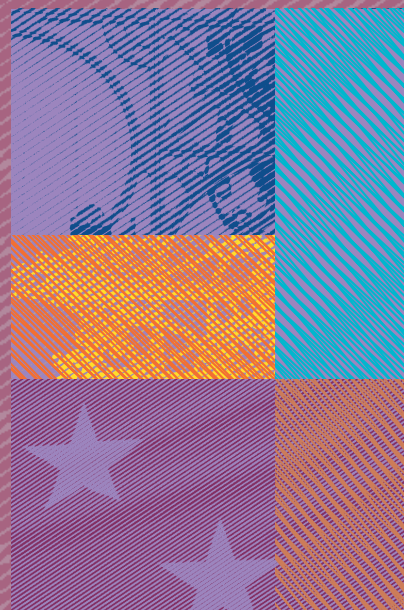


BOLETÍN ECONÓMICO

12/2011

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema



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

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

© Banco de España, Madrid, 2011
ISSN: 0210 - 3737 (edición impresa)
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)
Depósito legal: M. 5852 - 1979
Impreso en España por Artes Gráficas Coyve, S. A.

SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

| | | | |
|----------|--|----------|--|
| AAPP | Administraciones Públicas | INE | Instituto Nacional de Estadística |
| AIAF | Asociación de Intermediarios de Activos Financieros | INEM | Servicio Público de Empleo Estatal |
| BCE | Banco Central Europeo | INVERCO | Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones |
| BCN | Bancos centrales nacionales | IPC | Índice de precios de consumo |
| BE | Banco de España | IPI | Índice de producción industrial |
| BOE | Boletín Oficial del Estado | IPRI | Índice de precios industriales |
| BPI | Banco de Pagos Internacionales | IPSEBENE | Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos |
| CBE | Circular del Banco de España | ISFLSH | Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares |
| CCAA | Comunidades Autónomas | IVA | Impuesto sobre el Valor Añadido |
| CCLL | Corporaciones Locales | NEDD | Normas especiales de distribución de datos del FMI |
| CECA | Confederación Española de Cajas de Ahorros | OBS | Obra benéfico-social |
| CEM | Confederación Española de Mutualidades | OCDE | Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos |
| CFEE | Cuentas Financieras de la Economía Española | OIFM | Otras instituciones financieras monetarias |
| CNAE | Clasificación Nacional de Actividades Económicas | OM | Orden Ministerial |
| CNE | Contabilidad Nacional de España | OOAA | Organismos Autónomos |
| CNMV | Comisión Nacional del Mercado de Valores | OOAAPP | Otras Administraciones Públicas |
| CNTR | Contabilidad Nacional Trimestral de España | OPEP | Organización de Países Exportadores de Petróleo |
| DEG | Derechos Especiales de Giro | OSR | Otros sectores residentes |
| DGSFP | Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones | PDE | Protocolo de Déficit Excesivo |
| DGT | Dirección General de Tráfico | PEC | Pacto de Estabilidad y Crecimiento |
| DGTFP | Dirección General del Tesoro y Política Financiera | PIB | Producto interior bruto |
| EC | Entidades de crédito | PIB pm | Producto interior bruto a precios de mercado |
| EFC | Establecimientos financieros de crédito | PNB | Producto nacional bruto |
| EONIA | Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average) | RD | Real Decreto |
| EURIBOR | Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate) | RM | Resto del mundo |
| Eurostat | Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas | SCLV | Sistema de Compensación y Liquidación de Valores |
| EPA | Encuesta de población activa | SEC | Sistema Europeo de Cuentas |
| FAAF | Fondo para la Adquisición de Activos Financieros | SICAV | Sociedad de Inversión de Capital Variable |
| FFPP | Fondos de pensiones | SIFMI | Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente |
| FIAMM | Fondos de Inversión en activos del mercado monetario | SME | Sistema Monetario Europeo |
| FIM | Fondos de inversión mobiliaria | TAE | Tasa anual equivalente |
| FMI | Fondo Monetario Internacional | TEDR | Tipo Efectivo Definición Restringida |
| FMM | Fondos del mercado monetario | UE | Unión Europea |
| FOGASA | Fondo de Garantía Salarial | UEM | Unión Económica y Monetaria |
| FROB | Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria | UE 15 | Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004 |
| IAPC | Índice armonizado de precios de consumo | UE 25 | Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004 |
| ICO | Instituto de Crédito Oficial | UE 27 | Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007 |
| IFM | Instituciones financieras monetarias | VNA | Variación neta de activos |
| IGAE | Intervención General de la Administración del Estado | VNP | Variación neta de pasivos |
| IIC | Instituciones de inversión colectiva | | |

SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

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

| | | |
|----|-----------------|----------------------------|
| BE | Bélgica | EUR (euro) |
| BG | Bulgaria | BGN (lev búlgaro) |
| CZ | República Checa | CZK (corona checa) |
| DK | Dinamarca | DKK (corona danesa) |
| DE | Alemania | EUR (euro) |
| EE | Estonia | EUR (euro) |
| IE | Irlanda | EUR (euro) |
| GR | Grecia | EUR (euro) |
| ES | España | EUR (euro) |
| FR | Francia | EUR (euro) |
| IT | Italia | EUR (euro) |
| CY | Chipre | EUR (euro) |
| LV | Letonia | LVL (lats letón) |
| LT | Lituania | LTL (litas lituano) |
| LU | Luxemburgo | EUR (euro) |
| HU | Hungría | HUF (forint húngaro) |
| MT | Malta | EUR (euro) |
| NL | Países Bajos | EUR (euro) |
| AT | Austria | EUR (euro) |
| PL | Polonia | PLN (zloty polaco) |
| PT | Portugal | EUR (euro) |
| RO | Rumanía | RON (nuevo leu rumano) |
| SI | Eslovenia | EUR (euro) |
| SK | Eslovaquia | EUR (euro) |
| FI | Finlandia | EUR (euro) |
| SE | Suecia | SEK (corona sueca) |
| UK | Reino Unido | GBP (libra esterlina) |
| JP | Japón | JPY (yen japonés) |
| US | Estados Unidos | USD (dólar estadounidense) |

ABREVIATURAS Y SIGNOS

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

ÍNDICE

| | |
|---|-----|
| Evolución reciente de la economía española | 11 |
| Indicadores de competitividad: la importancia de la asignación eficiente de los recursos | 29 |
| La estructura de la distribución comercial y su efecto sobre los precios en el área del euro y en España | 41 |
| Evolución de las inversiones en el extranjero de las empresas no financieras españolas e implicaciones para su estructura financiera y rentabilidad | 57 |
| Factores determinantes e implicaciones macroeconómicas del grado de desarrollo del mercado de alquiler | 67 |
| | |
| Indicadores económicos | 1* |
| | |
| Artículos y publicaciones del Banco de España | 67* |

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Evolución del sector real de la economía española

Tras el estancamiento que mostró la economía española en el tercer trimestre, la información coyuntural disponible, todavía incompleta, apunta a que la actividad se contrajo en los últimos meses del ejercicio, en un entorno de fuertes tensiones en los mercados financieros y de deterioro de las perspectivas de crecimiento en el área del euro y en el resto del mundo.

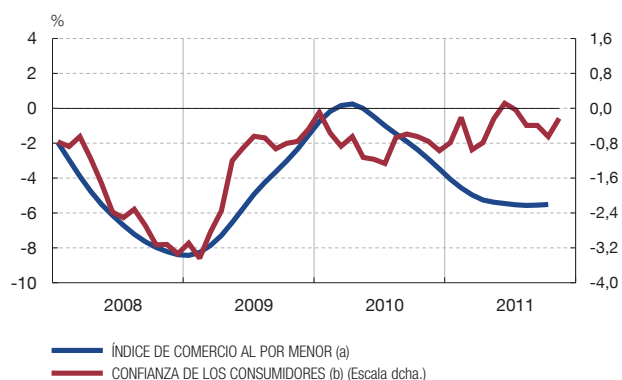
Por lo que respecta al consumo privado, los indicadores cuantitativos han mostrado una marcada debilidad en el cuarto trimestre. En concreto, las matriculaciones de vehículos particulares presentaron descensos intermensuales en octubre y noviembre en términos de la serie ajustada de estacionalidad, con caídas interanuales en torno al 7 %, después de la ligera mejora que habían registrado en el período julio-agosto. También las ventas al por menor retrocedieron en octubre en tasa intermensual, con un descenso interanual cercano al 7 %. Por su parte, los índices de confianza de los consumidores y de los comerciantes minoristas elaborados por la Comisión Europea mejoraron en noviembre, si bien el promedio de octubre y noviembre se encuentra por debajo de los niveles observados en el tercer trimestre (véase gráfico 1).

La inversión en bienes de equipo también ha mostrado señales de atonía en los últimos meses del año. El indicador de clima industrial de las ramas productoras de estos bienes descendió en el promedio de octubre y noviembre respecto al tercer trimestre y, según la encuesta trimestral de la Comisión Europea a los empresarios manufactureros, el nivel de utilización de la capacidad productiva al inicio del cuarto trimestre del año se redujo en cuatro décimas, hasta el 72,2 %. Asimismo, los indicadores cuantitativos acentuaron sus descensos, pues las matriculaciones de vehículos de carga cayeron en términos de su tasa intermensual tanto en octubre como en noviembre, y el índice de producción industrial de bienes de equipo y las importaciones de estos bienes retrocedieron en octubre.

Por su parte, la inversión en construcción ha prolongado su trayectoria contractiva. Los indicadores de consumos intermedios experimentaron intensas caídas, en términos interanuales, en octubre en el caso de la producción industrial de minerales no metálicos y también en noviembre en el del consumo aparente de cemento. La tasa de retroceso del empleo en el sector continuó acrecentándose: en noviembre, las afiliaciones a la Seguridad Social disminuyeron un 15,3 % interanual, más de 2 puntos porcentuales (pp) por encima de la tasa del tercer trimestre. Respecto a los indicadores adelantados, en el caso de la inversión en vivienda, tanto la superficie visada como el número de licencias se recuperaron ligeramente en septiembre, si bien la proyección de la carga de trabajo implícita en esas variables sigue arrojando tasas negativas para 2012. En cuanto a la obra civil y a la edificación no residencial, los indicadores periodificados a partir de la licitación oficial y de los visados de obra nueva, respectivamente, apuntan, con información hasta septiembre, a caídas cercanas al 30 % para 2011 y 2012.

Según los últimos datos disponibles de Aduanas, las transacciones de bienes en términos reales con el exterior se moderaron en el mes de octubre. Las exportaciones reales de bienes aumentaron un 5,1 % interanual, tasa que es menos de la mitad de la observada el tercer trimestre. Por grupos de productos, en octubre destacaron las ventas de bienes intermedios energéticos, que más que se duplicaron en términos interanuales, y el incremento de las exportaciones de alimentos. En cambio, las ventas de bienes de equipo y de

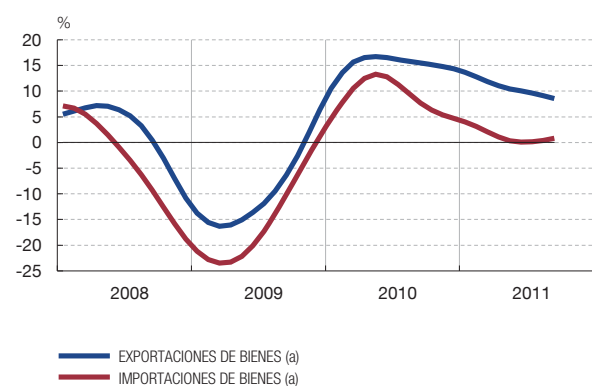
INDICADORES DE CONSUMO



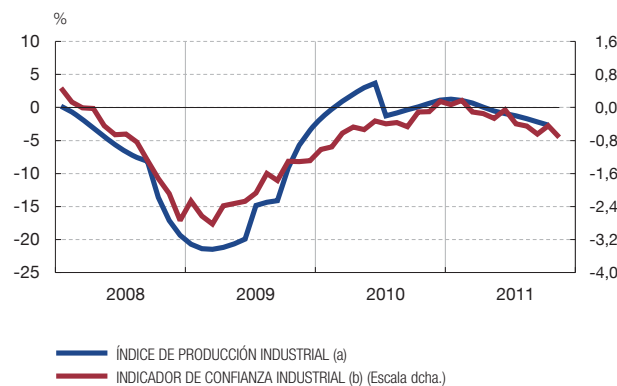
INDICADORES DE INVERSIÓN



INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



INDICADORES DE INDUSTRIA



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

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

b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).

bienes de consumo duradero retrocedieron en términos interanuales, con caídas en las exportaciones de automóviles, que contrastan con el dinamismo de este componente en los tres primeros trimestres del año. Por destino geográfico, en esta ocasión la tasa de crecimiento de las ventas extracomunitarias fue inferior a la de las destinadas a los países de la UE, lo contrario de lo que había ocurrido en el período transcurrido de 2011. Por su parte, las importaciones reales aumentaron en octubre un 0,5% interanual, que es el resultado de una fuerte expansión de las compras de bienes de consumo duraderos y de una marcada debilidad de las importaciones de bienes de equipo y de bienes intermedios. En términos nominales, el crecimiento de las exportaciones de bienes volvió a superar al de las importaciones (11,5% interanual, frente al 9,2%), con lo que el déficit comercial se recortó casi un 2% en octubre. La reducción acumulada en el déficit comercial en el período enero-octubre en comparación con el mismo período del año anterior es de un 9%, con un descenso del 64% del saldo no energético y un incremento del 17% del saldo energético.

Respecto al turismo, los últimos indicadores publicados apuntan a una moderación del elevado dinamismo mostrado desde mediados del año 2010. De este modo, las entradas de turistas aumentaron en noviembre un 3,6% interanual, frente al 8% de octubre. En noviembre, las pernoctaciones de no residentes aumentaron un 6,2% en tasa interanual.

Por otra parte, el gasto total realizado por los turistas no residentes, medido en términos nominales, ha aumentado un 8,4 % interanual en los diez primeros meses del año.

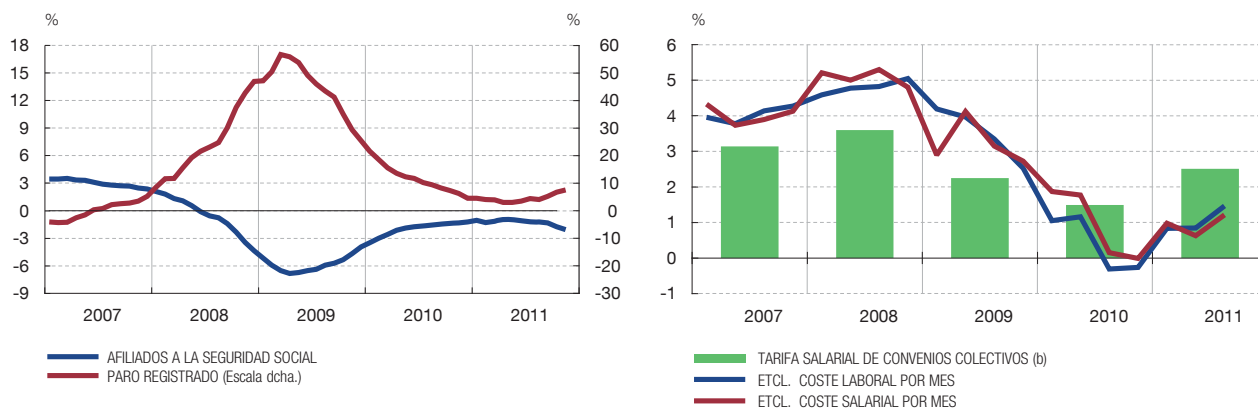
De acuerdo con los datos más recientes de Balanza de Pagos, el déficit acumulado en la balanza por cuenta corriente se situó en 34 mm de euros en los nueve primeros meses del año (38,8 mm en el mismo período de 2010). Esta disminución recoge el favorable comportamiento de los saldos comercial y de servicios, cuya evolución contrarrestó la ampliación del déficit de rentas. Por su parte, la cuenta de capital generó hasta el final del tercer trimestre de 2011 un superávit de 3,9 mm de euros (5 mm en el mismo período de 2010). De la agregación de ambas balanzas se desprende que la necesidad de financiación de la economía se situó en 30 mm de euros en el período de enero-septiembre, un 11 % inferior a la observada en los nueve primeros meses del año anterior.

La debilidad de la demanda nacional se refleja claramente en los indicadores de oferta. Así, los indicadores referidos a la actividad industrial anticipan una evolución negativa en el cuarto trimestre. El índice de producción industrial corregido de estacionalidad disminuyó intensamente en octubre, un 2,5 % intermensual y un 4,2 % interanual, con caídas generalizadas en todas las grandes rúbricas. De modo análogo, los índices de cifra de negocios y de entradas de pedidos en la industria intensificaron en octubre sus retrocesos interanuales en casi 3 pp. Estas caídas podrían haberse prolongado en noviembre, a tenor de los datos en ese mes de los indicadores cualitativos: la caída del índice de confianza de la industria manufacturera de la Comisión Europea fue de tres puntos en dicho mes, y de una décima en el PMI de manufacturas —que, con un valor de 43,8, se mantiene por séptimo mes consecutivo en la zona de contracción—. Igualmente, el empleo en la rama industrial, medido a través del número de afiliados a la Seguridad Social, aceleró en noviembre su ritmo de caída interanual hasta el -3,4 % (-2,4 % en el tercer trimestre).

Los indicadores de opinión relativos a los servicios muestran también un deterioro en el transcurso del cuarto trimestre. Así, el indicador de confianza que elabora la Comisión Europea empeoró alrededor de siete puntos en la media de octubre y noviembre con respecto al trimestre anterior. El PMI, por su parte, perdió cinco puntos en noviembre (alcanzando un valor de 36,8 puntos) y acumula en el promedio trimestral una merma de seis puntos. Los indicadores de empleo del sector referidos a noviembre confirman esta debilidad, reflejando una caída interanual del 0,4 % en los afiliados a la Seguridad Social, que contrasta con el incremento del 0,3 % del tercer trimestre. Finalmente, el indicador de actividad del sector servicios, en términos reales y corregidos de estacionalidad, aceleró en octubre su retroceso interanual en 2 pp, hasta el -3,1 %.

En relación con el empleo en el conjunto de la economía, los datos mensuales más recientes, referidos al mes de noviembre, apuntan a un aumento del ritmo de destrucción de puestos de trabajo en el cuarto trimestre del año. En concreto, las afiliaciones a la Seguridad Social descendieron un 2,1 % interanual, intensificando en 0,4 pp el ritmo de caída registrado en octubre. Además, el número de parados repuntó de nuevo, hasta situar su tasa de crecimiento interanual en el 7,5 %, frente al 6,7 % observado en octubre (véase gráfico 2).

En términos de Contabilidad Nacional, el Estado registró hasta noviembre un déficit de 52,4 mm de euros, lo que representa el 4,8 % del PIB previsto para el conjunto del año, frente al déficit del 5,2 % del PIB registrado en el mismo período de 2010. En términos de caja, el Estado acumuló hasta noviembre un saldo negativo no financiero de 38,5 mm de euros, lo que supone una mejora de unos 4,5 mm de euros con respecto al correspondiente



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Trabajo e Inmigración.

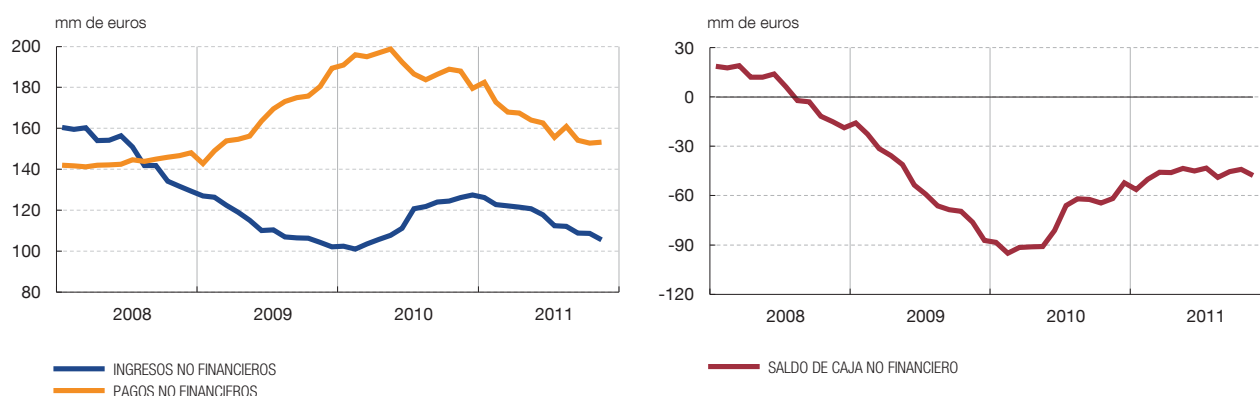
- a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.
- b Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta noviembre de 2011.

al mismo período del año anterior. Tanto los ingresos como los gastos no financieros registraron caídas del 18,4 % y del 16,3 %, respectivamente, tasas cercanas a los objetivos presupuestados para el conjunto del año, que reflejan la incidencia del nuevo sistema de financiación autonómica (véase gráfico 3).

Precios y costes

De acuerdo con la Encuesta Trimestral del Coste Laboral, el coste laboral medio por trabajador y mes aumentó un 1,5 % interanual en el tercer trimestre del año, lo que supone una aceleración tras el 0,8 % de los dos primeros trimestres (véase gráfico 2). Este repunte se explica, en parte, por un efecto de comparación, pues en el tercer trimestre de 2010 tuvo lugar el recorte de las retribuciones de los empleados públicos, lo que determina que la tasa interanual del componente salarial de los costes laborales totales aumente hasta el 1,2 % en el tercer trimestre de 2011, frente al 0,6 % del segundo. En todo caso, los costes no salariales también se aceleraron (en 0,7 pp, hasta el 2,2 % interanual). La información salarial más reciente, relativa al desarrollo de la negociación colectiva hasta noviembre, muestra un incremento medio de las tarifas salariales del 2,5 %, una décima menos que el crecimiento acumulado hasta octubre. Los convenios revisados —esto es, los acuerdos plurianuales alcanzados en ejercicios anteriores, que siguen teniendo efectos económicos en 2011— mantienen un incremento salarial del 2,7 %, mientras que en los de nueva firma, menos numerosos, la subida salarial media es del 1,6 %. El grado de cobertura de la negociación colectiva, medido por la proporción de trabajadores afectados por los convenios firmados, es muy bajo.

En el penúltimo mes del año, la tasa de variación interanual del IPC disminuyó una décima, hasta el 2,9 %, gracias a la reducción del precio de los bienes, mientras que los servicios mantuvieron la tasa de meses previos del 1,6 % (véase gráfico 4). Dentro de los bienes, resalta la moderación de los precios energéticos, hasta el 13,8 %. El resto de precios de los bienes industriales moderó asimismo su crecimiento en tres décimas, hasta el 0,3 %, en parte debido al descenso de los precios de los medicamentos. Por su parte, los precios de los alimentos no elaborados experimentaron una desaceleración de una décima, hasta el 0,8 %, en tanto que los de los alimentos elaborados siguieron creciendo a un ritmo interanual del 4,4 %. El IPSEBENE, que excluye las rúbricas con precios más volátiles, mantuvo su avance interanual en el 1,7 %. El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) también redujo el crecimiento interanual hasta el 2,9 %, mientras que



FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda.

a Último dato: noviembre de 2011.

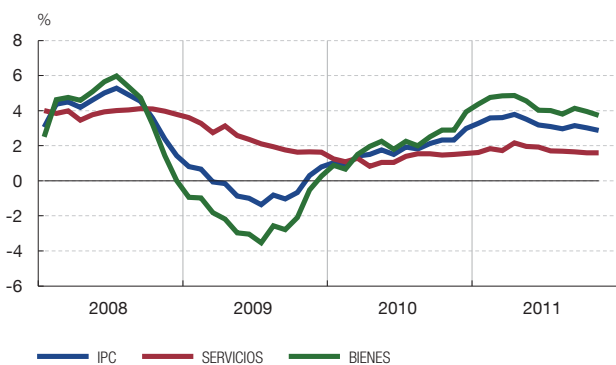
en la zona del euro los precios avanzaron en noviembre un 3 %, al igual que en el mes anterior, de forma que el diferencial de inflación pasó a ser negativo (-0,1 pp).

En noviembre, el índice general de precios industriales aumentó un 6,3 % interanual, dos décimas menos que el mes anterior. Los precios de los bienes de consumo repuntaron ligeramente, hasta el 2,6 %, mientras que el resto de componentes siguió desacelerándose. Por último, los precios de las exportaciones, aproximados a través de los IVU, se aceleraron en octubre en 2,4 pp, hasta el 6,1 %, mientras que el avance del índice de precios industriales de exportación elaborado por el INE se desaceleró en una décima en ese mes, hasta el 5,3 %. En la vertiente importadora, tanto los IVU como los precios industriales de importación repuntaron en octubre hasta tasas del 8,6 % y del 9,8 %, respectivamente.

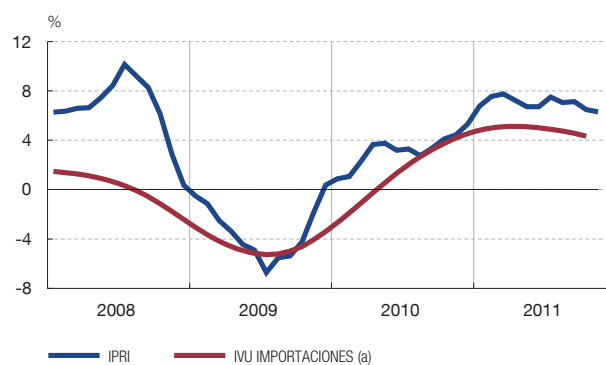
Evolución económica y financiera en la UEM

Durante el último mes, los mercados financieros internacionales se han caracterizado por una elevada volatilidad y su dinámica se sigue viendo condicionada principalmente por los acontecimientos relacionados con la crisis de deuda soberana europea. El apetito por el riesgo repuntó por la expectativa de avances en este ámbito y, también, por la acción coordinada de los bancos centrales de Canadá, Estados Unidos, Suiza, Inglaterra, Japón y la zona del euro para reducir en 50 puntos básicos (pb) el precio de los *swaps* de dólares. No obstante, los mercados volvieron a acoger con escepticismo los acuerdos de la cumbre europea del pasado 9 de diciembre. Por su parte, la publicación de indicadores macroeconómicos relativamente positivos en Estados Unidos ejerció un efecto favorable sobre los mercados. En este contexto, las principales bolsas mundiales registraron ganancias moderadas, si bien se han revertido casi por completo en las dos últimas semanas. El bono a diez años de Estados Unidos siguió actuando como refugio y su rendimiento se mantuvo en mínimos históricos, en torno al 2 %. En los mercados cambiarios, el dólar se apreció frente a las principales monedas internacionales, tanto desarrolladas —un 3,5 % frente al euro— como emergentes, con la excepción del yen, lo que supone una corrección de la tendencia previa. En los mercados emergentes continuaron registrándose fuertes salidas de capitales, especialmente en bolsa y en las regiones de Asia y Europa del Este. El comportamiento relativo de América Latina fue algo menos negativo, lo que también tuvo su reflejo en un acceso fluido a las emisiones en los mercados primarios internacionales. Por su parte, los precios de las materias primas prolongaron la tendencia a la baja de los últimos meses ante las perspectivas de una menor actividad

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la tendencia.

económica global, con una caída ligeramente menor del petróleo por el temor de que las crecientes tensiones en Irán puedan afectar la oferta en el medio plazo. Los precios del barril de Brent permanecieron estables en una banda entre los 105-110 dólares.

En Estados Unidos, la estimación final del PIB del tercer trimestre mostró un crecimiento trimestral anualizado del 1,8 %, inferior a la estimación preliminar (2 %), por la menor contribución del consumo privado, parcialmente compensada por la aportación menos negativa de la variación de existencias. Los últimos indicadores apuntan hacia una recuperación moderada. Así, aunque la producción industrial y la utilización de la capacidad retrocedieron ligeramente en noviembre, la confianza empresarial mostró un tono más favorable. Las ventas al por menor aumentaron débilmente en noviembre y la confianza de los consumidores ha seguido avanzando en diciembre. Por su parte, el mercado laboral mostró en noviembre señales más positivas —con mantenimiento del ritmo de creación neta de empleo y disminución de la tasa de paro (8,6 %)—, si bien algo matizadas por la reducción de la tasa de participación y el débil crecimiento de los salarios. El mercado inmobiliario residencial sigue en niveles muy bajos, tanto por la debilidad de la demanda como por el estancamiento de la oferta, el continuado ajuste a la baja de los precios y la vigencia de unas duras condiciones crediticias. La inflación, medida por el IPC, alcanzó en noviembre un 3,4 % en tasa interanual, mientras que la tasa subyacente se situó en el 2,2 %. En este contexto de fragilidad económica y financiera, la Reserva Federal mantuvo el tono expansivo de su política monetaria sin cambios respecto a la reunión de septiembre, mientras que en el ámbito fiscal se extendieron por dos meses el recorte a las contribuciones a la seguridad social de empleados y empresarios, así como los beneficios sociales para desempleados.

En Japón, el PIB del tercer trimestre se revisó a la baja una décima, mostrando un crecimiento del 1,4 % trimestral (-0,7 % interanual), debido a la contracción de la inversión no residencial y del consumo privado. Los indicadores de confianza apuntan hacia un notable debilitamiento de la actividad en el cuarto trimestre, tanto en manufacturas como en servicios, como consecuencia de la mayor incertidumbre en torno a la demanda exterior y de la fortaleza del yen. Sin embargo, el índice de actividad del sector terciario registró una mejora notable en octubre. En el mercado laboral, la tasa de paro se incrementó en cuatro décimas en ese mes, hasta el 4,5 %. Por otro lado, la balanza comercial registró un saldo

negativo en octubre, como resultado de la persistente fortaleza de las importaciones. En este contexto, el Banco de Japón mantuvo los tipos de interés en el rango 0 %-0,1 %.

En el Reino Unido, según la estimación final del PIB del tercer trimestre, la economía creció un 0,6 % trimestral (0,5 % anual), impulsada principalmente por la variación de existencias. Los indicadores del cuarto trimestre reflejan caídas de la producción manufacturera, mientras que los servicios, de momento, proporcionan un cierto soporte a la economía y la construcción continúa estancada. Según las encuestas de ventas minoristas, el consumo sigue deprimido, afectado por el reducido nivel de confianza, el deterioro del mercado laboral —la tasa de paro se situó en el 8,3 % en octubre, cuatro décimas más que en julio— y una inflación elevada. Esta última alcanzó un 5,2 % en septiembre, y se moderó en octubre y noviembre hasta el 4,8 %, mientras que la subyacente se situó en el 3,2 %. En su reunión de diciembre, el Banco de Inglaterra mantuvo el tipo de interés en el 0,5 %, así como el volumen de su programa de compra de activos en 275 mm de libras. Ante el deterioro de las perspectivas de crecimiento, el Gobierno ha retrasado dos años el cumplimiento del objetivo de eliminación del déficit estructural, hasta el ejercicio fiscal 2016/2017.

En los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro, el PIB del tercer trimestre creció un 3,4 % interanual, en promedio, superior al 3,1 % del segundo trimestre, si bien en tasas intertrimestrales la desaceleración de la actividad prosiguió en la mayor parte de la región. El impulso de la actividad se apoyó en la demanda interna en los países bálticos, Polonia y Rumanía, mientras que en Hungría, la República Checa y Bulgaria continuó ligado a la expansión de las exportaciones. La tendencia a la desaceleración se ha prolongado en el cuarto trimestre. En noviembre, la tasa agregada de inflación repuntó tres décimas, hasta el 3,9 % interanual, aunque por países se observó un comportamiento heterogéneo; en Hungría y Polonia, la marcada depreciación del forint y del zloty frente al euro contribuyó a las alzas de precios. El banco central de Hungría aumentó el tipo de interés oficial un total de 100 pb en sus dos últimas reuniones, hasta situarlo en el 7 %, por las mayores presiones inflacionistas y la rebaja de la calificación de la deuda húngara por debajo de grado de inversión por parte de Moody's y Standard and Poor's. En el resto de países los tipos se mantuvieron inalterados.

En China, el ritmo de expansión de la actividad económica continuó moderándose. Tanto la producción industrial como la inversión en activos fijos se desaceleraron en noviembre y persistió el ajuste de la demanda externa, fundamentalmente por la fuerte ralentización de las exportaciones a Europa. La inflación continuó disminuyendo más rápido de lo previsto, situándose en el 4,2 % interanual en noviembre, lo que permitió al banco central disminuir en 50 pb el coeficiente de reservas bancarias, quedando en el 21 % para los grandes bancos comerciales. En el resto de Asia emergente, la producción industrial en octubre apuntó signos de desaceleración en el conjunto del área, siendo especialmente acusada en India —donde el tipo de cambio está sufriendo un fuerte ajuste— y en Tailandia, debido a los graves daños económicos producidos por las inundaciones de otoño. Por otra parte, la inflación interanual presentó una evolución heterogénea en noviembre, si bien con un cierto predominio de los descensos. En este contexto, no hubo variaciones en las políticas monetarias de los países de la región.

En América Latina, las cifras de contabilidad nacional del tercer trimestre reflejan un avance del PIB agregado del 0,8 % en tasa intertrimestral, lo que supone una desaceleración respecto al 1,1 % del segundo trimestre, propiciada por el crecimiento nulo de Brasil. La tasa interanual aumentó una décima respecto al trimestre precedente, hasta situarse en el 4,4 %, dado que la desaceleración en Brasil, Chile y Perú quedó compensada por las mayores

tasas de crecimiento en Argentina, Colombia, México y Venezuela. Los primeros indicadores referidos al cuarto trimestre apuntan a una desaceleración de la actividad. Por otro lado, la inflación se mantuvo en el 7 % en noviembre, debido a la moderación del crecimiento de los precios en Brasil, del 7 % al 6,6 %, que compensó el aumento observado en el resto de la región. En este contexto, los tipos de interés oficiales se redujeron de nuevo en Brasil, en 50 pb, y se mantuvieron en el resto de los países con objetivos de inflación. En el plano fiscal, se han introducido algunos estímulos —rebajas de algunos impuestos que afectan al consumo privado y al crédito al consumo— en Brasil, donde también se han comenzado a retirar algunos controles de capitales; en México se reintrodujeron las subastas de venta de dólares diarias para frenar la depreciación del peso.

En el área del euro, la segunda estimación de Contabilidad Nacional confirmó que el PIB aumentó un 0,2 % en términos intertrimestrales en el período de julio a septiembre, la misma cuantía que en el trimestre anterior. El crecimiento del producto respondió, principalmente, al incremento del consumo privado y en menor medida de la formación bruta de capital fijo, mientras que el consumo público permaneció estancado. La variación de existencias registró una aportación negativa de -0,2 pp a la tasa de crecimiento del PIB, mientras que el saldo neto exterior aportó dos décimas, con un aumento de las exportaciones mayor que el de las importaciones. En términos interanuales, la tasa de variación del PIB, ajustado de estacionalidad, se situó en el 1,4 %, tres décimas inferior a la observada en el trimestre precedente. El ejercicio de proyección de diciembre del Eurosistema contempla un incremento del PIB de entre el 1,5 % y el 1,7 % en 2011, y de entre el -0,4 % y el 1 % en 2012, lo que supone una revisión a la baja de las previsiones, especialmente para 2012. Estas proyecciones, por otra parte, están sujetas a riesgos a la baja significativos.

En línea con la debilidad de la actividad, el empleo empeoró en el tercer trimestre, de forma que el número de empleados disminuyó un 0,1 % en relación con el trimestre anterior, mientras que en términos interanuales solo avanzó un 0,3 %. Al mismo tiempo, la tasa de paro aumentó una décima, hasta el 10,3 %, en octubre. La productividad aparente del trabajo redujo ligeramente su ritmo de avance al 1,1 %, evolución que, junto con el aumento de la remuneración por asalariado hasta el 2,7 %, se tradujo en un nuevo aumento de los costes laborales. Por su parte, los márgenes empresariales se redujeron nuevamente en el tercer trimestre.

La última información disponible apunta a una intensa ralentización en el ritmo de avance de la actividad para el cuarto trimestre. Por el lado de la oferta, los indicadores relativos a la industria presentaron en general un tono negativo: la producción industrial disminuyó un 0,1 % en octubre (después de la caída del 2 % del mes pasado) y los indicadores de opinión relativos a los últimos meses del año empeoraron respecto a los meses precedentes, si bien la estimación preliminar de las encuestas de directores de compras de manufacturas aumentó en diciembre. En el caso de los servicios, los indicadores de confianza de la Comisión Europea disminuyeron en noviembre, mientras que las encuestas a los directores de compras registraron un avance en diciembre, según la estimación preliminar. Por el lado de la demanda, las ventas al por menor mostraron un tímido incremento en octubre, mientras que las matriculaciones aumentaron en noviembre, compensando la caída del mes anterior. Por otro lado, el indicador de confianza de los consumidores retrocedió en diciembre, según la estimación preliminar (véase cuadro 1). En cuanto a la inversión, la valoración de la cartera de pedidos retrocedió en octubre y noviembre y el grado de utilización de la capacidad productiva descendió en el cuarto trimestre. Finalmente, las ventas al exterior, según información procedente de la balanza comercial, disminuyeron en octubre, mientras que la valoración de

| | | 2011 | | | | | |
|--|--|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| | | Jul | Ago | Sep | Oct | Nov | Dic (b) |
| ACTIVIDAD Y PRECIOS | Índice de producción industrial | 4,4 | 6,0 | 2,2 | 1,1 | | |
| | Comercio al por menor | -0,4 | -0,1 | -1,2 | -0,4 | | |
| | Matriculaciones de turismos nuevos | 2,3 | 6,1 | 1,3 | -0,6 | -3,3 | |
| | Indicador de confianza de los consumidores | -11,2 | -16,5 | -19,1 | -19,9 | -20,4 | -21,2 |
| | Indicador de confianza industrial CE | 0,9 | -2,7 | -5,9 | -6,5 | -7,3 | |
| | PMI de manufacturas | 50,4 | 49,0 | 48,5 | 47,1 | 46,4 | 46,9 |
| | PMI de servicios | 51,6 | 51,5 | 48,8 | 46,4 | 47,5 | 48,3 |
| | IAPC | 2,5 | 2,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | |
| VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS | M3 | 2,0 | 2,8 | 3,0 | 2,6 | | |
| | M1 | 1,0 | 1,7 | 2,0 | 1,7 | | |
| | Crédito a los sectores residentes | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 1,6 | | |
| | AAPP | 4,9 | 5,4 | 5,6 | -0,5 | | |
| | Otros sectores residentes | 1,8 | 1,7 | 1,5 | 2,1 | | |
| | <i>De los cuales:</i> | | | | | | |
| | <i>Préstamos a hogares</i> | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,2 | | |
| | <i>Préstamos a sociedades no financieras</i> | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 1,9 | | |
| | Eonia | 1,01 | 0,91 | 1,01 | 0,96 | 0,79 | 0,67 |
| | Euríbor a tres meses | 1,60 | 1,55 | 1,54 | 1,58 | 1,48 | 1,44 |
| | Euríbor a un año | 2,18 | 2,10 | 2,07 | 2,11 | 2,04 | 2,01 |
| | Rendimiento bonos a diez años | 4,59 | 4,21 | 4,04 | 4,09 | 4,41 | 4,12 |
| | Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM | -1,57 | -1,89 | -2,06 | -1,95 | -2,37 | -2,11 |
| | Tipo de cambio dólar/euro | 1,426 | 1,434 | 1,377 | 1,371 | 1,356 | 1,322 |
| Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c) | -4,4 | -17,6 | -22,0 | -14,6 | -16,6 | -18,0 | |

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

a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual) y bolsa.

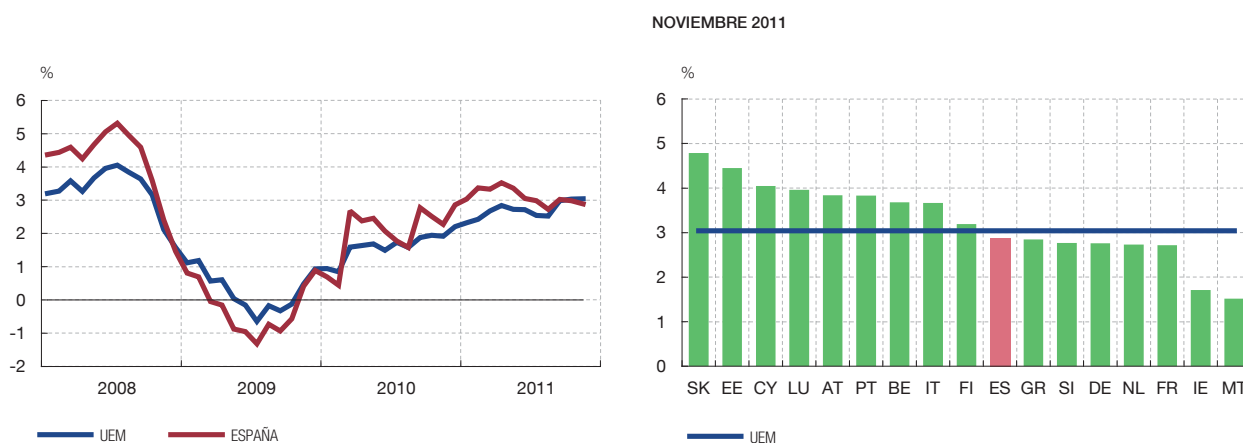
b Datos hasta el día 23 de diciembre de 2011.

c Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

la cartera de pedidos exteriores en noviembre y las expectativas de exportación en el cuarto trimestre de 2011 fueron más desfavorables.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, se mantuvo en noviembre en el 3 % (véase gráfico 5). Por componentes, se registró una ligera aceleración de los precios de los servicios y de los alimentos no elaborados, que fue compensada por una leve desaceleración de la tasa de variación interanual del IAPC de energía. De esta manera, la inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, permaneció en el 2 %. Por su parte, el crecimiento interanual de los precios industriales se redujo tres décimas en octubre hasta el 5,5 %. El ejercicio de proyecciones de diciembre del Eurosis-tema anticipa una tasa de entre el 2,6 % y el 2,8 % para 2011, y de entre el 1,5 % y el 2,5 % para 2012, lo que supone, en comparación con el ejercicio de septiembre, una ligera revisión al alza. Los riesgos en torno a estas proyecciones están equilibrados.

El Consejo de Gobierno del BCE decidió, el 8 de diciembre, reducir los tipos de interés oficiales en 25 pb, hasta el 1 %, para las operaciones principales de financiación, y hasta el 0,25 % y el 1,75 % para las facilidades de depósito y de crédito, respectivamente. Esta disminución se basó en las expectativas de que la inflación se situará en el medio plazo por debajo —pero próxima— del objetivo del 2 %, en un contexto en el que las tensiones

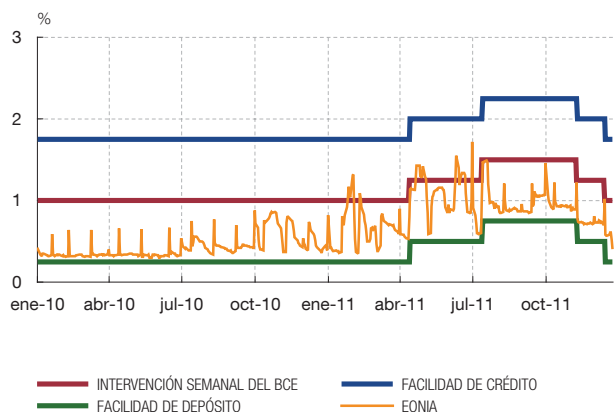


FUENTE: Eurostat.

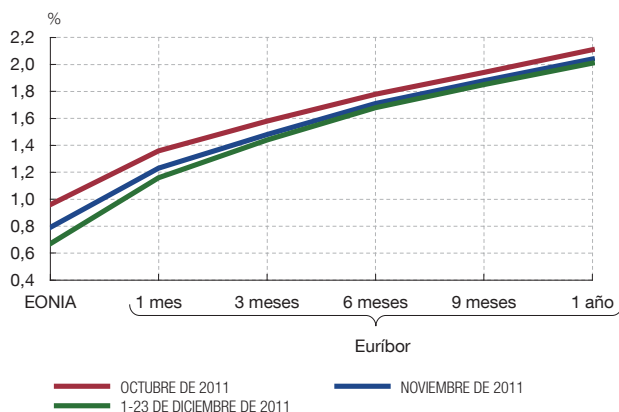
financieras continúan frenando la actividad económica y las perspectivas económicas siguen sujetas a una gran incertidumbre y considerables riesgos a la baja. Además, el BCE adoptó una serie de medidas no convencionales, con el objetivo de mejorar el acceso del sector bancario a la liquidez y asegurar el correcto funcionamiento del mercado monetario en la zona del euro. En primer lugar, se efectuarán dos operaciones de financiación a tipo de interés fijo con adjudicación plena con vencimiento a 36 meses y con la opción de reembolso anticipado después de un año. Además, aumentó el abanico de los activos que son admitidos como garantía para prestar liquidez, incluyendo las titulizaciones cuya segunda mejor calificación crediticia en la escala armonizada del Eurosistema sea como mínimo «A», los créditos hipotecarios y los préstamos a pequeñas y medianas empresas y, de forma temporal, los préstamos bancarios siempre que hayan recibido el visto bueno del banco central nacional correspondiente. Por último, se redujo el coeficiente de caja hasta el 1 % (actualmente, en el 2 %), lo que liberará activos de garantía y respaldará la actividad del mercado monetario.

Con la finalidad de dar respuesta al aumento de las tensiones en el área del euro, los jefes de Estado o de Gobierno de la UEM, por un lado, adoptaron el 9 de diciembre nuevas medidas tendentes a reforzar los instrumentos de estabilización disponibles para hacer frente a los desafíos de corto plazo y, por otro, sentaron las bases de un nuevo pacto presupuestario en forma de acuerdo intergubernamental que tiene por objetivo dotar a la Unión Económica y Monetaria y a la Unión Europea de un marco más sólido de disciplina y estabilidad presupuestaria. En relación con las medidas de refuerzo de las herramientas de gestión de la crisis disponibles, destacan la aportación adicional al FMI de 200 mm de euros en forma de préstamos bilaterales y el adelanto de la puesta en funcionamiento del Mecanismo de Estabilidad Europea a julio de 2012, cuya dotación (500 mm de euros en conjunción con la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera) será revisada en marzo del mismo año. En lo que respecta al pacto fiscal, se acordó establecer una norma presupuestaria que sitúe como límite para el déficit estructural anual el 0,5 % del PIB nominal. Esta regla contendrá un mecanismo corrector que se activará en caso de desviación y tendrá que ser introducida en las constituciones de cada país, siendo su transposición verificada por el Tribunal de Justicia Europeo. Por su parte, los países con procedimiento de déficit excesivo tendrán sanciones automáticas, salvo que se oponga a ello una mayoría cualificada de países, y se refuerza la vigilancia económica y presupuestaria. Dada la falta de

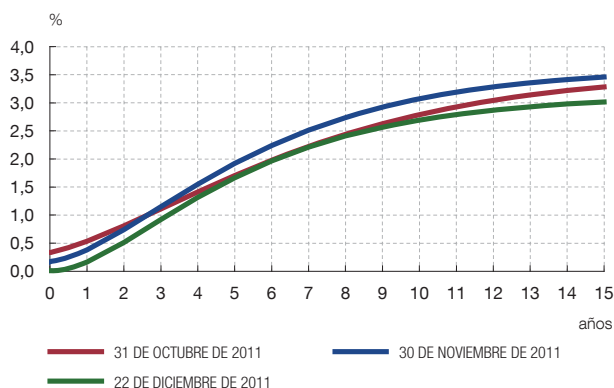
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



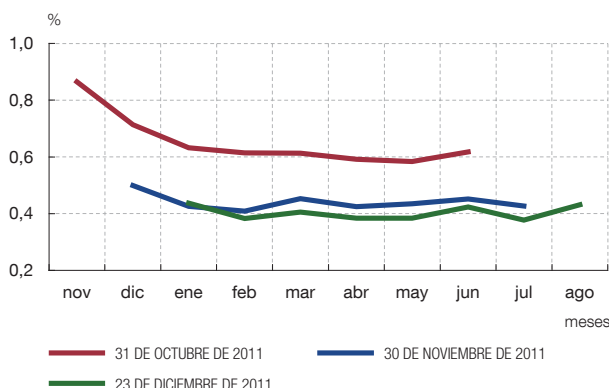
MERCADO INTERBANCARIO (media mensual)



CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

unanimidad entre los Estados miembros, estas medidas serán adoptadas bajo un acuerdo internacional que será firmado, como muy tarde, en marzo y que se trasladará a los Tratados de la Unión tan pronto como sea posible. Algunos países no pertenecientes al euro (con la excepción del Reino Unido, que no firmará el acuerdo) indicaron la posibilidad de adherirse tras consultar a sus respectivos parlamentos. Por otra parte, a lo largo del mes de diciembre, Italia presentó medidas complementarias de ajuste fiscal, una aceleración de la reforma del sistema de pensiones y el anuncio de nuevas políticas estructurales. La Troika valoró positivamente los avances en la consolidación fiscal y proceso de reforma de Irlanda y de Portugal, que recibirán su próximo tramo de ayuda a principios de 2012.

A pesar de los acuerdos alcanzados por los jefes de Estado o de Gobierno y por el Consejo de Gobierno del BCE, continuó registrándose una fuerte volatilidad de los indicadores financieros, aunque se ha observado una ligera mejoría de los diferenciales de deuda en los últimos días. Por su parte, el EUROSTOXX retrocedió un 2% y el tipo de cambio del euro frente al dólar se depreció alrededor del 2,5%, hasta situarse en torno a los 1,3 dólares/euro a la fecha de cierre de este Boletín (véase gráfico 7). Durante ese mismo período, el euro se depreció en términos efectivos nominales un 2%.



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES

CUADRO 2

En porcentaje

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | | | | |
|---|--------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|---------|
| | Dic | Dic | Dic | Ago | Sep | Oct | Nov | Dic (a) |
| TIPOS BANCARIOS (b) | | | | | | | | |
| HOGARES E ISFLSH | | | | | | | | |
| Crédito para adquisición de vivienda | 5,83 | 2,62 | 2,66 | 3,68 | 3,67 | 3,75 | ... | ... |
| Crédito para consumo y otros fines | 8,83 | 6,96 | 6,35 | 7,38 | 7,34 | 7,46 | ... | ... |
| Depósitos | 2,79 | 1,39 | 1,70 | 1,64 | 1,73 | 1,72 | ... | ... |
| SOCIEDADES NO FINANCIERAS | | | | | | | | |
| Crédito (c) | 4,87 | 2,95 | 3,24 | 3,96 | 3,93 | 4,05 | ... | ... |
| MERCADOS FINANCIEROS (d) | | | | | | | | |
| Letras del Tesoro a seis-doce meses | 2,18 | 0,80 | 3,05 | 2,94 | 2,88 | 3,27 | 4,58 | 3,46 |
| Deuda pública a cinco años | 3,46 | 2,73 | 4,64 | 4,52 | 4,40 | 4,46 | 5,49 | 4,72 |
| Deuda pública a diez años | 3,86 | 3,80 | 5,37 | 5,25 | 5,20 | 5,25 | 6,19 | 5,52 |
| Diferencial de rentabilidad con el bono alemán | 0,81 | 0,62 | 2,47 | 3,02 | 3,35 | 3,24 | 4,22 | 3,46 |
| Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e) | 2,87 | 0,72 | 1,70 | 2,18 | 2,76 | 2,41 | 2,69 | 2,69 |
| IBEX 35 (f) | -39,43 | 29,84 | -17,43 | -11,57 | -13,31 | -9,17 | -14,30 | -13,35 |

FUENTES: Datastream y Banco de España.

- a Media de datos diarios hasta el 23 de diciembre de 2011.
- b En junio de 2010 se modificaron los requerimientos estadísticos relativos a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela, lo que puede ocasionar rupturas en las series. En particular, ha sido especialmente significativo el cambio en el tipo de interés del crédito para consumo y otros fines, como consecuencia de que a partir de dicho mes no incorpora las operaciones realizadas con tarjetas de crédito.TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.
- c Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.
- d Medias mensuales.
- e Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2010.
- f Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

**FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, A LOS HOGARES E ISFLSH
Y A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**
Crecimiento interanual (T1,12) (a)

CUADRO 3

| | 2011 | 2009 | 2010 | 2011 | | |
|---|---------|------|------|------|------|------|
| | Oct (b) | Dic | Dic | Ago | Sep | Oct |
| FINANCIACIÓN TOTAL | 2.849,8 | 4,1 | 3,3 | 2,2 | 1,9 | 1,1 |
| SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFLSH | 2.145,5 | -0,8 | 0,5 | -1,5 | -1,7 | -2,0 |
| Hogares e ISFLSH | 874,6 | -0,3 | 0,2 | -1,9 | -1,5 | -2,0 |
| <i>De la cual:</i> | | | | | | |
| <i>Crédito para adquisición de vivienda (c)</i> | 668,8 | 0,2 | 0,7 | -0,8 | -0,8 | -1,1 |
| <i>Crédito para consumo y otros fines (c)</i> | 202,3 | -1,9 | -1,3 | -5,3 | -4,0 | -4,9 |
| Sociedades no financieras | 1.270,9 | -1,2 | 0,8 | -1,2 | -1,8 | -2,0 |
| <i>De la cual:</i> | | | | | | |
| <i>Préstamos de entidades de crédito residentes (c)</i> | 851,8 | -3,5 | -1,0 | -3,7 | -4,3 | -4,4 |
| <i>Valores de renta fija (d)</i> | 65,1 | 36,3 | 11,6 | 7,5 | 7,9 | 6,6 |
| ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (e) | 704,3 | 29,4 | 13,8 | 15,6 | 14,9 | 11,8 |
| Valores a corto plazo | 90,4 | 62,7 | 2,5 | 6,8 | 6,5 | -0,6 |
| Valores a largo plazo | 494,6 | 27,5 | 15,4 | 17,2 | 16,8 | 14,6 |
| Créditos y resto | 119,3 | 14,6 | 17,9 | 16,1 | 14,1 | 11,3 |

FUENTE: Banco de España.

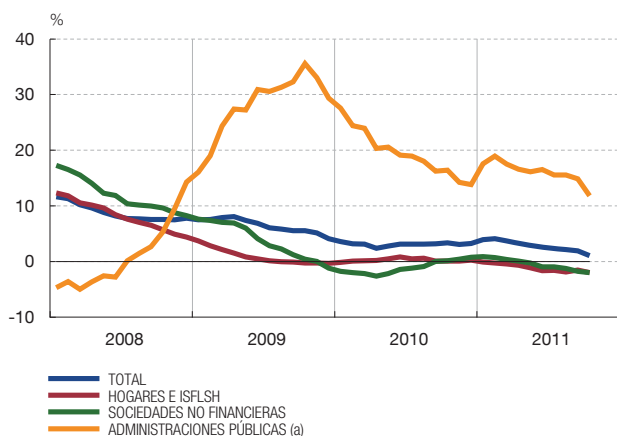
- a La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.
b Saldo en miles de millones de euros.
c Incluye los créditos titulizados.
d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.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

En este contexto, el BCE continuó realizando compras de deuda en los mercados secundarios con el Programa de Mercado de Valores, que ya han superado los 210 mm de euros. En el mercado interbancario se acrecentaron los problemas de liquidez, reflejados en el mayor uso del recurso de financiación al Eurosistema por parte de los bancos, al tiempo que se amplió la utilización de la facilidad de depósito. También prosiguió el aumento del diferencial entre la rentabilidad de los depósitos y los *eurepos*, al disminuir los tipos de interés de las operaciones con garantía en mayor proporción de lo que lo hizo el euríbor. Así, el euríbor a un mes se situó en el 1,11 %, mientras que alcanzó el 2 % para las operaciones con plazo de vencimiento a un año (véase gráfico 6). Por otra parte, los préstamos al sector privado aumentaron su crecimiento interanual en octubre dos décimas, hasta el 2,7 %, por el mayor avance de los concedidos a empresas no financieras, mientras que los otorgados a familias se ralentizaron. Por último, en octubre el agregado monetario amplio M3 registró una tasa de crecimiento interanual del 2,6 %, lo que supone una reducción de cuatro décimas respecto al mes anterior.

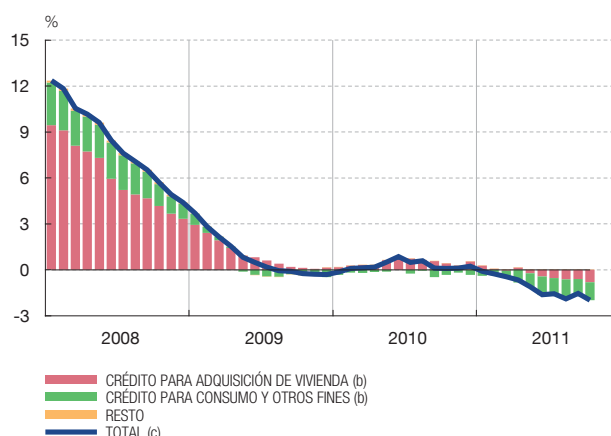
**Evolución financiera
en España**

En la parte transcurrida de diciembre se ha producido una cierta mejoría en las condiciones de los mercados financieros españoles, que se ha reflejado en descensos en las rentabilidades de la deuda pública y en los diferenciales frente a las referencias alemanas a los mismos plazos y en una recuperación de las cotizaciones bursátiles. No obstante, las primas de riesgo se mantienen en niveles elevados. Por su parte, la información más reciente de los balances de los distintos agentes, correspondiente a octubre, muestra una contracción interanual ligeramente más acusada a la del mes previo, tanto de la financiación captada por las empresas y las familias, como de los activos más líquidos de sus carteras, y un mantenimiento de la tendencia de desaceleración de la deuda de las AAPP. Los datos provisionales de noviembre apuntan a una prolongación

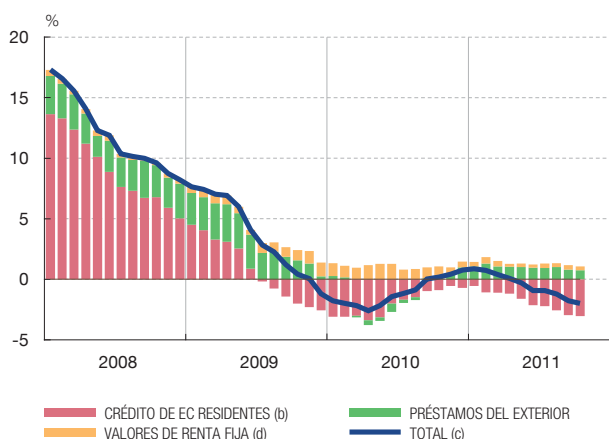
CRECIMIENTO INTERANUAL



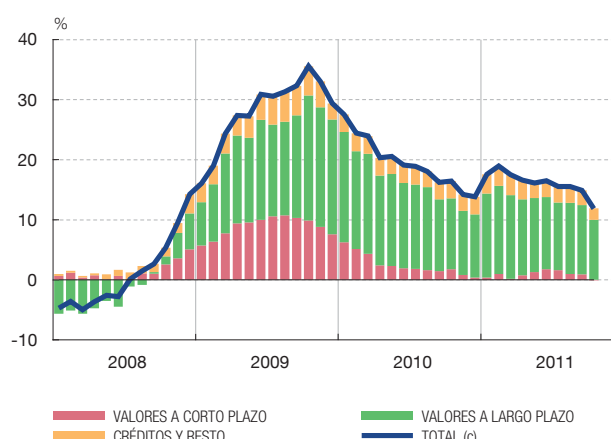
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES



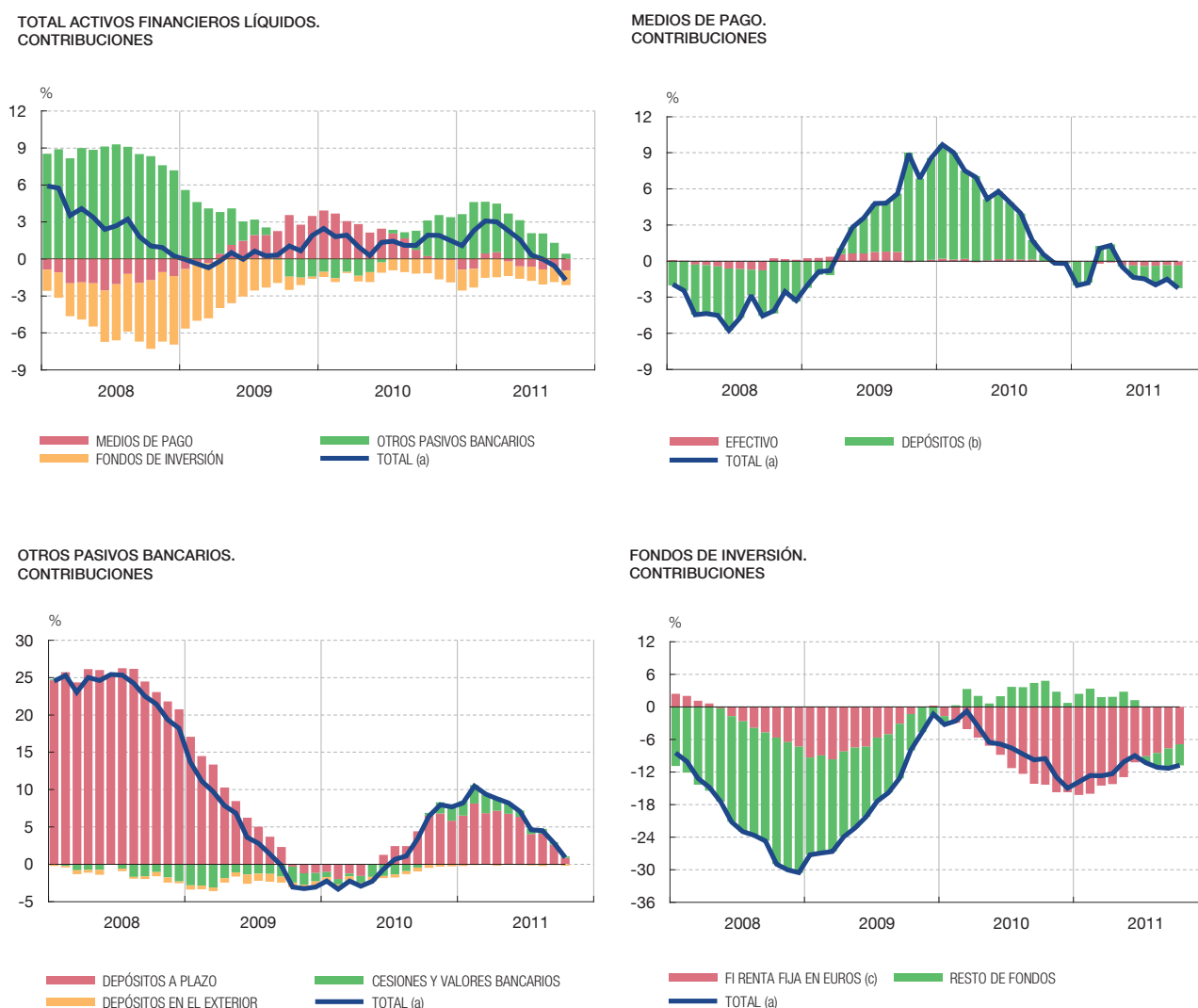
FUENTE: Banco de España.

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

de la pauta de descenso de los pasivos ajenos del sector privado no financiero y de sus activos más líquidos.

En los días transcurridos de diciembre, los tipos de interés de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y de los bonos a diez años se situaron, en promedio, en el 3,46 % y el 5,52 %, respectivamente, lo que supone reducciones, en relación con las correspondientes cifras de noviembre, de 112 pb y 67 pb (véase cuadro 2). El diferencial medio entre la rentabilidad de la deuda pública española a diez años y la de la referencia alemana al mismo plazo descendió en mayor medida (77 pb), aunque presentó una elevada volatilidad. En cambio, las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas apenas variaron durante el mismo período.

En el mercado bursátil español, el IBEX 35 se situaba, en la fecha de cierre de este artículo, un 1,1 % por encima del nivel alcanzado a finales de noviembre, evolución más favorable



FUENTE: Banco de España.

- a Crecimiento interanual.
- b Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso de hasta tres meses.
- c La serie incluye las categorías Fondos monetarios y FIM de renta fija en euros.

que la que presentó el EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM, que descendió un 1,7 %, y similar a la del S&P 500 de las de Estados Unidos, que aumentó un 1,5 %. Tras estos movimientos, el índice español acumulaba una pérdida en la parte transcurrida del año del 13,4 %, algo inferior a la minusvalía de la referencia europea (18 %), mientras que el estadounidense presentaba una revalorización del 0,6 %.

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, correspondientes a octubre, muestran un incremento generalizado, aunque moderado, en el caso de los préstamos otorgados al sector privado. Así, el coste de los fondos concedidos a los hogares para consumo y otros fines y el de la financiación destinada a sociedades aumentó, respecto al mes anterior, 12 pb, hasta situarse en el 7,46 % y el 4,05 %, respectivamente, al tiempo que el asociado a los créditos a las familias para adquisición de vivienda subió 8 pb, hasta el 3,75 %. Por

su parte, la remuneración de los depósitos de este último sector apenas varió en relación con la cifra de septiembre.

En octubre, el crecimiento interanual de la financiación recibida por el conjunto de los agentes residentes no financieros se redujo 0,8 pp, hasta situarse en el 1,1 % (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Esta evolución fue consecuencia de la mayor contracción interanual de la deuda de los hogares y de las empresas (que se situó en ambos casos en el 2 %, cinco y dos décimas, respectivamente, más que el mes anterior), y de la intensificación en la pauta de desaceleración de los fondos captados por las Administraciones Públicas.

La desagregación por finalidades de la financiación de las familias muestra que las tasas de contracción interanual de los créditos para adquisición de vivienda y de los destinados al consumo y otros fines aumentaron, en relación con septiembre, 0,3 pp y 0,9 pp, respectivamente, situándose en el 1,1 % y el 4,9 %. En el caso de las sociedades, el desglose por instrumentos evidencia que el ritmo de caída interanual de los fondos prestados por las entidades residentes apenas varió en septiembre, situándose en el 4,4 %, mientras que para el resto de modalidades continuaron observándose aumentos de los saldos, en comparación con los niveles del mismo período del año anterior, aunque por importes inferiores a los del mes precedente. La información provisional correspondiente a noviembre no muestra cambios sustanciales en las tasas de variación de los préstamos bancarios de los hogares y las empresas en comparación con las cifras de octubre.

En octubre, la tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas volvió a reducirse, hasta situarse en el 11,8 %, casi 3 pp menos que en septiembre. La desaceleración fue generalizada por instrumentos, siendo especialmente acusada en el caso de los valores de corto plazo, cuyo saldo apenas varió con respecto a la cifra del año precedente.

Durante octubre, los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares siguieron desacelerándose, llegando a presentar una contracción interanual cercana al 1,5 % (véase gráfico 9). Por instrumentos, continuó la tendencia descendente de la tasa de expansión de los depósitos a plazo, hasta situarse próxima a cero, al tiempo que se mantuvo la pauta de caídas, en términos interanuales, del saldo de las participaciones en fondos de inversión y de los medios de pago. Los datos provisionales correspondientes a noviembre evidencian un cierto aumento de los ritmos de descenso de los activos más líquidos de las familias y empresas.

23.12.2011.

INDICADORES DE COMPETITIVIDAD: LA IMPORTANCIA DE LA ASIGNACIÓN
EFICIENTE DE LOS RECURSOS

INDICADORES DE COMPETITIVIDAD: LA IMPORTANCIA DE LA ASIGNACIÓN EFICIENTE DE LOS RECURSOS

Este artículo ha sido elaborado por Aránzazu Crespo Rodríguez, de la Universidad Carlos III; Gabriel Pérez-Quirós, de la Dirección General del Servicio de Estudios, y Rubén Segura-Cayuela, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales.

Introducción

Dada la naturaleza de la crisis actual y los niveles de endeudamiento del sector público y privado, que limitan la capacidad de reactivación económica por la vía del impulso de la demanda interna, las ganancias de competitividad se han convertido en un recurso crucial para relanzar el crecimiento en un número importante de economías. Adicionalmente, en el contexto de la Unión Económica y Monetaria, la competitividad juega un papel central como variable de ajuste macroeconómico y, por tanto, para la estabilidad del área del euro. Sin embargo, no hay una definición común y acordada de competitividad y dicho término se utiliza con matices diferentes en función del contexto. Por ejemplo, en los libros de texto de macroeconomía, el concepto de competitividad se asimila al de precios relativos entre países. En Porter (1990) se define como la productividad con la que una nación utiliza sus recursos ya sean naturales o acumulables (capital y trabajo), definición cercana a la del Foro de Davos, según la cual, la competitividad tiene que ver con el conjunto de instituciones, políticas y factores que determinan el nivel de productividad de una nación. La OCDE la considera la habilidad de un país de vender sus productos en los mercados internacionales, mientras que Krugman (1994) se refiere a ella como «una forma poética de hablar de productividad», y advierte de los peligros de obsesionarse con la competitividad referida a un país. También la Comisión Europea tiene su propia definición de este concepto, quizás la más amplia y abstracta, que asocia mejoras de competitividad con incrementos en los estándares de vida acompañados del menor nivel posible de desempleo involuntario.

Bastantes de estas definiciones de competitividad guardan una cierta relación con la posición relativa de un país en el comercio internacional, posición que, en principio, dependerá de factores de precio y de coste, ya que, si estos evolucionan desfavorablemente en relación con los de otras economías, se deteriora la capacidad de vender productos en el exterior y en el interior. Esto explica, probablemente, que entre los indicadores de competitividad utilizados con mayor asiduidad figuren los que se basan en comparaciones de precios (nacionales o sectoriales) relativos. Pero hay también otros elementos que afectan a la capacidad de un país para vender su producción, como son, por ejemplo, la calidad de los productos y la especialización productiva de la economía. La composición del capital humano, la eficiencia de sus infraestructuras, el marco regulatorio al que se enfrentan las empresas, la integración en cadenas de producción globales o la capacidad innovadora de las empresas son factores que influyen decisivamente sobre estos determinantes de la competitividad y que no quedan satisfactoriamente recogidos en los indicadores habituales de competitividad-precio. Asimismo, la mayoría de las aproximaciones empíricas al concepto de competitividad adoptan un enfoque agregado (rara vez se desciende a un nivel inferior al sectorial) que no permite identificar bien algunos de los problemas subyacentes a una pérdida de competitividad.

En este artículo se revisan las medidas habituales de competitividad y sus limitaciones a la hora de agregar toda la información relevante y se comentan también indicadores alternativos elaborados a partir de información microeconómica (a nivel de empresa) que permiten identificar mejor determinadas distorsiones que impiden una asignación de recursos eficiente entre empresas y sectores de la economía.

Los indicadores habituales de competitividad

La medición de competitividad se suele centrar en indicadores de precios y costes relativos, en parte por las dificultades de medición de otros factores y en parte debido a que: i) son fácilmente calculados con datos disponibles para la mayoría de países; ii) están disponibles con alta frecuencia, lo que los hace especialmente atractivos para el análisis coyuntural, y iii) facilitan el diagnóstico de elementos cruciales en la discusión de desequilibrios macroeconómicos, principalmente del déficit por cuenta corriente.

La evolución diferencial de la inflación entre países es un ejemplo de estos indicadores de competitividad-precio. Entre sus inconvenientes, sin embargo, hay que señalar que los índices generales de precios incluyen también los de productos que no son comerciables. Una alternativa frecuente es el uso de la evolución diferencial de los precios de exportación. Pero también resulta insatisfactoria al no capturar la evolución de aquellos bienes que, siendo comerciables, no se exportan por no ser suficientemente competitivos. Esto podría solucionarse, en principio, utilizando los precios de bienes comerciables, independientemente de si se exportan o no.

Tradicionalmente, para medir la competitividad-coste se han utilizado bien la evolución diferencial de los salarios (con todas las variantes sectoriales discutidas anteriormente) o la evolución diferencial de los costes laborales unitarios (CLU), que miden el coste laboral por unidad de producto, ya sea en unidades reales o nominales¹. Un inconveniente de estas medidas es que una simple comparación de la evolución de precios o costes entre dos países no es informativa de la competitividad si estos países producen bienes diferentes y los venden en mercados distintos. Es por este motivo que se construyen también tipos de cambio efectivos reales. Esta medida proporciona un indicador relativo de evolución de precio o coste teniendo en cuenta cuáles son los destinos más importantes de las exportaciones de un país y con qué países se compete en esos destinos (es decir, ponderando de acuerdo con estos elementos), así como la evolución de los tipos de cambio en esos destinos. Sin embargo, aun así seguirían capturando tan solo uno de los elementos importantes que subyacen en el concepto de competitividad y están expuestos a problemas de interpretación como los asociados al llamado efecto Balassa-Samuelson que transmitiría a los costes salariales totales de la economía incrementos en productividad en el sector de los comerciables.

Con tantas limitaciones no resulta sorprendente que, a medida que la economía mundial se ha vuelto más compleja, la capacidad de los indicadores de precio/coste a la hora de explicar el comportamiento de las exportaciones ha disminuido. Como ejemplo (véase cuadro 1), se estima² que, si bien hay una relación de largo plazo entre los indicadores de competitividad basados en precios relativos y las exportaciones, el tipo de cambio real explica en la mayoría de los casos mucho menos del 10 % de la varianza de los movimientos de las exportaciones, siendo la evolución del comercio mundial la variable que más explica la evolución de las exportaciones (cerca del 80 %), mientras que el 15 % restante

1 Un supuesto implícito al utilizar estas medidas basadas en costes laborales es que en el corto plazo el nivel de capital está dado y el coste de este se iguala entre fronteras al ser un factor móvil, con lo que el coste del capital no debería diferir entre países similares. Este supuesto también podría ser una limitación de estas medidas; véase Felipe y Kumar (2011).

2 Esta estimación se basa en un mecanismo de corrección de error con una muestra de diez países para el período I TR 1995- III TR 2011, donde las exportaciones de cada país son función del volumen mundial de las exportaciones (evolución general del comercio mundial) y la competitividad precio/coste relativa. Se utilizan tres medidas alternativas de competitividad, todas ellas proporcionadas por la Comisión Europea, que son el tipo de cambio real calculado con los CLU (medida 1), los salarios de las manufacturas (medida 2) y el deflactor del PIB (modelo 3). Los resultados se resumen en el cuadro 1. El tipo de identificación que se impone es el de Cholesky, bajo el cual las exportaciones mundiales y el tipo de cambio real afectan de manera contemporánea a las exportaciones, y no viceversa.

| | Volumen comercial mundial | Tipo de cambio real | Retardos exportaciones |
|--------------------------------------|---------------------------|---------------------|------------------------|
| ESPAÑA | | | |
| Tipo de cambio CLU | 87,7 | 1,6 | 10,7 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 85,5 | 4,1 | 10,4 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 92,0 | 0,8 | 7,2 |
| FRANCIA | | | |
| Tipo de cambio CLU | 87,0 | 6,8 | 6,2 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 87,4 | 4,5 | 8,1 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 83,6 | 8,2 | 8,2 |
| REINO UNIDO | | | |
| Tipo de cambio CLU | 58,3 | 2,1 | 39,5 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 55,4 | 1,8 | 42,8 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 59,8 | 1,2 | 39,0 |
| ESTADOS UNIDOS | | | |
| Tipo de cambio CLU | 84,8 | 9,0 | 6,2 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 81,7 | 10,2 | 8,1 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 81,2 | 13,8 | 5,0 |
| ALEMANIA | | | |
| Tipo de cambio CLU | 87,0 | 1,1 | 11,9 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 83,8 | 5,9 | 10,3 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 89,5 | 0,2 | 10,3 |
| ITALIA | | | |
| Tipo de cambio CLU | 86,9 | 0,3 | 12,8 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 88,3 | 0,2 | 11,5 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 91,1 | 1,3 | 7,7 |
| PORTUGAL | | | |
| Tipo de cambio CLU | 89,1 | 0,7 | 10,2 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 87,6 | 0,8 | 11,6 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 89,1 | 0,8 | 10,1 |
| GRECIA | | | |
| Tipo de cambio CLU | 76,9 | 1,6 | 21,5 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 67,3 | 20,8 | 11,9 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 72,0 | 7,7 | 20,3 |
| JAPÓN | | | |
| Tipo de cambio CLU | 79,0 | 3,7 | 17,4 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 78,5 | 4,4 | 17,1 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 87,4 | 4,0 | 8,6 |
| IRLANDA | | | |
| Tipo de cambio CLU | 52,5 | 23,8 | 23,6 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 54,7 | 7,6 | 37,7 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 60,5 | 3,1 | 36,4 |
| PROMEDIO | | | |
| Tipo de cambio CLU | 78,9 | 5,1 | 16,0 |
| Tipo de cambio salarios manufacturas | 77,0 | 6,0 | 16,9 |
| Tipo de cambio deflactor PIB | 80,6 | 4,1 | 15,3 |

FUENTE: Banco de España.

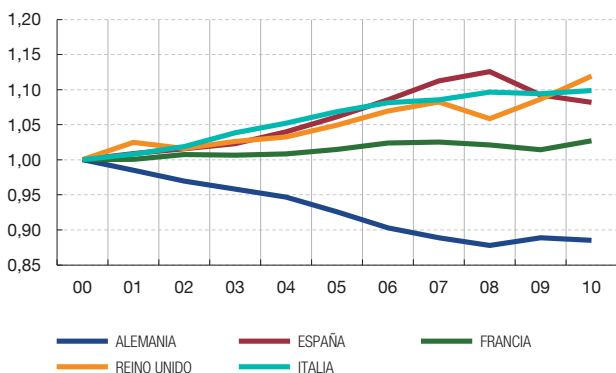
a Las variables consideradas son el volumen de comercio mundial medido por las exportaciones, el tipo de cambio real y el logaritmo de las exportaciones.

se determina por otros factores desconocidos que en esta estimación quedan reflejados en el comportamiento pasado de las propias exportaciones³.

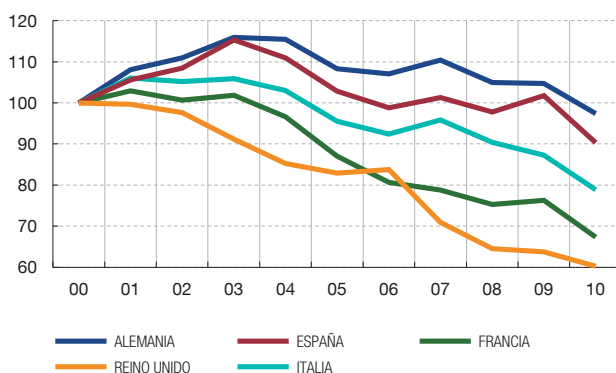
Otra ilustración, más cercana, del limitado poder de predicción de los indicadores de competitividad precio/coste es lo que se ha venido a denominar coloquialmente como «la paradoja española de la competitividad», que se pone de relieve en los paneles 1 y 2 del

³ Esta falta de relación significativa se mantiene incluso en modelos autorregresivos que excluyen la evolución del comercio mundial.

1 ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD RELATIVA A UEM (a)



2 ÍNDICE DE CUOTA DE MERCADO (b)



FUENTES: BCE y OMC.

- a Un aumento del índice implica perder competitividad.
- b Un aumento del índice implica ganar cuota de mercado.

gráfico 1. Por un lado, se encuentra que, durante la década iniciada en 2000, los CLU en España han crecido más deprisa que en las principales economías desarrolladas; por otro lado, las cuotas de exportación de España han disminuido menos que las de estos países, solo con la excepción de Alemania.

Debe señalarse, no obstante, que utilizar como principal indicador de competitividad las cuotas de mercado en las exportaciones mundiales tampoco es una solución definitiva, ya que en dichas cuotas influyen otros factores, tales como la localización geográfica, el tamaño, la especialización sectorial, la integración en cadenas de producción o la eficiencia de las importaciones del país en cuestión. Algunos autores [e. g. Krugman (1994)] critican el énfasis en las cuotas en el mercado internacional como indicadores de competitividad ya que darían una visión demasiado mercantilista y no pueden decir nada de la competitividad de la nación en su conjunto, solo de sus exportaciones.

Una opción seguida en la literatura consiste en modificar las medidas de precio/coste agregadas y sectoriales de modo que capturen mejor elementos de competitividad alternativos a los precios. Un ejemplo prometedor de este enfoque, aunque todavía incapaz de capturar todos los elementos relevantes, es el que aparece en Bennett et ál. (2009). Estos autores argumentan que los factores de competitividad alternativos al precio se deberían reflejar en la elasticidad de sustitución de cada producto. En consecuencia, construyen tipos de cambio real permitiendo que dicha elasticidad difiera por productos.

Finalmente, debe señalarse también que existe una serie de indicadores que tratan de medir características institucionales de cada país que pueden influir sobre la competitividad. Este es el caso, por ejemplo, del *Informe de Competitividad Global* del Foro Económico Mundial de Davos, o el *Doing Business Report* del Banco Mundial. En general, estos indicadores se construyen realizando encuestas a diversos expertos de cada país sobre la facilidad de realizar negocios en su país, complementándose en ocasiones con indicadores macroeconómicos. Esta alternativa es de gran valor y contenido informativo, ya que permite detectar aspectos donde algunas economías estarían claramente retrasadas. Sin embargo, se trata de una información subjetiva, y limitada tanto por la falta, en ocasiones, de vínculos empíricos robustos entre las variables analizadas y la competitividad

Panel A: Margen extensivo de exportaciones, por país y tamaño de empresa

| Tamaño (b) | Austria | Francia | Alemania | Hungría | Italia | España | Reino Unido |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 10-19 | 69,8 | 44,7 | 45,7 | 58,0 | 65,4 | 51,2 | 54,9 |
| 20-49 | 63,8 | 59,1 | 65,4 | 64,7 | 73,3 | 63,5 | 62,8 |
| 50-249 | 88,6 | 75,4 | 78,2 | 79,3 | 86,6 | 76,2 | 76,8 |
| Más de 249 | 90,8 | 87,6 | 84,0 | 97,4 | 92,6 | 88,0 | 80,7 |
| Total | 72,6 | 57,9 | 63,4 | 67,3 | 72,2 | 61,1 | 61,0 |

Panel B: Margen intensivo de exportaciones, por país y tamaño de empresa

| Tamaño (b) | Austria | Francia | Alemania | Hungría | Italia | España | Reino Unido |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 10-19 | 26,2 | 23,0 | 25,9 | 30,2 | 30,4 | 21,4 | 26,2 |
| 20-49 | 33,3 | 27,0 | 28,1 | 43,6 | 34,2 | 24,5 | 27,8 |
| 50-249 | 55,9 | 33,0 | 33,9 | 53,2 | 42,2 | 33,3 | 33,2 |
| Más de 249 | 64,7 | 41,2 | 37,8 | 66,6 | 52,6 | 40,6 | 34,2 |
| Total | 40,4 | 28,5 | 30,0 | 44,8 | 34,6 | 25,9 | 29,1 |

FUENTE: Barba-Navaretti et ál. (2011).

a Los datos se presentan en porcentaje.

b El tamaño de la empresa se refiere al número de trabajadores.

como por la imposibilidad de extraer conclusiones cuantitativas que guíen la política económica.

Ante toda esta batería de medidas alternativas y sus limitaciones correspondientes, no resulta sorprendente que en el contexto de la supervisión macroeconómica y el procedimiento de desequilibrios excesivos que se ha puesto en marcha recientemente a nivel europeo se haya optado, para el mecanismo de alerta, por seguir la evolución de un conjunto amplio de medidas de competitividad que incluye el saldo por cuenta corriente, los CLU, las cuotas de exportaciones y los tipos de cambio real deflactados con el IPC.

La importancia de la heterogeneidad empresarial para la medición de la competitividad

A la hora de medir la competitividad de una nación, los indicadores descritos en la sección anterior no captan adecuadamente el papel de las empresas y su heterogeneidad. El cuadro 2 permite ilustrar por qué una medida adecuada de competitividad debería tener en cuenta esta heterogeneidad. El panel A muestra la probabilidad de exportar (margen extensivo) de una empresa en relación con su tamaño para cada uno de los países de la base de datos de EFIGE⁴, mientras que el panel B muestra el porcentaje de la producción que cada empresa exporta (margen intensivo). Se observa que para dos empresas de similar tamaño pero radicadas en diferentes países la probabilidad de exportar y la proporción de producción exportada (de las empresas que exportan) son similares. Dicho de otro modo, las diferencias en las exportaciones agregadas por tamaño, por sector o por país

4 El proyecto EFIGE, *Las empresas europeas en una economía global: políticas internas para competitividad externa*, es un proyecto liderado por Bruegel y que tiene como socios varias universidades, centros de investigación, bancos centrales y organismos internacionales europeos. Una de las principales tareas de este proyecto ha sido la del diseño, construcción y ejecución de una base de datos basada en una encuesta, siendo la primera base de datos que ofrece información detallada y comparable para siete países europeos, Alemania, Austria, Francia, Hungría, Italia, España y Reino Unido, sobre las características de sus empresas manufactureras, con un énfasis importante en las actividades de internacionalización. Para más detalles, se puede consultar el sitio web www.efige.org.

tienen poco que ver con diferencias entre empresas de características parecidas y se deben fundamentalmente a diferencias en la distribución de factores de producción entre sectores y a diferencias en la distribución del tamaño de empresas dentro de un mismo sector. Como ejemplo, Barba Navaretti et ál. (2011) estiman que, si España tuviese la estructura industrial y la distribución de tamaño empresarial alemanas, las exportaciones españolas serían cerca de un 25 % mayores.

Otro ejemplo de la importancia de llevar a cabo una adecuada desagregación empresarial lo ofrece el trabajo de Antrás et ál. (2010), que muestran cómo, cuando se considera la evolución de CLU de cada empresa en lugar de la del agregado de la economía, la experiencia española resulta menos paradójica. Así, las empresas de mayor tamaño habrían tenido un mejor comportamiento de los CLU en la última década y, a la vez, sus exportaciones habrían crecido más que las del resto de empresas. Su diferente peso relativo en el agregado de los CLU y en el del total de las exportaciones, por tanto, podría ayudar a explicar lo que antes se ha denominado «paradoja española». Una medida adecuada de competitividad debería ser capaz de capturar estos elementos.

Para entender la razón que subyace a esta elevada heterogeneidad entre empresas resulta determinante el concepto de productividad [véase Porter (2005)]. La productividad permite a una economía salarios y rendimientos de capital elevados. La productividad de una empresa, independientemente de su propensión exportadora, depende de su organización y del marco legal y regulatorio que delimitan sus actividades. La literatura reciente en organización industrial y comercio internacional ha proporcionado abundante evidencia empírica que apoya la idea de que la evolución de los agregados macroeconómicos depende estrechamente de las decisiones y características de las empresas y, en particular, del comportamiento y de la productividad de un subgrupo de ellas: las de mayor productividad. Esto es claro en el caso de las empresas exportadoras. Dentro de un mismo sector, es normal registrar tanta heterogeneidad empresarial como puede haber entre empresas de distintos sectores. Además, las empresas exportadoras en un sector (y país) son una minoría (las que mejor se comportan en términos de productividad, tamaño, innovación, etc.). Este rendimiento superior estaría presente antes de que esas empresas exportasen, es decir, exportar sería el efecto, no la causa de la competitividad de una empresa determinada⁵.

Pero además, aun controlando por sector, dentro de un sector las empresas con valores extremos de productividad tienen un peso elevado (siguiendo una pauta más similar a la distribución de Pareto que a una distribución normal), lo que implica que el comportamiento de los agregados del sector está altamente influenciado por el comportamiento de las empresas más grandes y más productivas [Di Giovanni y Levchenko (2009)]. Esto no solo distorsiona las medidas de nivel de competitividad, sino también su evolución dinámica, ya que la evidencia empírica muestra que las empresas reaccionan de modo distinto a diferentes perturbaciones según su tamaño y su productividad [véase, por ejemplo, Altomonte et ál. (2010)].

Los resultados en Antrás et ál. (2010) apuntan a que los indicadores agregados de competitividad precio/coste no recogen adecuadamente la importancia de estos factores que operan al nivel individual de las empresas. Esto podría deberse, en primer lugar, a que, cuando existe heterogeneidad empresarial en lo que se refiere tanto al comportamiento exportador como, por ejemplo, a los márgenes empresariales o salarios, surgen problemas para el diseño de muestreo a la hora de recopilar información para construir estadís-

5 Véase Bernard et ál. (2011).

ticas agregadas [véase Broda y Weinstein (2007) para las implicaciones de la creación y destrucción de productos en el IPC]. En segundo lugar, incluso con un muestreo adecuado, la construcción de indicadores de precio y coste agregados a partir de medias aritméticas de la información a nivel de empresa no es suficiente para entender el comportamiento agregado, especialmente si la distribución de productividad está muy influenciada por valores extremos, tal y como argumentan Altomonte et ál. (2011)⁶.

Como ejemplo de este último argumento, se ha llevado a cabo un experimento sencillo consistente en descomponer los CLU agregados para cuatro países a partir de la información a nivel de empresa disponible en la base EFIGE. El ejercicio analiza si la evolución agregada de los CLU entre los años 2002 y 2007 capta adecuadamente la evolución de esta misma variable para las empresas individualmente consideradas⁷. La metodología empleada descompone la evolución de los CLU en tres elementos principales. Un primer elemento recoge, tomando la distribución de cuotas de mercado domésticas iniciales como fija, la importancia de la evolución media de los CLU a nivel de empresa (cuotas constantes). El segundo componente mantendría los CLU iniciales constantes y cuantificaría la intensidad de la reasignación de recursos (cuotas de mercado) dentro de la economía doméstica (reasignación). Finalmente, el tercer elemento recogería la interacción de estos dos cambios (interacción)⁸. Si a nivel de empresa se estuviese produciendo una pérdida de competitividad importante, se debería observar que el primer componente tiene un mayor peso. Por el contrario, si se hubieran reasignado los recursos de la economía hacia aquellas empresas que presentaban unos CLU más bajos al principio del período, el segundo componente sería el de mayor peso. Finalmente, el tercer componente no tiene una interpretación inmediata por sí sola, ya que aquellas empresas que ven deteriorada su competitividad-precio estarían perdiendo cuota de mercado doméstica en detrimento de aquellas con una evolución de CLU favorable⁹.

Los resultados de esta descomposición se muestran en el panel A del cuadro 3. En primer lugar destaca que, en media para el conjunto del período, los CLU reales han disminuido para todos los países, resultado que también se consigue a partir de la base de datos EU-KLEMS. En segundo lugar, el peso de los cambios de competitividad de una empresa dada resulta pequeño, siendo la reasignación de recursos y el efecto interacción los que explicarían cerca del 90 % de la evolución de los CLU para todos los países de la muestra. La intensidad relativa de cada uno diferiría entre países, siendo más importante el efecto reasignación en aquellos países, Francia y Alemania, que presentan un menor crecimiento agregado de los CLU. Finalmente, en el panel B, que muestra cuál hubiese sido la evolución de los CLU relativos a Alemania debida a cada elemento de la descomposición anterior, se observa que, por ejemplo, la menor reasignación de recursos (en comparación con Alemania) entre 2002 y 2007 habría ocasionado pérdidas de competitividad-coste de alrededor de un 3,5 % en el caso de Francia, y de un 5,5 % en Italia, mientras que dicha pérdida en España hubiese sido de alrededor de un 10 %.

6 Este problema afecta a la agregación dentro de un sector, pero sería aún más relevante al agregar entre sectores.

7 Lamentablemente, la mala cobertura de Amadeus para Alemania impide empezar en el año 2001. Con el fin de eliminar observaciones atípicas para cada país se eliminan los valores más extremos de los CLU (aplicando el mismo criterio en todos los países).

8 Un cuarto elemento (entrada y salida) captaría cuanto de la evolución de los CLU a nivel agregado se debe a diferencias en la evolución de estos indicadores entre las empresas que están presentes durante todo el período y aquellas que entran y/o salen en algún momento. Desafortunadamente, la encuesta de EFIGE no está diseñada para captar adecuadamente entrada y salida, con lo que se decide ignorar estos elementos en la discusión del análisis.

9 En la medida en que el ejercicio mira solo las empresas manufactureras, tendría sus límites. Sin embargo, trabajos recientes realizan ejercicios similares con datos sectoriales demostrando que el efecto de reasignación de recursos a nivel de sector también es clave para entender la evolución de los CLU agregados.

Panel A: Cambios en los CLU de cada país (tasa anualizada), 2002-2007 (b)

| | Total | Cuotas constantes | Reasignación | Interacción |
|----------|-------|-------------------|--------------|-------------|
| Francia | -2,5 | -1,2 | -1,7 | -0,6 |
| Alemania | -3,0 | -1,7 | -2,4 | -0,4 |
| Italia | -1,5 | 0,2 | -1,4 | -1,4 |
| España | -2,0 | -0,3 | -0,7 | -1,6 |

Panel B: Cambios en los CLU de cada país relativos a los alemanes, 2002-2007

| | Total | Cuotas constantes | Reasignación | Interacción |
|---------|-------|-------------------|--------------|-------------|
| Francia | 5,7 | 3,0 | 3,5 | -0,9 |
| Italia | 10,7 | 10,2 | 5,4 | -4,9 |
| España | 11,2 | 7,6 | 9,7 | -6,0 |

FUENTES: Base de datos EU-EFIGE/Bruegel-UniCredit y Banco de España.

a Los datos se presentan en porcentaje.

b Los tres componentes no suman el total porque no se muestra un cuarto componente, que refleja la entrada y salida de empresas en el panel.

Así, si bien la evolución de los CLU a nivel de empresa jugaría un papel importante a la hora de entender la evolución de los CLU relativos a Alemania, la capacidad de reasignación de recursos entre las empresas dentro de una misma economía sería aún más importante. Dicho de otro modo, la menor reasignación de recursos en comparación con Alemania hacia empresas que inicialmente tendrían menores CLU explicaría más del 50 % de la evolución agregada relativa de los CLU¹⁰.

Afortunadamente se empieza a disponer del instrumental necesario para desarrollar medidas de competitividad que tengan en cuenta la reasignación de recursos entre empresas de distintas características [véase Melitz (2003)]. Adicionalmente, existen trabajos recientes que estiman en qué medida las diferencias de productividad agregadas entre Estados Unidos, India y China tienen que ver con una asignación ineficiente de recursos [Hsieh y Klenow (2009)], o cuál sería el potencial exportador de Francia, Alemania y España si tuviesen una asignación de recursos similar a la de Alemania [Barba Navaretti et ál. (2011)]. En el futuro, el desarrollo de estos enfoques jugará un papel importante en los análisis de los determinantes de la competitividad.

Conclusiones

A pesar de su relevancia para diferentes facetas del análisis económico, la medición empírica de la competitividad se enfrenta a ciertas restricciones derivadas de la propia indefinición de un concepto, que se utiliza de forma diferente en función del contexto, y a la insuficiencia de indicadores desagregados que permitan captar adecuadamente la amplia gama de factores relevantes a estos efectos.

En este trabajo se ha presentado evidencia que apoya la idea de que un análisis completo de la competitividad debe combinar la información macroeconómica habitualmente utilizada con datos microeconómicos de empresas que permitan reflejar la amplia heterogeneidad que existe, tanto entre sectores económicos como entre empresas de un mismo

10 Este papel de la reasignación de recursos confirma lo descrito en Altomonte et ál. (2011), que muestran que gran parte de la evolución de la productividad agregada relativa entre Francia y Suecia se explicaría en gran medida por la mayor reasignación de recursos entre empresas en la última.

sector en relación con la productividad y la propensión exportadora. En un intento preliminar por avanzar por esta vía, en este artículo se ha mostrado también evidencia que apuntaría que la pérdida de competitividad de la economía española durante los últimos años no parece producirse entre las empresas más grandes y con mayor presencia en el comercio internacional, sino que podría ser principalmente el resultado de una falta de flexibilidad para proceder a una reasignación eficiente de recursos entre sectores y entre empresas. Desde esta perspectiva, la mejora de la competitividad en nuestro país requeriría reformas de calado en la política de competencia y en el mercado de trabajo, que presenten rigideces que retardan o impiden una asignación eficiente de los recursos.

19.12.2011.

BIBLIOGRAFÍA

- ALDOMONTE, C., G. BARBA NAVARETTI, F. DI MAURO y G. OTTAVIANO (2011). «Assessing competitiveness: how firm-level data can help», *Bruegel Policy Contribution 2011/16*.
- ALDOMONTE, C., M. NICOLINI, A. RUNGI y L. OGLIARI (2010). *Assessing the Competitive Behaviour of Firms in the Single Market: A Micro-based Approach*, European Economy - Economic Papers No. 409, Bruselas.
- ANTRÁS, P., R. SEGURA-CAYUELA y D. RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ (2010). *Firms in international trade, with an application to Spain*, mimeo.
- BARBA NAVARETTI, G., M. BUGAMELLI, F. SCHIVARDI, C. ALDOMONTE, D. HORGOS y D. MAGGIONI (2011). «The Global Operations of European Firms», *Blueprint*, 12, Bruegel.
- BENNETT, H., y Z. ZARNIC (2009). *International Competitiveness of the Mediterranean Quartet: A Heterogeneous-Product Approach*, IMF Staff Papers, vol. 56, n.º 4, pp. 919-957.
- BERNARD, A., J. JENSEN, S. REDDING y P. SCHOTT (2011). «The empirics of firm heterogeneity and international trade», *Annual Review of Economics*, de próxima publicación.
- BRODA y D. E. WEINSTEIN (2007). *Product Creation and Destruction: Evidence and Price Implications*, NBER Working Papers 13041, National Bureau of Economic Research, Inc.
- DI GIOVANNI, J., y A. LEVCHENKO (2009). *International Trade and Aggregate Fluctuations in Granular Economies*, Working Papers 585, Research Seminar in International Economics, University of Michigan.
- FELIPE, J., y U. KUMAR (2011). *Unit Labour Costs in the Eurozone: The Competitiveness Debate Again*, Working Paper 651, Levy Economics Institute of Bard College, Nueva York.
- HSIEH y P. J. KLENOW (2009). «Misallocation and Manufacturing TFP in China and India», *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, vol. 124 (4), noviembre, pp. 1403-1448.
- KRUGMAN, P. (1994). «Competitiveness: A Dangerous Obsession», *Foreign Affairs*, 73:2, pp. 28-44.
- MELITZ, M. J. (2003). «The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity», *Econometrica*, vol. 71 (6), noviembre, *Econometric Society*, pp. 1695-1725.
- PORTER, M. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*, Free Press, Nueva York.
- (2005). «What is Competitiveness», *Notes on Globalization and Strategy*, n.º 1, IESE.

LA ESTRUCTURA DE LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL Y SU EFECTO SOBRE
LOS PRECIOS EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA

LA ESTRUCTURA DE LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL Y SU EFECTO SOBRE LOS PRECIOS EN EL ÁREA DEL EURO Y EN ESPAÑA

Este artículo ha sido elaborado por María de los Llanos Matea y Luis Julián Álvarez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

El estudio de los procesos de determinación de precios resulta de interés especial para un banco central, dado que la política monetaria se orienta a garantizar la estabilidad de precios como condición necesaria para facilitar el crecimiento de la renta y la creación de empleo. El sector de la distribución desempeña un papel crucial en este sentido, pues constituye el vínculo principal entre los productores de bienes y los consumidores, determinando las empresas que lo integran los precios de la mayoría de los productos de consumo. Por este motivo, el análisis de la distribución comercial reviste un mayor interés que el que se derivaría exclusivamente de su importancia en términos de la generación de valor añadido o de empleo.

En este artículo, que se basa en gran medida en el informe estructural sobre la distribución comercial y su efecto sobre los precios realizado por miembros de los diferentes bancos centrales del Eurosistema [BCE (2011)], se trata de analizar las características estructurales de la distribución en el área del euro y en España, para posteriormente estudiar cómo estas características (especialmente, la regulación y el grado de competencia) inciden sobre los niveles de precios y su frecuencia de ajuste.

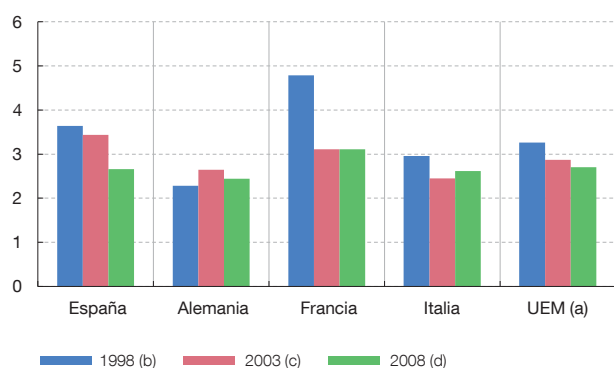
El artículo se centra en el comercio de bienes y no en el comercio de servicios, que reviste características diferentes. El sector de la distribución de bienes engloba tres grandes subsectores: automóviles y carburantes, comercio mayorista y comercio minorista. El artículo aborda principalmente el comercio minorista y, en menor medida, el mayorista, dado que el comercio de automóviles y carburantes presenta rasgos muy particulares. En general, el comercio al por mayor representa un servicio de intermediación entre empresas, mientras que el comercio minorista pone a disposición del consumidor una buena parte de los bienes de consumo.

Después de esta introducción, el resto del artículo se estructura de la siguiente manera. En el apartado segundo se comenta brevemente el marco regulatorio del sector en el área del euro y en España, y en el apartado tercero se analiza la estructura de la distribución comercial en estas economías. A continuación se aborda la medición de la competencia efectiva del sector, para después examinar el impacto de ese grado de competencia y el régimen regulatorio sobre los niveles de precios y la frecuencia con la que estos se modifican. Por último, el artículo se completa con las principales conclusiones.

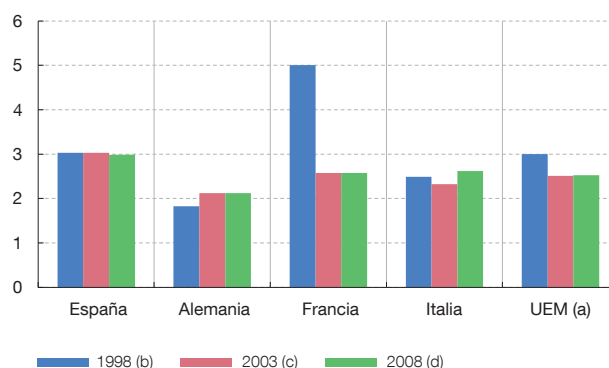
Regulación del sector de la distribución

El sector de la distribución en el área del euro se caracteriza por una extensa regulación que afecta a múltiples aspectos, como, por ejemplo, los procedimientos administrativos para la apertura de establecimientos, las relaciones contractuales entre agentes de distintos eslabones de la cadena de distribución, los horarios comerciales, los precios o la venta en rebajas. Además, la normativa distingue por producto y formato de distribución, existiendo diferencias notables por países e incluso, en algunos casos, entre regiones o municipios de un mismo país. Esta extensa y compleja legislación tiene su impacto sobre la estructura del mercado (en particular, sobre el tipo de comercio) y, en último término, sobre el grado de competencia en el sector. Además, la regulación de otros sectores incide sobre el mismo, como sucede, en particular, con la relativa a urbanismo, alquileres, seguridad alimentaria, transporte, mercado laboral, reciclado o derechos de los consumidores.

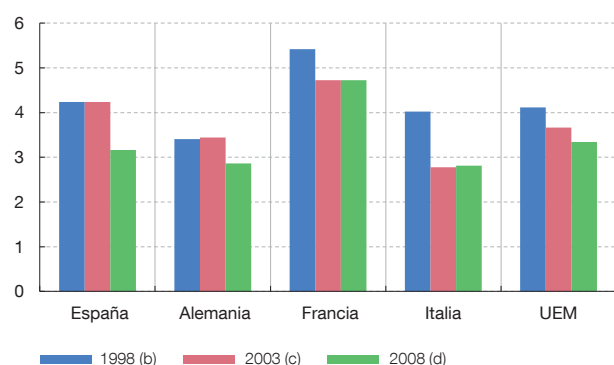
INDICADOR GLOBAL



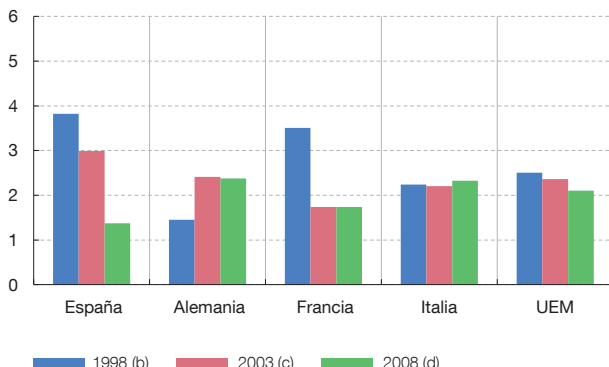
INDICADOR INTERMEDIO: BARRERAS A LA ENTRADA



INDICADOR INTERMEDIO: RESTRICCIONES OPERATIVAS



INDICADOR INTERMEDIO: CONTROL DE PRECIOS



FUENTE: OCDE.

- a UEM: suma ponderada por la población correspondiente a cada país. Rango de 0 (ausencia de regulación) a 6 (máxima regulación).
 b UEM sin Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Luxemburgo ni Malta.
 c UEM sin Chipre, Eslovenia, Estonia, Luxemburgo ni Malta.
 d UEM sin Chipre, Estonia ni Malta.

Para medir el grado de regulación y realizar comparaciones internacionales se puede utilizar el indicador de regulación sectorial que elabora la OCDE, si bien este solo tiene en cuenta la relativa al comercio minorista y se encuentra relativamente desfasado, por lo que no permite contemplar el efecto de la transposición de la Directiva de Servicios. En el gráfico 1 se han representado dicho indicador y los tres indicadores intermedios que lo componen, que son los relativos a barreras a la entrada, restricciones operativas y control de precios. El de barreras a la entrada incluye, básicamente, los requisitos relacionados con la obligación de inscripción en algún registro y el régimen de autorización administrativa para la apertura de un nuevo establecimiento. El indicador de restricciones operativas recoge tanto la protección a las empresas establecidas (presencia de competidores en el proceso de concesión de licencias y venta en exclusividad de productos en ciertos monopolios legales) como la regulación de los horarios comerciales. Sobre esta última, el indicador de la OCDE recoge solo si hay o no regulación, y si esta es de naturaleza estatal o regional. En el recuadro 1 se presenta, no obstante, un indicador específico de horarios comerciales, que permite graduar la intensidad de la regulación en vigor. Por último, en el indicador de control de precios se plasma la posible existencia de productos sujetos a algún tipo de mecanismo administrativo de fijación de precios.

La tendencia general en el área del euro ha sido la de ir ampliando con el paso de los años los horarios comerciales, si bien todos los países del área del euro, excepto Irlanda y Eslovaquia, tienen algún tipo de regulación sobre esta materia. La normativa aplicada en cada país presenta diferencias notables e incluso en algunos casos la legislación es muy distinta entre regiones o municipios de un mismo país. Así, en Alemania y España existe regulación estatal y regional, en Portugal y Holanda es estatal y local, y en Italia solo local, mientras que en el resto de países solo es estatal.

Incluso cuando la regulación es estatal, se aprecia una gran variedad en su contenido. Dependiendo del país, se regula el máximo de domingos y festivos que pueden abrir los comercios, el mínimo de días que estos tienen que cerrar al año, el máximo de horas por día o/y semana, y las horas a partir de las cuales pueden abrir o/y estar cerrados al público los comercios. En este último caso, se llega a distinguir entre los distintos días de la semana e incluso entre invierno y verano (como en el caso de Chipre). Además, existe una amplia casuística sobre excepciones a la normativa general. En BCE (2011) se proporciona la legislación en vigor en los países del área del euro, mientras que en el cuadro adjunto se detalla la regulación de las Comunidades Autónomas españolas.

Dada la complejidad de la normativa relativa a los horarios comerciales, la comparación internacional puede ser una labor complicada, que se simplifica con la construcción de un indicador sintético que aglutine los múltiples elementos que se suelen considerar

en esta materia, de forma que se asigne a cada país un valor numérico sobre el grado de regulación que aplica en cada momento. En el gráfico adjunto se representa dicho indicador¹, con el que se trata de captar el tiempo en el cual no está permitido que los comercios abran, y que puede tomar valores entre 0 (ausencia de regulación) y 1 (máxima regulación).

El indicador se ciñe a la regulación específica sobre horarios comerciales por países y, por tanto, no recoge las barreras de otra naturaleza que pueden impedir o dificultar la libertad de los comercios a la hora de elegir los horarios comerciales. De igual modo, debe subrayarse que pueden existir diferencias entre la regulación sobre horarios y los horarios finalmente aplicados por los comercios, dado que estos últimos tienen en cuenta otros factores, como el coste laboral, la estacionalidad de la demanda o los horarios de la competencia para fijar finalmente sus horarios comerciales dentro de los límites que establece la legislación.

1 Dada la gran heterogeneidad que hay en relación con las excepciones, el indicador considera únicamente la normativa general de los horarios comerciales. En consecuencia, no se está teniendo en cuenta, por ejemplo, que en algunas ubicaciones los comercios puedan tener libertad de horarios comerciales (zonas turísticas, estaciones de transporte, etc.) o que esta misma situación se reproduzca para algunos formatos de distribución (como sucede con el pequeño comercio, las tiendas de conveniencia, etc.). Por otro lado, en los países con regulación regional o local se utiliza la regulación más representativa del país. Para más detalles metodológicos del indicador, véase BCE (2011).

DIFERENCIAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN LA REGULACIÓN DE LOS HORARIOS COMERCIALES EN 2010 (a)

| | Mayoría de Comunidades Autónomas | Comunidades Autónomas | | | | | | | | |
|---|----------------------------------|-----------------------|----------|----------------|--------|---------|----------------------|---------|----------|------------------|
| | | Canarias | Cataluña | Islas Baleares | Madrid | Navarra | Comunidad Valenciana | Galicia | La Rioja | Región de Murcia |
| Máximo número de horas semanales que pueden estar abiertos los comercios en el conjunto de días laborales | 72 | 90 | 72 | 72 | | 72 | 90 | 72 | 90 | 72 |
| Máximo número de horas que pueden estar abiertos los comercios diariamente | | | | | | | | | | |
| De lunes a sábado | | | 12 | 12 | | 12 | | 12 | | |
| Domingos y festivos | 12 | 12 | 12 | 12 | | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| Regulación de la hora de apertura | | | 7 | | | | | 8 | | |
| Regulación de la hora de cierre | | | 22 | | | | | | | |
| Máximo número de domingos y festivos por año que se puede abrir | 8 | 9 | 8 | 8 | 22 | 8 | 8 | 8 | 8 | 10 |

FUENTE: Banco de España.

a Si no hay regulación específica, se deja en blanco. La regulación vigente en 2011 coincide con la de 2010, con la única salvedad de que en la Comunidad Valenciana se ha ampliado en un día el número de domingos y festivos en los que se puede abrir, hasta los nueve.

Asimismo, una regulación más laxa no necesariamente implica que los establecimientos comerciales abran durante más tiempo, sino que, en general, supone horarios comerciales más flexibles y una mayor variedad de los mismos².

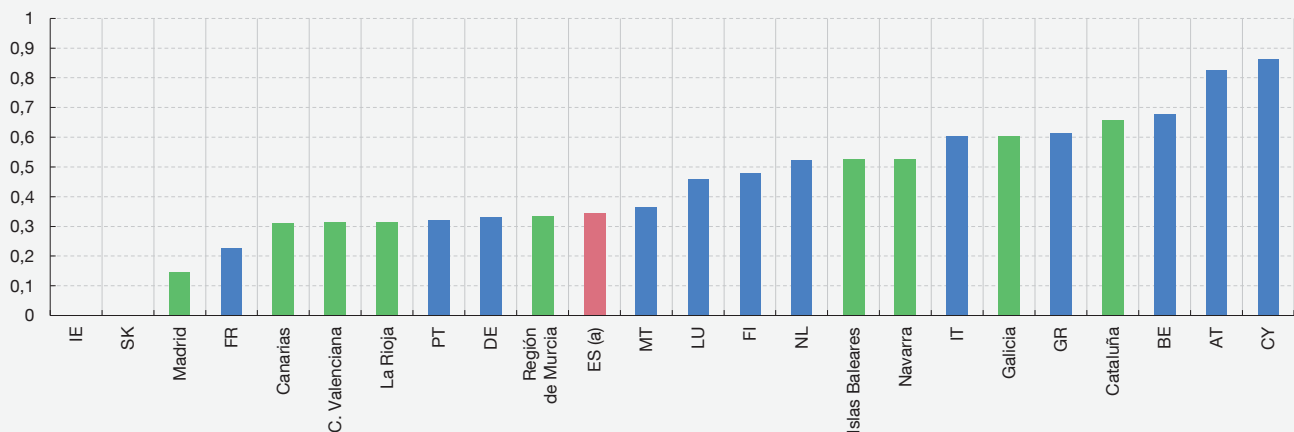
Del gráfico adjunto se desprende que el grado de regulación de los horarios comerciales varía notablemente entre países. España se encuentra entre los países con un menor grado de regulación. En comparación con el resto de países, la regulación de los horarios comerciales es menos restrictiva en cuanto a que no se regula la hora de apertura y de cierre de los comercios, que con la excepción de los domingos no hay una restricción de horas por día, y que tampoco existe una regulación relativa a un número de días al año en los que los comercios deban permanecer cerrados. Por el contrario, las dos materias en las que hay un grado de regulación

más elevado son en relación con el número máximo de domingos y festivos que se puede abrir al año y la limitación semanal de las horas que los comercios pueden estar abiertos. En la mayoría de Comunidades Autónomas el número de domingos y festivos en los que el comercio abre se fija en 8, coincidiendo con el mínimo permitido por la legislación estatal, a la vez que, aplicando la legislación estatal, fija el máximo de horas que los comercios pueden estar abiertos en el conjunto de días laborales en 72 y en 12 las horas que se pueden abrir los domingos.

Como se ha apuntado, algunas Comunidades Autónomas presentan, no obstante, diferencias respecto a este marco general, cuyo indicador también se ha representado en el gráfico adjunto. Madrid destaca por tener la regulación más flexible, al ampliar hasta 22 los domingos y festivos que se pueden abrir al año y no limitar el máximo de horas de apertura, mientras que Cataluña y Galicia tienen las normativas más estrictas, al legislar, adicionalmente a la normativa española general, el máximo de horas diarias y la hora mínima de apertura, y, en el caso de Cataluña, igualmente la hora máxima de cierre de los comercios.

² Pilat (1997) obtiene este resultado después de comparar para un conjunto de países la regulación de los horarios comerciales en 1994 con las horas que los establecimientos estaban abiertos, en media, semanalmente.

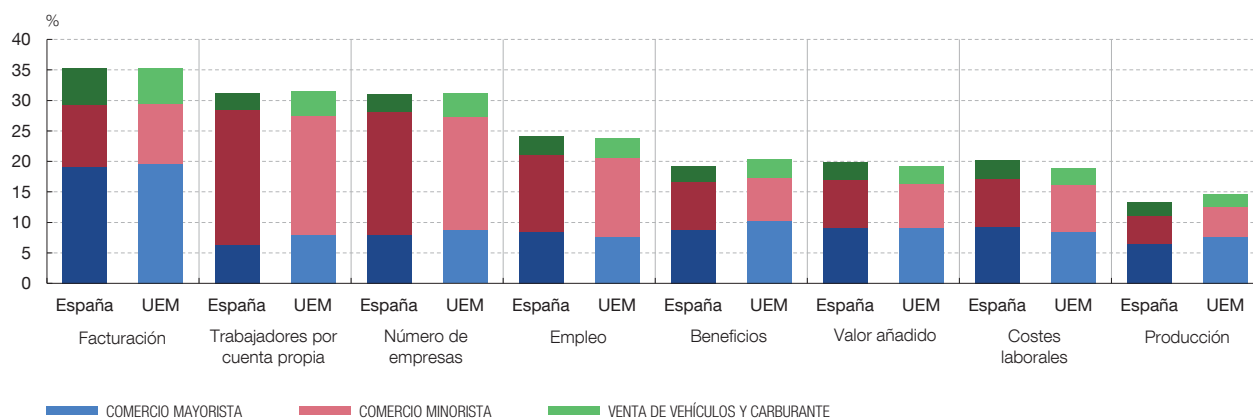
INDICADOR DE REGULACIÓN DE LOS HORARIOS COMERCIALES (2010)



FUENTE: Banco de España.

a Mayoría de Comunidades Autónomas.

Como se aprecia en el gráfico 1, entre 1998 y 2008 —último año para el que se dispone de información— se ha producido una relajación generalizada del marco regulatorio del comercio minorista en el área del euro, con la excepción de Alemania, que ya contaba inicialmente con una de las regulaciones menos restrictivas del área. Por otro lado, es de esperar que, si estos indicadores se actualizaran hasta 2011, proporcionarían una visión menos restrictiva del marco jurídico del sector que el reflejado en el gráfico, como resultado de la transposición de la Directiva de Servicios, que muy probablemente se habrá concretado en descensos adicionales de los indicadores de barreras a la entrada y de restricciones operativas. Por áreas de regulación, en 2008 la situación menos intervencionista se



FUENTE: Eurostat.

a Excluidos los sectores agrícola y financiero.

daba en términos de control de precios, mientras que lo contrario sucedía con las restricciones operativas. En España se reproducen estas tendencias generales, aunque de manera algo más acentuada, lo que ha permitido pasar, de tener un grado de regulación superior al de la media del área del euro en 1998, a igualarlo diez años más tarde. En esta evolución hay que destacar el avance que se ha producido en materia de control de precios, donde el grado de intervención es el menor de los existentes en los principales países del área del euro.

No obstante, este indicador de regulación presenta algunas limitaciones, ya que solo tiene en cuenta si existe o no legislación estatal, sin graduar su nivel. De hecho, en algunos países la legislación del Estado presenta grandes diferencias con la que se aplica a nivel regional, como sucede en Alemania o en España, donde las autoridades regionales tienen competencia en comercio interior. En consecuencia, este indicador no recoge adecuadamente la idiosincrasia del caso español, en el que hay grandes diferencias por Comunidades Autónomas y donde la regulación se hizo más restrictiva entre 1997 y 2007¹, pero se relajó en cierta medida con posterioridad, con la transposición de la Directiva de Servicios².

Características estructurales del sector de la distribución

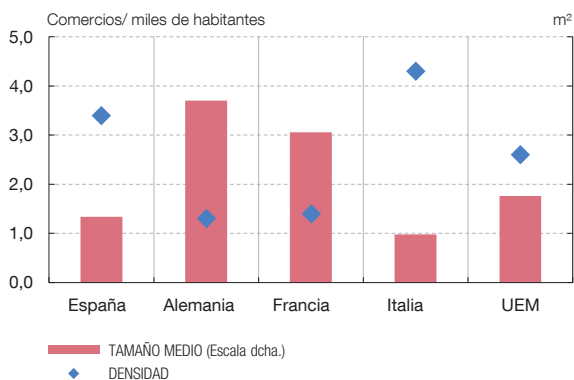
La distribución representa, tanto en España como en el área del euro, alrededor de un tercio tanto de la facturación como del número de empresas no financieras, así como del total de trabajadores por cuenta propia y entre un 15 % y un 25 % de otras variables (como valor añadido y empleo). La mayoría de estas variables muestran también que el peso del comercio al por mayor es más elevado que el del minorista (véase gráfico 2). Pese a ello, a continuación se analizan las características estructurales del sector de comercio al por menor por un doble motivo: su conexión más directa con los precios de consumo y su mayor relevancia en términos de empleo.

En la última década, el comercio minorista ha registrado cambios estructurales muy sustanciales, como son, por ejemplo, el fuerte desarrollo del comercio electrónico, el rápido

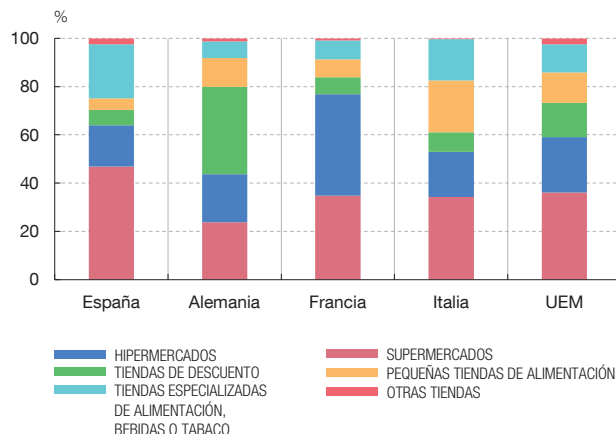
1 Sobre la regulación del comercio minorista de las Comunidades Autónomas, véanse Matea y Mora-Sanguinetti (2009 y 2011).

2 En Matea (2011) se describe cómo las Comunidades Autónomas han adoptado en su ordenamiento jurídico la Directiva de Servicios.

DENSIDAD Y TAMAÑO MEDIO DE LOS ESTABLECIMIENTOS



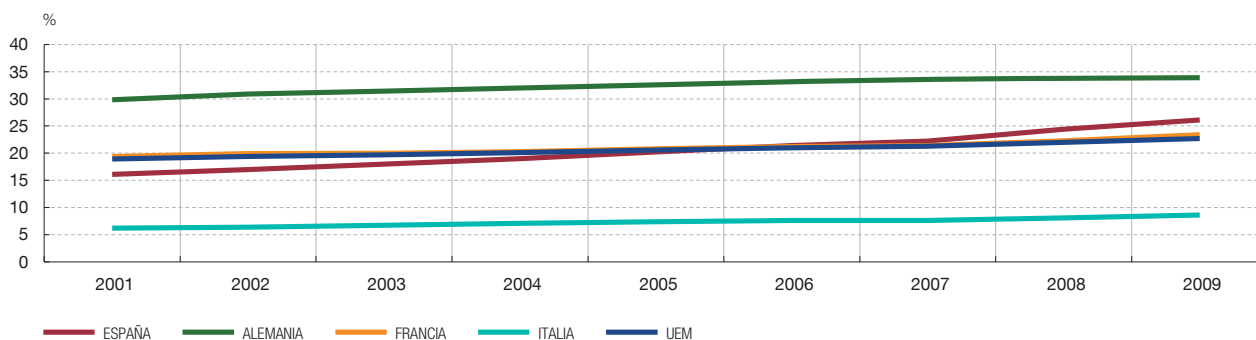
ESTRUCTURA DE LAS VENTAS POR FORMATO DE ESTABLECIMIENTO



FUENTE: Euromonitor (2010).

crecimiento de las tiendas de descuento, la aparición de las llamadas «marcas blancas» o las centrales de compra. Para algunos productos (por ejemplo, electrónica, libros o música), el comercio electrónico ha supuesto una transformación con un enorme potencial para incrementar la transparencia en precios y la competencia, aumentando las economías de escala y las opciones para el consumidor, y para fomentar precios más bajos y más homogéneos para productos iguales o similares. No obstante, a pesar del crecimiento exponencial del comercio electrónico, este todavía representa una proporción pequeña del comercio total (si se excluyen los productos de alimentación y droguería-perfumería, en 2009 suponía algo más del 4 % en el área del euro y el 1,7 % en España).

La venta de productos de alimentación y droguería-perfumería, que viene a representar en torno al 50 % de todo el comercio al por menor, ha concentrado en gran medida el resto de cambios estructurales, como son las tiendas de descuento, las marcas blancas o las centrales de compra. La estructura del comercio minorista de este segmento de productos varía considerablemente por países y, en buena medida, refleja las diferencias legislativas sobre apertura de establecimientos que ha aplicado cada país. Como se puede comprobar en el gráfico 3, que emplea datos de Euromonitor, España se distingue por tener tiendas más pequeñas y un peso importante del comercio tradicional. Sin embargo, la presencia de las tiendas de descuento es relativamente escasa (6,5 % en 2009, en términos del volumen de ventas), como resultado de haberse equiparado en muchas de las Comunidades Autónomas este formato de distribución a los grandes establecimientos a la hora de exigir una segunda licencia comercial, además de la licencia municipal. Por otro lado, en España la regulación habría favorecido la creación de supermercados [Matea y Mora-Sanguinetti (2011)], y, de hecho, este es el formato con mayor peso dentro del comercio de este tipo de productos (47%), habiendo incrementado su importancia relativa en la última década a costa del pequeño comercio, mientras que los hipermercados han mantenido su cuota de mercado. Por el contrario, en Alemania han sido las tiendas de descuento las que se han expandido en mayor medida (en 2009 su peso era del 36 %, 12 puntos porcentuales más que diez años antes), como resultado de la regulación más restrictiva que se aplica a los grandes establecimientos. Esta misma evolución se registra en el conjunto del área del euro. En este sentido, existe evidencia de que las tiendas de descuento tienden a fijar precios más bajos, por lo que su implantación desigual en las diferentes economías europeas podría explicar, al menos parcialmente, las diferencias de precios que se encuentran por países.



FUENTES: Euromonitor (2010) y Eurosistema.

La consolidación y el crecimiento en tamaño de las empresas del comercio minorista, que en muchos casos operan a nivel internacional, han facilitado la aparición de las marcas blancas, también denominadas «marcas del distribuidor»³. Normalmente son marcas más baratas, al ahorrar costes en publicidad y promoción. Esta circunstancia explica, en parte, los mejores precios de las tiendas de descuento, que son las que tienen una mayor proporción de estos productos. En el área del euro, de acuerdo con las cifras de Euromonitor, las marcas blancas representaban en 2009 casi un 23 % de todas las ventas de alimentación envasada. Aunque se observan grandes diferencias por países, España, con una cuota de mercado del 26 % en 2009, se encuentra en el grupo de países con un mayor peso de las marcas blancas en la alimentación envasada, a pesar del escaso desarrollo relativo de las tiendas de descuento, lo que refleja la existencia de marcas blancas de supermercados e hipermercados. En cualquier caso, la penetración de las marcas blancas en España es inferior al 34 % que representaba en Alemania (véase gráfico 4).

Por lo que se refiere a los supermercados, cabe reseñar la creación de las centrales de compra⁴, que son organizaciones de comerciantes que se agrupan para negociar con sus proveedores y lograr así condiciones más ventajosas, aunque ello no siempre garantiza que estos menores precios se trasladen al consumidor.

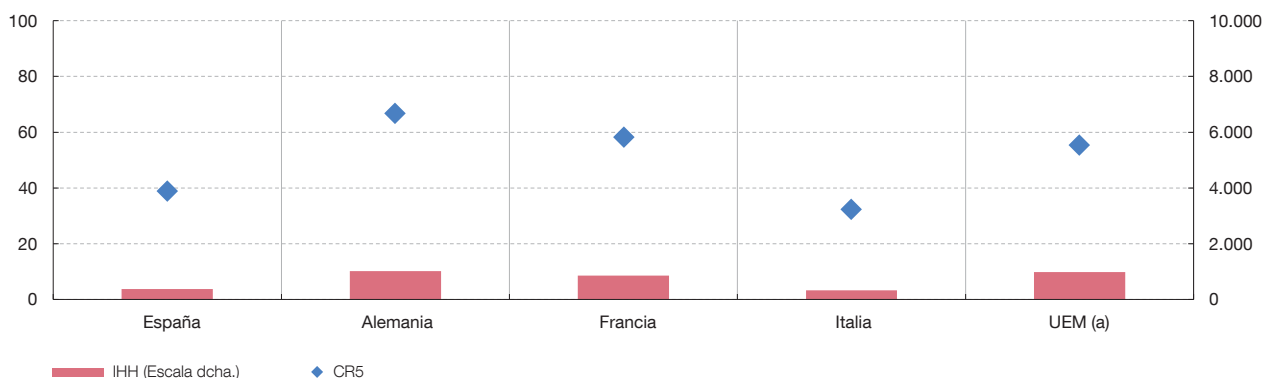
La estructura de costes del sector es un factor muy relevante en la determinación de los precios finales. El coste más importante en el que incurren los comerciantes es el de la adquisición de las mercancías vendidas, que en el caso del comercio al por menor representa en torno al 70 % (75 % en el segmento del comercio al por mayor). Los costes operativos no laborales tienen un peso más reducido, si bien es superior en el área del euro que en España (15 % y 9 %, respectivamente). Finalmente, los costes laborales suponen un 12 % en el comercio minorista (entre el 6 % y el 7 % del total de costes en el comercio al por mayor).

Competencia del sector de la distribución

El grado de competencia efectiva del sector de la distribución es un aspecto esencial para examinar su influencia en los niveles de precios y en su dinámica. Sin embargo, resulta difícil medir la competencia en un sector tan heterogéneo como es el de la distribución, por lo que es aconsejable considerar un conjunto amplio de indicadores, basados tanto en márgenes comerciales como en el grado de concentración. Las medidas de concentración

³ Estas son las marcas pertenecientes a las cadenas de distribución con las que se venden productos de distintos fabricantes.

⁴ Aunque no son exclusivas de este formato de distribución ni de la venta de alimentos y droguería-perfumería.



FUENTES: Euromonitor (2010) y Eurosistema.

a Promedio de los países del área.

se pueden interpretar como un indicador ex ante de la competencia potencial, mientras que las basadas en rentabilidades serían un indicador ex post de la competencia. No obstante, en la práctica, medir la rentabilidad es una tarea compleja, lo que da lugar a que las medidas calculadas tengan limitaciones que aconsejan una interpretación cautelosa de las mismas.

Las cuotas de mercado de las principales empresas y el índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)⁵ son las dos medidas que tradicionalmente se utilizan para medir el grado de concentración y, por tanto, aportan una primera aproximación a la capacidad efectiva de las empresas para ejercer poder de mercado. De acuerdo con las estimaciones realizadas a partir de los datos de Euromonitor, en el caso del comercio minorista de alimentación y droguería-perfumería a nivel nacional, la cuota de mercado conjunta de las cinco mayores empresas (CR5) y el IHH sugieren que el grado de concentración es relativamente bajo en España y en Italia, debido a la persistencia de una estructura más tradicional de venta al por menor (véase gráfico 5). Dicho resultado se mantiene si se calculan estas mismas medidas para otras definiciones del mercado relevante y de tipo de poder de mercado [véase BCE (2011)].

Los márgenes de beneficio⁶, una vez ajustados por la renta implícita del trabajo por cuenta propia, son, en general, menores en el comercio mayorista que en el minorista, habiendo dentro de este último grandes diferencias por subsectores (véase cuadro 1). En particular, los márgenes más bajos se registran en el segmento de alimentación y droguería-perfumería. En el caso concreto de España, se observan márgenes relativamente altos en el comercio minorista, mientras que en el comercio al por mayor los márgenes están en línea con el promedio del área del euro.

El efecto de las características estructurales del sector de la distribución sobre el nivel y la evolución de los precios

Tras la presentación anterior de las características generales del sector de la distribución, esta sección tiene un objetivo mucho más concreto: analizar la influencia de características como el grado de regulación o la competencia en los mercados en las políticas de determinación de precios de las empresas. Este análisis reviste un interés especial para un banco central, cuyo objetivo es garantizar la estabilidad de precios.

5 El IHH se define como la suma de los cuadrados de las cuotas de mercado de cada una de las empresas. Por tanto, toma valores entre 0 (competencia perfecta) y 10.000 (monopolio).

6 Estas cifras están ajustadas por las rentas implícitas de los trabajadores por cuenta propia.

Porcentajes

| | Comercio mayorista | Comercio minorista | | |
|----------|--------------------|--------------------|---|-------|
| | | Total | Alimentación y droguería-perfumería (a) | Resto |
| España | 4,7 | 5,9 | 4,9 | 6,4 |
| Alemania | 5,1 | 6,1 | 4,1 | 7,1 |
| Francia | 2,8 | 4,5 | 3,6 | 5,3 |
| Italia | 5,1 | 2,4 | 1,2 | 3,2 |
| UEM (b) | 4,7 | 5,2 | 3,6 | 5,9 |

FUENTES: Eurostat y Eurosistema.

a Establecimientos no especializados, con predominio en alimentación y droguería-perfumería.

b Promedio de los países del área.

La caracterización de las políticas de determinación de precios de las empresas se realiza a partir de los niveles de precios, así como de la frecuencia y el tamaño de los ajustes de los mismos.

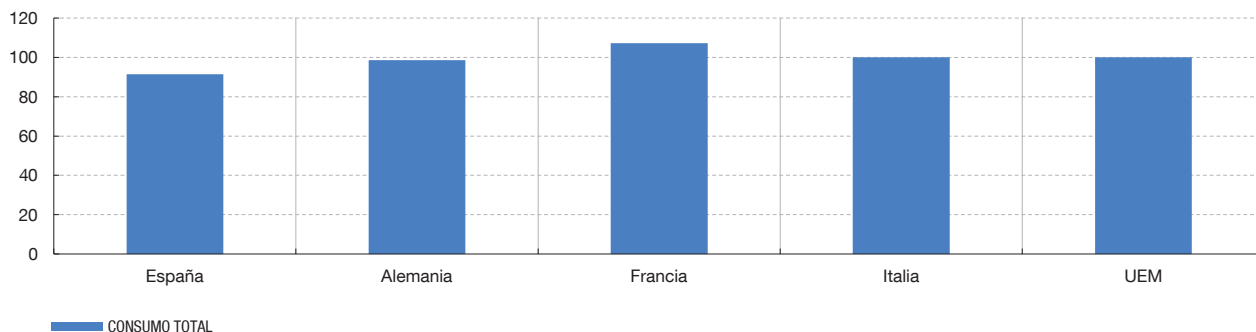
ANÁLISIS DE LOS NIVELES
DE PRECIOS

El análisis de la incidencia de características como el tipo de regulación o el grado de competencia en los mercados sobre los niveles de precios no se puede realizar de forma aislada, sino que precisa tener en cuenta el impacto de un conjunto de factores que han sido señalados en la literatura como potenciales determinantes de las diferencias entre los niveles de precios en distintos países. Entre otros, se ha sugerido una relación positiva entre el nivel de renta per cápita y los niveles de precios. Además, las diferencias en la fiscalidad indirecta ayudan a explicar las diferencias de los precios de consumo, por lo que respecta tanto a los tipos del IVA como a la fiscalidad específica que recae sobre bienes tales como las bebidas alcohólicas y el tabaco. En tercer lugar, lo que se conoce en la literatura como *falta de atención racional* sugiere que los hogares dedican tanto más esfuerzo a la comparación de los precios de un producto en distintos establecimientos cuanto mayor sea su peso en la cesta de consumo. Céteris páribus, una mayor (menor) proporción de gasto en un producto concreto respecto al total debería suponer un menor (mayor) nivel de precios, dado que la demanda de los consumidores para estos artículos debe ser más (menos) sensible a su precio y, en presencia de poder de mercado, una demanda más elástica (inelástica) conlleva menores (mayores) niveles de precios. También pueden existir efectos sobre el nivel de precios ligados a la densidad de población. Así, aquellos países con elevada (reducida) densidad tienden a tener costes de distribución (transporte, almacenamiento, etc.) por unidad de producto más (menos) reducidos, lo que permite menores (mayores) niveles de precios.

En el gráfico 6, elaborado a partir de la información de Eurostat, se constata la existencia de diferencias de niveles de precios entre los principales países de la UEM. En concreto, los precios en nuestro país son inferiores a los del promedio del área, así como de los principales países de la UEM, un resultado que se observa igualmente para los niveles de precios de los principales grupos de bienes.

Para intentar arrojar luz sobre el origen de estas diferencias en los niveles de precios entre países se ha realizado un análisis con datos de panel en el que se estima el efecto sobre los niveles de precios, tanto por productos como por países, de los potenciales determinantes mencionados con anterioridad, prestando particular atención al tipo de regulación y al grado de competencia existente.

NIVELES DE PRECIOS DE CONSUMO EN 2009.
ÍNDICE DE LA ZONA DEL EURO IGUAL A 100



NIVELES DE PRECIOS EN ESPAÑA EN 2009.
ÍNDICE DE LA ZONA DEL EURO IGUAL A 100



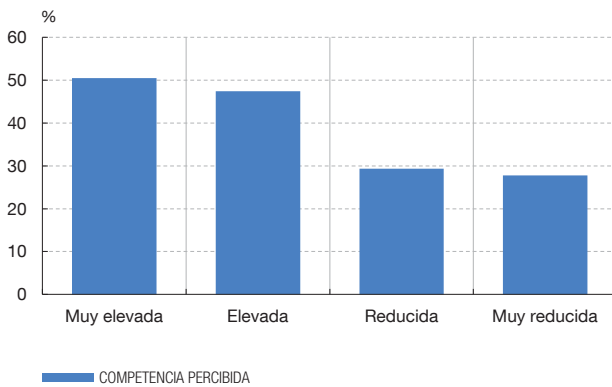
FUENTE: Eurostat.

Así, con el objetivo de analizar el impacto de la regulación sobre los niveles de precios, se incluyen en las estimaciones los indicadores del grado de regulación que elabora la OCDE. Se encuentra que la presencia de barreras a la entrada tiende a asociarse con mayores niveles de precios, mientras que la existencia de bienes cuyo régimen de precios está sometido a regulación tiende a estar ligada a precios más reducidos, circunstancia que puede ser debida a que, en general, la administración reguladora establece precios algo inferiores a los de mercado. Por último, no se detecta una relación estadísticamente significativa entre el indicador de restricciones operativas y los niveles de precios, lo que podría reflejar el hecho de que este indicador tiene algunas limitaciones, comentadas en el apartado segundo.

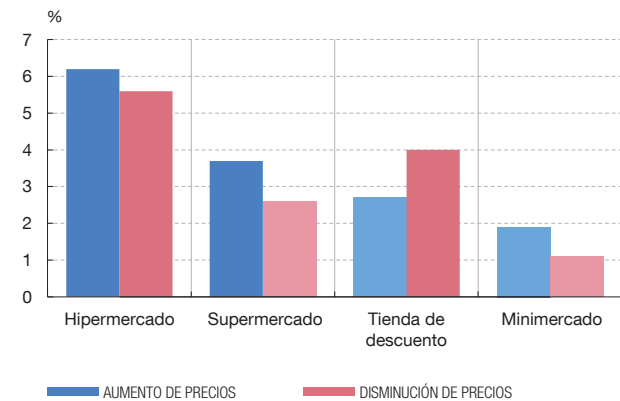
En cuanto al impacto del grado de competencia, este se aproxima a partir de los tres tipos de variables presentados en el apartado cuarto, a saber: un indicador de rentabilidad, definido como margen de beneficios ajustado por la renta implícita de los trabajadores por cuenta propia, la cuota de mercado de las cinco principales empresas (CR5) y el índice de Herfindahl-Hirschman (IHH). Como cabría esperar, existe una elevada correlación entre las medidas. Las estimaciones realizadas con la variable de rentabilidad muestran que una mayor (menor) rentabilidad sectorial está asociada a mayores (menores) niveles de precios. En el mismo sentido, se encuentra que una mayor (menor) cuota de mercado de las principales empresas está ligada a mayores (menores) niveles de precios.

Finalmente, los resultados indican que los impactos del resto de las variables explicativas son congruentes con lo esperado. Así, la renta por habitante y los tipos del IVA tienen un impacto positivo y significativo sobre los niveles de precios, mientras que el peso del gasto de un bien dentro del total de gasto y la densidad de población tienen un efecto negativo.

EMPRESAS QUE AJUSTAN PRECIOS MÁS DE UNA VEZ AL AÑO EN FUNCIÓN DE LA COMPETENCIA PERCIBIDA



FRECUENCIA DE AJUSTE DE PRECIOS. EFECTO DEL TIPO DE ESTABLECIMIENTO (a)



FUENTE: Eurostat

a Efecto diferencial respecto a un comercio tradicional. Estimaciones con datos de Austria, Finlandia, Francia, Italia, Luxemburgo y Portugal.

NOTA: Barras de color claro indican efectos no significativos.

LA FRECUENCIA DE AJUSTE Y EL TAMAÑO DE LOS CAMBIOS DE PRECIOS

Se ha analizado igualmente el impacto de la competencia sobre las decisiones de determinación de precios de las empresas utilizando información de las redes de investigación del Eurosistema denominadas «red de persistencia de la inflación» (IPN, en sus siglas en inglés) y «red de dinámica salarial» (WDN, según sus siglas en inglés). Con carácter general, los resultados de los modelos teóricos y la evidencia empírica disponible tanto para la economía española [Álvarez y Hernando (2007a)] como para el conjunto del área del euro [Álvarez y Hernando (2007b)] indican que, cuanto más competitivo es el entorno de una empresa, más costoso resulta no modificar los precios cuando se producen cambios en las condiciones de mercado.

En este caso, la variable que aproxima el grado de competencia en el sector de la distribución minorista proviene de una encuesta realizada para la WDN. Esta medida tiene la ventaja de que capta la competencia efectivamente percibida por la empresa, teniendo en cuenta el mercado que esta considera relevante, aunque se debe tener presente que la respuesta tiene un carácter subjetivo⁷. En el panel izquierdo del gráfico 7 se representa el porcentaje de empresas que ajustan sus precios más de una vez al año en función de la competencia percibida. Se aprecia que las empresas tienden a ajustar sus precios con mayor frecuencia cuanto más competitivo es el entorno en el que desarrollan su actividad, resultado que se ve corroborado por un análisis de sección cruzada, que muestra que este efecto es estadísticamente significativo. Por otro lado, también se observa que las empresas minoristas de mayor tamaño, aproximado por el número de empleados, presentan una mayor frecuencia declarada de variaciones de los precios.

La información de la IPN permite analizar el efecto del tipo de establecimiento sobre la frecuencia y el tamaño de los ajustes de precios⁸. La evidencia estadística descriptiva muestra que los hipermercados y supermercados ajustan sus precios con mayor frecuencia

7 En concreto, en la encuesta para la WDN realizada en los países del área del euro, alrededor de 1.000 empresas respondieron a la siguiente pregunta: «Suponiendo que el principal competidor del producto más importante de su empresa redujera sus precios, ¿qué probabilidad habría de que su empresa reaccionara bajando también sus precios?»

8 Esta información solo está disponible para Austria, Finlandia, Francia, Italia, Luxemburgo y Portugal.

que los comercios tradicionales, reflejando, entre otros factores, su mayor uso de ofertas y promociones, el uso de tecnologías de gestión más avanzadas y, en muchos casos, la existencia de personal especializado en la determinación de precios. Esta evidencia se ve confirmada por un análisis de regresión en el que se incluyen variables de tipo de establecimiento, país y producto. El panel derecho del gráfico 7 muestra las diferencias en la frecuencia de ajuste de los distintos tipos de establecimientos con respecto a la del comercio tradicional. Los diversos tipos de establecimientos distintos del comercio tradicional muestran una frecuencia de ajuste mayor que la de este último. Esta diferencia resulta estadísticamente significativa para los hipermercados. Asimismo, se detecta una mayor frecuencia de reducciones de precios en las tiendas de descuento, lo que refleja el hecho de que estos establecimientos compiten, básicamente, en precios y responden con rapidez a las bajadas de los precios de sus competidores. Un análisis similar realizado para el tamaño de las variaciones de precios muestra que estas son mayores, por término medio, en el caso de los hipermercados, lo que sería coherente con una política de promociones y ofertas más intensa, si bien la diferencia con el comercio tradicional no resulta estadísticamente significativa.

Conclusiones

En este artículo se muestra evidencia de que, en el sector de distribución del área del euro, una mayor competencia y un menor grado de regulación vienen asociados, en promedio, a niveles inferiores de precios y a un ajuste más frecuente de los mismos. En este sentido, el sector de la distribución ha registrado en los últimos años cambios estructurales significativos en el área del euro, que podrían favorecer una mayor competencia. En concreto, se aprecia una presencia creciente del comercio electrónico, una mayor penetración de las tiendas de descuento y la aparición de las llamadas «marcas blancas». En paralelo, se observa una tendencia general hacia la liberalización de la legislación de la distribución comercial. En este sentido, la transposición de la Directiva de Servicios debería contribuir a eliminar algunas de las trabas existentes y a potenciar la entrada de nuevos competidores, lo que permitiría aumentar el empleo y la productividad en el sector, y presionar a la baja sobre los niveles de precios, con el consiguiente efecto positivo sobre el poder adquisitivo de los hogares.

En el caso español, el sector de la distribución se caracteriza, en términos comparados, por una mayor presencia de las tiendas de reducida dimensión y del comercio tradicional, lo que da como resultado un grado de concentración del sector reducido. En términos de formatos de distribución y productos, España destaca por un elevado desarrollo de las denominadas «marcas blancas», mientras que el peso de las tiendas de descuento es más reducido. Por su parte, los márgenes del sector del comercio minorista parecen ser más elevados en España que en el promedio del área, mientras que no se observan diferencias significativas en el comercio al por mayor. Finalmente, en el caso español el sector ha estado sujeto a una extensa regulación, si bien con la transposición de la Directiva de Servicios se han suprimido algunas de las barreras preexistentes [véase Matea (2011)].

19.12.2011.

BIBLIOGRAFÍA

- ÁLVAREZ, L. J., e I. HERNANDO (2007a). «Competition and Price Adjustment in the Euro Area», en S. Fabiani, C. Loupias, F. Martins y R. Sabbatini (eds.), *Pricing Decisions in the Euro Area: How Firms Set Prices and Why*, Oxford University Press.
- (2007b). «The Price Setting Behaviour of Spanish Firms: Evidence from Survey Data», en S. Fabiani, C. Loupias, F. Martins y R. Sabbatini (eds.), *Pricing Decisions in the Euro Area: How Firms Set Prices and Why*, Oxford University Press.
- BCE (2011). *Structural features of the distributive trades sectors and their impact on euro area price developments*, Occasional Paper n.º 128, octubre.
- BOYLAUD, O., y G. NICOLETTI (2001). *Regulatory reform in retail distribution*, OECD Economic Studies, n.º 32.

- MATEA, M. LL. (2011). «La transposición de la Directiva de Servicios a la normativa española del comercio minorista», *Boletín Económico*, Banco de España, octubre.
- MATEA, M. LL., y J. S. MORA-SANGUINETTI (2009). *La evolución de la regulación del comercio minorista en España y sus implicaciones macroeconómicas*, Documentos de Trabajo, n.º 0908, Banco de España.
- (2011). «Comercio minorista y regulación autonómica: efectos en la densidad comercial, el empleo y la inflación», *Revista de Economía Aplicada*, de próxima publicación.
- PILAT, D. (1997). *Regulation and performance in the distribution sector*, OCDE, Economics Department Working Paper n.º 180.

EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES EN EL EXTRANJERO DE LAS EMPRESAS
NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS E IMPLICACIONES PARA SU ESTRUCTURA
FINANCIERA Y RENTABILIDAD

EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES EN EL EXTRANJERO DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS E IMPLICACIONES PARA SU ESTRUCTURA FINANCIERA Y RENTABILIDAD

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y María Méndez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

La economía española comenzó a tener una orientación más exportadora hacia los años sesenta, pero no fue hasta bien entrada la década de los noventa cuando se produjo un profundo y progresivo cambio en las estrategias de inversión de las empresas no financieras, que experimentaron una expansión hacia nuevos mercados con fuerte potencial de crecimiento, tratando en muchos casos de aprovechar las sinergias derivadas de la experiencia acumulada en sus áreas de negocio. De este modo, algunas grandes compañías llegaron a convertirse en multinacionales, lo que les obligó también a una transformación paulatina de sus estructuras organizativas, reorientando sus modelos de gestión para atender a nuevas necesidades derivadas de un funcionamiento más diversificado y complejo. El proceso de internacionalización se materializó tanto en la toma de control de sociedades preexistentes en el exterior como en la constitución de nuevas sociedades filiales en el extranjero.

Este artículo se centra en el proceso de expansión internacional de las sociedades no financieras españolas desde mediados de los noventa, basado en la inversión directa, y que ha tenido una especial incidencia en las compañías de mayor dimensión. En particular, se describe en qué sectores y áreas geográficas se han concentrado estas operaciones, se analiza su financiación y se evalúan las implicaciones que ello ha tenido sobre la estructura financiera y la rentabilidad de las empresas inversoras.

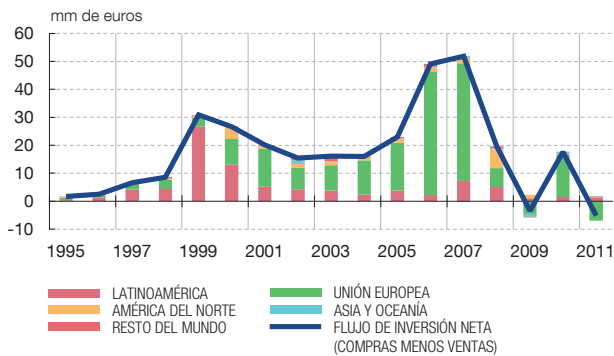
Para la elaboración del artículo se ha utilizado, por un lado, la base de datos DATAINVEX, del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, que ofrece información del volumen total de la inversión española en el exterior, en términos de flujos y de *stocks*, con algunos desgloses por sectores y áreas geográficas. Se ha utilizado también la información de la Central de Balances Anual del Banco de España (CBA), que contiene datos de naturaleza contable de las empresas no financieras colaboradoras. En este caso, el agregado analizado es el formado por las alrededor de 800 compañías que han realizado adquisiciones en el extranjero entre 1995 y 2010 (último año disponible en la CBA). El valor de las tenencias en acciones de compañías no residentes para este grupo de sociedades representa casi un 90 % del *stock* de inversiones en el extranjero realizadas por el conjunto de las empresas no financieras españolas, según DATAINVEX.

Tras esta introducción, la estructura del artículo es la siguiente. El segundo epígrafe revisa la evolución de los flujos de inversión directa en el exterior a través de la compra de acciones realizada por las empresas españolas entre 1995 y el primer semestre de 2011 (última información disponible en la base de datos DATAINVEX), con un desglose según el destino de estas adquisiciones por áreas geográficas y sectores de actividad. El tercero se centra en las fuentes de financiación a las que las sociedades han acudido para poder realizar estas operaciones, evaluándose en qué medida ello ha afectado a sus niveles de endeudamiento. El cuarto analiza el impacto de este proceso sobre el curso de la rentabilidad de las compañías inversoras. Por último, en la quinta sección se resumen las principales conclusiones.

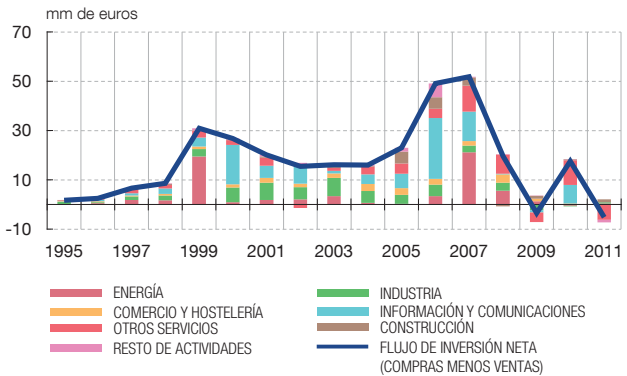
Evolución de las inversiones en el extranjero

Tal como se aprecia en los paneles de la parte superior del gráfico 1, la inversión de las empresas españolas en el exterior empezó a alcanzar cifras significativas a partir de 1999, situándose el volumen medio anual de las operaciones, entre ese año y 2008, por encima

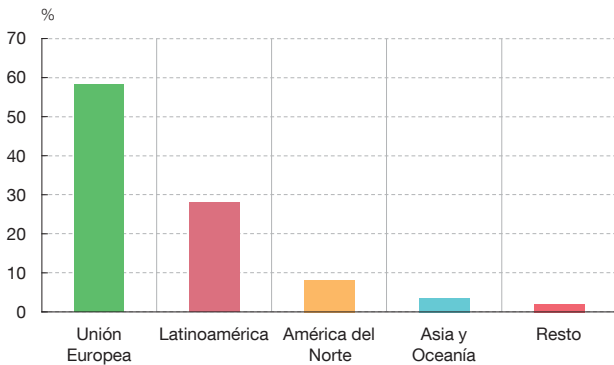
FLUJO DE INVERSIÓN NETA EN EL EXTERIOR. DESGLOSE POR ÁREAS GEOGRÁFICAS (a)



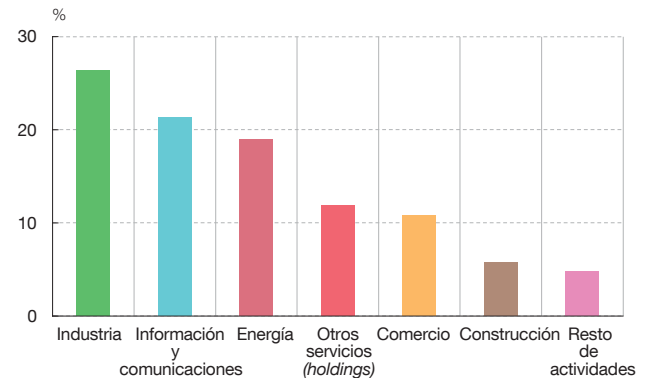
FLUJO DE INVERSIÓN NETA EN EL EXTERIOR. DESGLOSE POR SECTORES DE DESTINO (a)



STOCKS DE INVERSIÓN EN EL EXTERIOR. DESGLOSE POR ÁREAS GEOGRÁFICAS. AÑO 2009
Stocks 2009



STOCKS DE INVERSIÓN EN EL EXTERIOR. DESGLOSE POR SECTORES DE DESTINO. AÑO 2009



FUENTES: Banco de España y Ministerio de Industria (base de datos DATAINVEX).

a El dato de 2011 corresponde al primer semestre.

de los 25 mm de euros. Posteriormente se produjo un fuerte descenso de estos flujos, influido por el contexto de crisis económica, que llegaron a alcanzar valores netos negativos (las ventas superaron a las compras) tanto en 2009 como en el primer semestre de 2011. Ello refleja las desinversiones realizadas por algunas grandes compañías, con el fin de obtener liquidez y reducir sus niveles de endeudamiento.

Dentro del período de mayor expansión internacional (1999 a 2008) se aprecian dos oleadas en las que se realizaron las operaciones más importantes. En la primera, que comprende los años 1999 a 2001, se registraron inversiones por un importe acumulado superior a los 75 mm de euros. Por áreas geográficas, la mayor parte de los flujos se concentraron en Latinoamérica (véase panel superior izquierdo del gráfico 1), especialmente en los dos primeros años, mientras que, por sectores de actividad, el de energía fue uno de los que recibió los importes más elevados (véase panel superior derecho del gráfico 1). Entre las operaciones realizadas durante este período, cabe destacar la adquisición que en 1999 realizó Repsol, comprando el 100 % de las acciones de la argentina YPF (cuya actividad principal es la extracción de petróleo), lo que le supuso un desembolso aproximado de unos 14 mm de euros. También dentro de la rama energética, algunas grandes compañías eléctricas realizaron importantes compras de acciones en el extranjero en esos años que afianzaron su presencia en Latinoamérica. Desde 2000, y sobre todo

en 2001, empezaron también a cobrar importancia creciente las inversiones en Europa, que, además, se dirigieron mayoritariamente a otras ramas productivas, principalmente la de información y comunicaciones, con cuantiosas operaciones de sociedades del grupo Telefónica. También se produjeron durante estos años algunas transacciones significativas en la industria, entre las que destacan las realizadas por Cemex, que adquirió diversas participaciones de compañías cementeras europeas.

La segunda oleada inversora se produjo entre 2006 y 2007, años en los que las inversiones en el exterior llegaron a alcanzar una cuantía cercana a los 50 mm de euros en cada uno de ellos. Tal y como muestran los paneles superiores del gráfico 1, en este período predominaron, como principal destino geográfico, las operaciones realizadas en Europa, y, por sectores de actividad, fueron el de información y comunicaciones y el de energía en los que se concentraron las más importantes. Entre ellas, destacan la adquisición, en 2006, por Telefónica de la empresa inglesa de telecomunicaciones O₂, por unos 26 mm de euros, y la que Iberdrola realizó en 2007, haciéndose con el 100 % de las acciones de la sociedad británica Scottish Power, dedicada a la producción y venta de energía, por unos 18 mm de euros.

Los paneles inferiores del gráfico 1 muestran la distribución por destino geográfico y sector de actividad del *stock* de las tenencias de acciones en forma de inversión directa en el resto del mundo de las empresas no financieras españolas en 2009 (último ejercicio para el que esta información está disponible), que estaba valorado en unos 200 mm de euros. Se aprecia, en primer lugar, una presencia desigual de estas compañías en las distintas áreas geográficas, con una elevada participación en Europa (58 % del total) y Latinoamérica (28 %), un peso moderado en América del Norte (8,1 %) y muy reducido en Asia y Oceanía (3,6 %), a pesar del fuerte crecimiento que ha registrado la actividad económica en esta zona en los últimos años. Por sectores de actividad, las inversiones en el exterior se concentraban principalmente en el industrial (26 %), seguido por el de información y comunicaciones (21 %) y el de energía (19 %). La información del gráfico muestra también que un 12 % del valor de estas tenencias estaba materializado en sociedades *holdings*, con lo que, al ser estas empresas cabeceras de grupos con filiales con distintas actividades, se desconoce cuál es el sector de destino final.

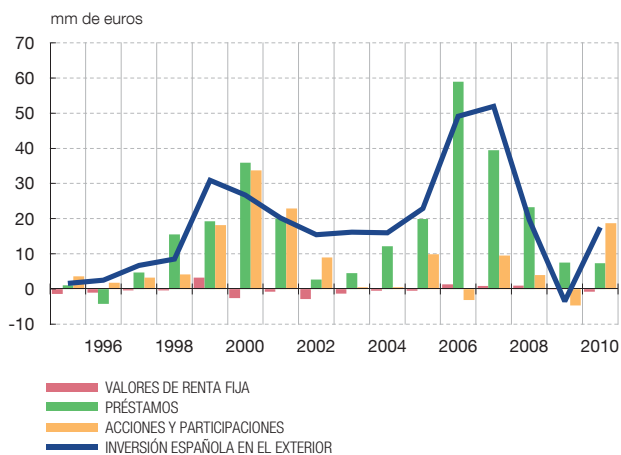
La financiación de las inversiones en el exterior

La información de los balances de las empresas inversoras en el exterior no permite identificar de modo exacto la naturaleza de los recursos con los que estas financiaron sus operaciones, ya que no se conoce el destino de los fondos captados. En todo caso, durante el período analizado la expansión de los balances de estas compañías estuvo en gran medida ligada al proceso de internacionalización, como ilustra la elevada correlación entre las inversiones foráneas y el incremento de los pasivos (véase panel superior izquierdo del gráfico 2¹), por lo que la evolución de estos flujos ofrece una aproximación razonable al modo en que se financiaron estas operaciones.

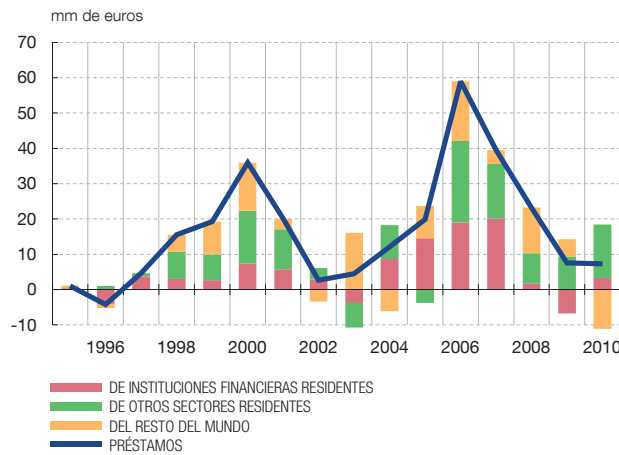
La evidencia presentada en el gráfico 2 apunta a que hasta 2002 las empresas inversoras en el exterior recurrieron, como principal vía para cubrir sus necesidades de financiación, tanto a los préstamos como a la emisión de nuevas acciones y participaciones. A partir de 2003, sin embargo, la deuda se habría convertido en la principal fuente de recursos, en un contexto de favorables condiciones de financiación durante esos años en los mercados crediticios. La información de la CBA ofrece algún detalle adicional sobre el origen de los

¹ Los flujos de los pasivos se han depurado de posibles duplicidades existentes por préstamos concedidos entre empresas del mismo grupo que formasen parte del agregado analizado.

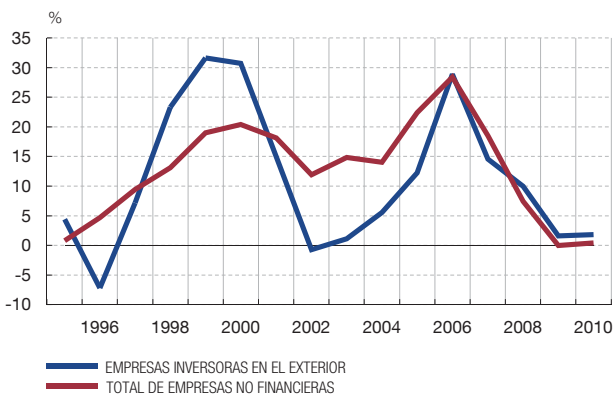
PASIVOS. FLUJO ANUAL Y COMPARACIÓN CON LA INVERSIÓN EXTERIOR



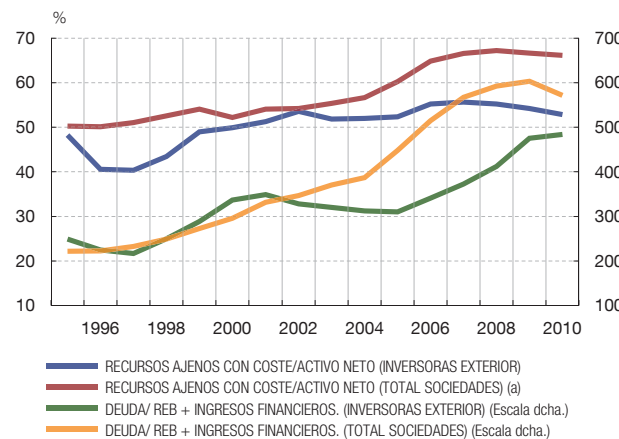
FLUJO DE PRÉSTAMOS NETOS. DESGLOSE POR SECTORES DE PROCEDENCIA



TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA DEUDA



RATIOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS INVERSORAS EN EL EXTERIOR



FUENTES: Banco de España y Ministerio de Industria (base de datos DATAINVEX).

a El activo neto, para el total de sociedades, se ha aproximado a partir de la información de Cuentas Financieras, como la suma de la deuda con coste y los recursos propios. Estos últimos se han obtenido acumulando los flujos anuales desde 1989, con el fin de que la evolución del indicador sea comparable con la obtenida a partir de datos contables.

préstamos recibidos (véase panel superior derecho del gráfico 2), desvelando que, además de la financiación procedente de las entidades de crédito residentes, la proveniente tanto de otros sectores residentes como del resto del mundo tuvo también una importancia significativa en todo el período analizado. En estos dos últimos casos, los recursos se canalizaron habitualmente a través de empresas del grupo (filiales), bien residentes o extranjeras, las cuales obtenían los fondos a través de emisiones de bonos u otros pasivos, y que luego revertían hacia la empresa inversora en forma de préstamos concedidos entre ellas, quedando reflejado así en sus balances. La apelación directa a los mercados de renta fija ha sido muy limitada, tal y como muestra el panel superior izquierdo del gráfico 2, si bien hay que tener en cuenta que una parte de los fondos procedentes de las filiales, que no es posible cuantificar a partir de la información contable utilizada en este artículo, se ha financiado mediante esta modalidad. Por su parte, la concesión de préstamos por parte de instituciones financieras residentes tuvo una mayor relevancia en el segundo período expansivo, de modo que en algunos años, como en 2006 y 2007, estos flujos llegaron a alcanzar importes muy elevados, cercanos a los 20 mm de euros anuales. Desde 2008, en consonancia con la disminución de las inversiones, se produjo un claro

descenso en la captación de nuevos pasivos. Cabe destacar, por último, el crecimiento que en 2010 registraron las emisiones de acciones y participaciones, convirtiéndose en el principal instrumento que las empresas utilizaron para financiar sus operaciones en ese ejercicio, en detrimento de los préstamos, que mantuvieron desde 2009 un tono mucho más contenido.

Como consecuencia de la fuerte apelación a la financiación ajena realizada a lo largo de estos años, la deuda de las empresas inversoras en el exterior creció a unas tasas elevadas, especialmente durante los períodos de mayor expansión de estas operaciones, tal y como se puede observar en el panel inferior izquierdo del gráfico 2. La pauta que siguieron estos pasivos fue similar a la del conjunto de los correspondientes a las sociedades no financieras españolas, aunque entre 1995 y 2006 el ritmo de avance en el caso de las compañías con orientación internacional mostró una mayor variabilidad. Ello se tradujo en un aumento destacado de los ratios de deuda sobre activos y sobre resultados generados (véase panel inferior derecho del gráfico 2), tendencia que también se observó, de forma más acusada, para el conjunto del sector empresarial, de modo que dichos indicadores alcanzaron cotas más elevadas que las observadas para el agregado de empresas inversoras en el extranjero. El peso de la deuda de estas últimas, respecto de la del total del sector, alcanzó el nivel más alto en 2000, con un 36,2 %. Posteriormente, esta proporción ha tendido a reducirse algo, estabilizándose en los últimos años alrededor del 25 %.

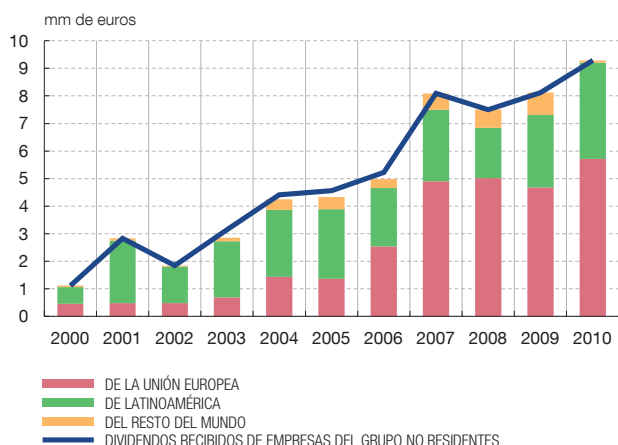
La rentabilidad de las empresas inversoras en el exterior

La introducción en mercados extranjeros ha obligado a las sociedades no financieras españolas a asumir nuevos riesgos y costes. Entre ellos, uno de los más directamente identificables es el asociado a la financiación de las inversiones. Dado que, como ya se ha visto en el epígrafe anterior, las empresas recurrieron en gran medida a nuevas deudas, ello tuvo una repercusión inmediata sobre sus cuentas de resultados, a través de un incremento de los gastos financieros. La contrapartida de estos mayores costes han sido los ingresos obtenidos como retorno de las inversiones realizadas, fundamentalmente en forma de dividendos percibidos de sus filiales en el resto del mundo. En efecto, tal como ilustra el panel superior izquierdo del gráfico 3, estas rentas han presentado una tendencia creciente a partir de 2002, con la única excepción de 2008, en el que se registró un leve retroceso de esta partida. En línea con la evolución de los flujos de inversión, durante los primeros años la mayoría de los dividendos procedía de Latinoamérica, para posteriormente ir ganando peso los que tenían su origen en filiales de la Unión Europea, que habrían llegado a suponer en 2010 más del 60 % del total de los dividendos recibidos del exterior². Durante los últimos años ha vuelto a aumentar la importancia relativa de los originados en Latinoamérica (llegando a suponer en 2010 un 37 % del total, 13 puntos más que en 2008), como resultado de la evolución macroeconómica comparativamente más favorable de dicha región durante este período.

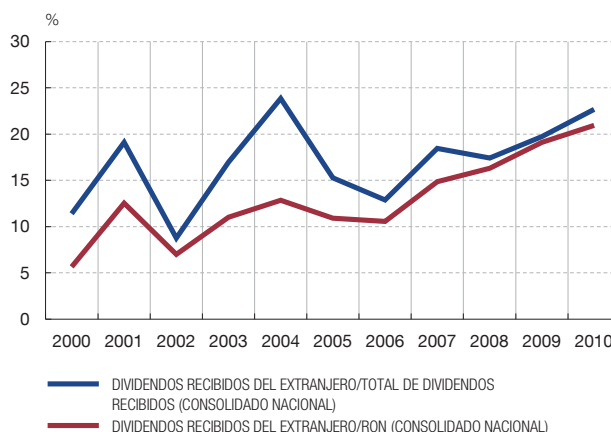
Una medida de la importancia que los dividendos provenientes del exterior han adquirido en los últimos años se pone de manifiesto a partir de la información del panel superior derecho del gráfico 3. Concretamente, se ha construido un agregado que incorpora, además de las empresas con inversiones en el extranjero, al resto de las sociedades de estos grupos empresariales (esto es, a las que realizan exclusivamente actividad en España), constituyendo lo que se ha denominado «consolidado nacional» de las compañías inversoras en el extranjero. Para este agregado se aprecia un peso creciente de las rentas

² La información sobre el origen de los dividendos recibidos del exterior solo está disponible hasta 2007. Para los ejercicios 2008 y siguientes, se ha estimado a partir de la información que DATAINVEX proporciona sobre los resultados obtenidos de las inversiones en el exterior, por áreas geográficas.

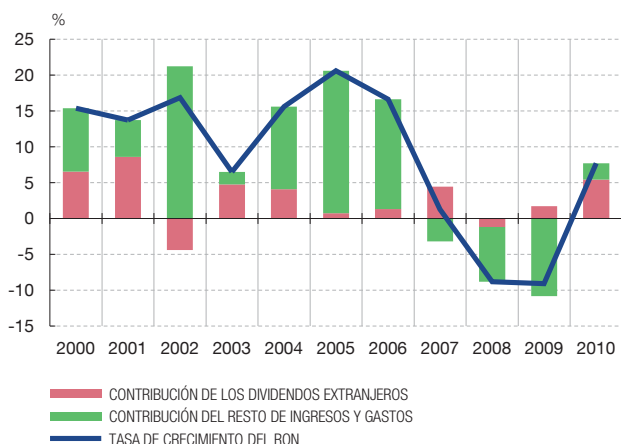
DIVIDENDOS RECIBIDOS DEL EXTRANJERO (a)



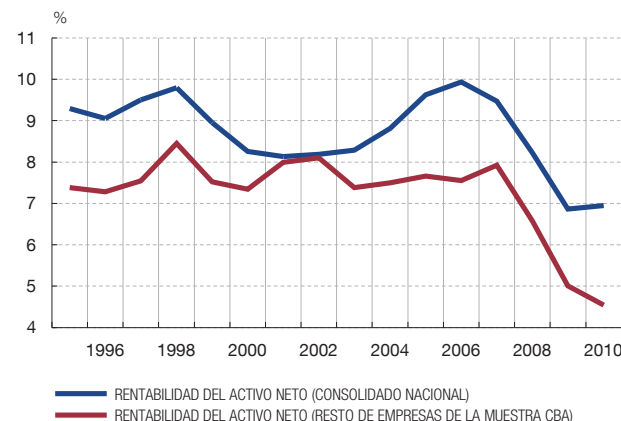
IMPORTANCIA DE LOS DIVIDENDOS PROVENIENTES DE INVERSIONES EN EL EXTRANJERO



TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL RON Y CONTRIBUCIÓN DE LOS DIVIDENDOS RECIBIDOS DEL EXTRANJERO. CONSOLIDADO NACIONAL



RATIOS DE RENTABILIDAD



FUENTES: Banco de España y Ministerio de Industria (base de datos DATAINVEX).

a Desde 2008, el desglose de dividendos recibidos por áreas geográficas se estima a partir de los beneficios obtenidos en el extranjero (DATAINVEX).

procedentes del exterior, tanto sobre los dividendos totales percibidos como sobre el resultado ordinario neto (RON), llegando a suponer en 2010 más de un 20% en ambos casos. Como consecuencia de ello, los ingresos por esta vía han ejercido progresivamente una influencia creciente sobre la evolución del RON de estas empresas, tal y como se puede observar en el panel inferior izquierdo del gráfico 3, que muestra cómo desde 2007, y de forma más clara en los dos últimos ejercicios cerrados, estas rentas fueron uno de los elementos que contribuyeron más positivamente al crecimiento de los beneficios ordinarios, en 2009 suavizando la caída de los excedentes y en 2010 ampliando el incremento que se produjo como consecuencia del resto de partidas.

Finalmente, en el panel inferior derecho del gráfico 3 se compara la ratio de rentabilidad ordinaria del activo³ del consolidado nacional de las empresas inversoras en el exterior con la del resto de las sociedades colaboradoras con la CBA. Se aprecia cómo los niveles

3 Esta ratio es el resultado de dividir el beneficio ordinario entre el activo neto a su valor contable (más una aproximación al precio de mercado de los activos fijos materiales).

de rentabilidad del primer grupo han tendido a situarse por encima de los del segundo, ampliándose algo la brecha entre ambos durante los últimos años. Sin duda, la mayor diversificación geográfica de las compañías inversoras en el exterior ha debido contribuir a su mejor comportamiento relativo, en un contexto en el que se ha producido un mayor deterioro de nuestra economía.

Conclusiones

Las grandes compañías no financieras españolas experimentaron, desde mediados de la década de los noventa, una fuerte expansión internacional. Estos procesos inversores han estado enmarcados, en su mayoría, en proyectos estratégicos a largo plazo, buscando mercados con un fuerte potencial de crecimiento, y en los que las empresas han tratado de aprovechar su experiencia adentrándose, en la mayoría de los casos, en sectores de actividad similares a los que constituían su negocio en España. Ello ha supuesto un reto para estas sociedades, que han tenido que adaptarse a las peculiaridades de los países y los mercados a los que se han dirigido, obligándoles en muchos casos a replantear sus estructuras organizativas y de gestión, y a cambiar sus estrategias comerciales, convirtiéndose en verdaderas multinacionales. También han debido asumir nuevos riesgos, entre los que destacan los de carácter financiero, asociados a la necesidad de obtener recursos adicionales, lo que ha elevado sus niveles de endeudamiento. Pero la mayor diversificación geográfica de su actividad les ha supuesto también ventajas importantes, entre las que se puede destacar la mayor capacidad de resistencia de los beneficios frente al deterioro de la situación económica, que durante los últimos años ha sido en nuestro país más acusado que en otras áreas. Este es un elemento que contribuye a mitigar los riesgos macrofinancieros asociados a desarrollos adversos que incidan sobre nuestra economía. Dado que el peso de los grupos que invierten en el exterior, en términos del valor añadido bruto generado por el conjunto del sector empresarial, se sitúa apenas en torno al 20 %, parece existir un margen para que un mayor número de empresas se beneficie de estas estrategias de diversificación internacional.

La evidencia presentada en este artículo muestra también que existe una elevada concentración de las inversiones en el extranjero en Europa y en Latinoamérica, mientras que el peso de otras áreas de fuerte crecimiento económico, como Asia, es relativamente reducido. Este sesgo de las operaciones refleja probablemente factores ligados a la proximidad geográfica y cultural, pero si se mantuviese limitaría sustancialmente el potencial de diversificación que ofrece la inversión en el exterior.

13.12.2011.

FACTORES DETERMINANTES E IMPLICACIONES MACROECONÓMICAS DEL GRADO
DE DESARROLLO DEL MERCADO DE ALQUILER

FACTORES DETERMINANTES E IMPLICACIONES MACROECONÓMICAS DEL GRADO DE DESARROLLO DEL MERCADO DE ALQUILER

Este artículo ha sido elaborado por Margarita Rubio, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales.

Introducción

La estructura del mercado de la vivienda presenta notables diferencias entre países. En particular, las divergencias son especialmente marcadas en términos del peso relativo, la eficiencia y el dinamismo del sector del alquiler. Esta heterogeneidad, que responde a múltiples factores —preferencias, fiscalidad, desarrollo del mercado hipotecario, demografía y eficiencia de las instituciones, entre otros—, puede incidir de manera significativa en la transmisión de distintas perturbaciones en las economías, al condicionar los mecanismos de ajuste disponibles.

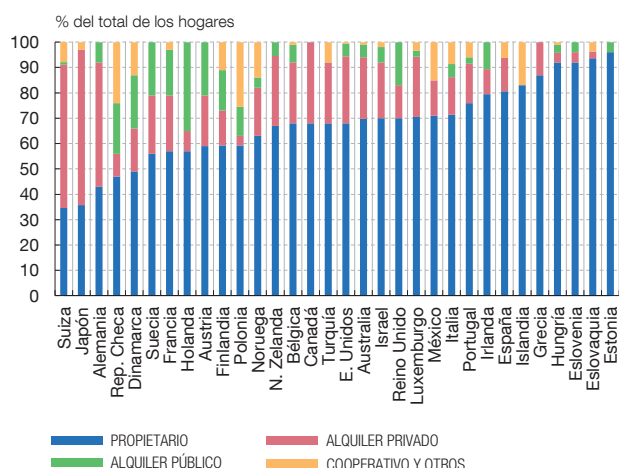
Un aspecto en el que existen notables diferencias es el régimen de tenencia de la vivienda principal: propiedad y arrendamiento, pudiendo ser este último privado o público. La proporción de hogares que vive en régimen de alquiler varía desde valores inferiores al 10% en algunos países de Europa del Este hasta registros por encima del 50% en Suiza, Japón o Alemania (véase panel izquierdo del gráfico 1). Dentro de este segmento, también hay claras disparidades entre países en la importancia relativa del alquiler privado y público. Así, el arrendamiento de inmuebles de titularidad pública —que en ocasiones se realiza con el objetivo de proporcionar alojamiento a grupos específicos, principalmente a los estratos de población con rentas más bajas— representa más de la mitad de este mercado en algunos países —por ejemplo, en Austria, Reino Unido y algunos países escandinavos—, mientras que en otros prácticamente no existe.

Como se muestra en el panel derecho del gráfico 1, en las últimas décadas se ha registrado una tendencia generalizada al incremento en la proporción de vivienda en propiedad en la mayoría de los países de la OCDE [véase Andrews et ál. (2011)]. A esta evolución han contribuido algunas políticas públicas que han tendido a incentivar la tenencia de vivienda en propiedad. Esta tendencia se inició con las tareas de reconstrucción tras la conclusión de la Segunda Guerra Mundial, en las que, con algunas excepciones, se tendió a subsidiar la vivienda en propiedad y los alquileres públicos [véase Van der Heijden y Boelhouwer (1996)]. Esta orientación de la política económica —principalmente, mediante ventajas fiscales a la adquisición de vivienda— ha tendido a prevalecer en numerosos países. No obstante, más recientemente se han adoptado algunas iniciativas encaminadas a reforzar el mercado del alquiler, dados los efectos beneficiosos sobre el funcionamiento de la economía, que vienen asociados al fortalecimiento de este mercado.

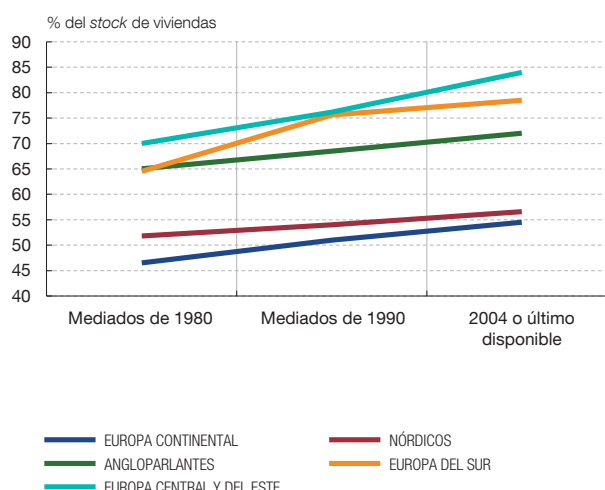
Este artículo ofrece una comparación internacional sobre el mercado del alquiler, revisando las principales variables que inciden sobre el régimen de tenencia de vivienda, las consecuencias del mismo sobre la transmisión de perturbaciones en la economía y algunas medidas para favorecer el arrendamiento¹. Para ello, la siguiente sección repasa los principales factores que explican las diferencias entre países en la ratio de vivienda en alquiler. En el tercer epígrafe se analizan las principales implicaciones macroeconómicas del grado de desarrollo de este mercado y en el cuarto se repasan algunas políticas públicas destinadas a promover y mejorar su funcionamiento. La sección final recoge las principales conclusiones del análisis.

¹ Mora-Sanguinetti (2011) realiza un estudio sobre la estructura institucional del mercado del alquiler en España.

ESTRUCTURA DE LA TENENCIA POR PAÍSES (2009)



TASA DE LAS VIVIENDAS EN PROPIEDAD (MEDIADOS DE 1980-2004)



FUENTES: OCDE y Luxemburg Income Study (LIS).

Factores determinantes de la ratio de vivienda en alquiler

Como se ha apuntado en la introducción, las diferencias entre países en el régimen de tenencia de vivienda responden a múltiples factores, que han sido objeto de análisis en una vasta literatura económica, en la que cabe distinguir tres tipos de estudios. Por un lado, los trabajos que hacen una comparación de las características del mercado del alquiler en diferentes países y extraen conclusiones sobre la incidencia de estos rasgos en la importancia relativa de propietarios y arrendatarios [véanse Pomeroy y Godbout (2011) y Earley (2004), entre otros]. Un segundo grupo de estudios analiza la relación entre el régimen de tenencia de vivienda y diversas variables mediante estimaciones microeconómicas utilizando datos de panel o de sección cruzada para muestras amplias de países, principalmente de la OCDE [véanse, por ejemplo, Andrews y Caldera (2011) o Casas-Arce y Saiz (2010)]. Finalmente, también existen —aunque son más escasos— algunos estudios teóricos que analizan cómo varía la transmisión de distintas perturbaciones en función del grado de desarrollo del mercado del alquiler [véase, por ejemplo, Ortega et ál. (2011)]. En los siguientes párrafos se repasan los factores citados habitualmente en la literatura sobre este tema. Conviene, no obstante, mencionar que algunos de estos factores, como las preferencias o el sistema financiero, tienen un carácter endógeno, es decir, aunque contribuyen a explicar la importancia relativa de la vivienda en alquiler, también se ven condicionados por las características de este mercado.

PREFERENCIAS Y FACTORES CULTURALES

En primer lugar, el diferente peso relativo del mercado del alquiler entre países obedece a diferencias en las *preferencias* de los hogares o a *factores culturales*. Por ejemplo, en el sur de Europa los hijos tienden a vivir con sus padres durante un período más prolongado y, por tanto, entran en el mercado de la propiedad relativamente tarde. Además, con frecuencia reciben el apoyo financiero de sus padres e, incluso, en muchos casos, son estos los que compran la propiedad para ellos [véase Earley (2004)]. Por otro lado, la duración del período dedicado al estudio, así como los hábitos durante la etapa estudiantil —por ejemplo, en qué medida se desplazan fuera de los lugares de origen para cursar sus estudios—, influye sobre la edad a la que se accede al mercado de la vivienda. Finalmente, ciertas actitudes culturales con respecto a la vivienda en propiedad influyen en la importancia relativa de las diferentes formas de tenencia de vivienda. Por ejemplo, para algunos consumidores la propiedad es un símbolo de estatus social o, en otras ocasiones, la posibilidad de dejar una vivienda en herencia a los descendientes se percibe como un obje-

tivo vital en sí mismo. Diferencias en la prevalencia de estos motivos contribuirían a explicar las divergencias en el régimen de tenencia de vivienda entre países.

FACTORES DEMOGRÁFICOS Y MACROECONÓMICOS

Los *factores demográficos y macroeconómicos* también ejercen una influencia significativa en la proporción de vivienda en propiedad. Así, la edad, la renta y el nivel de educación son variables consideradas habitualmente en la literatura empírica sobre esta cuestión. Andrews y Caldera (2011) encuentran, mediante un estudio microeconómico con datos de panel para diferentes países, una correlación positiva entre estas variables y la proporción de hogares que son propietarios de la vivienda en la que residen. En concreto, estos autores encuentran que el envejecimiento de la población ha sido uno de los determinantes en el aumento de la vivienda en propiedad, especialmente en países como Suiza, Alemania, Dinamarca y Canadá. No obstante, el impacto de la renta en la propensión a alquilar no es evidente. Por un lado, es frecuente observar, dentro de un país, que la probabilidad de ser propietarios de la vivienda habitual crece con el nivel de renta. Sin embargo, en estudios de sección cruzada que incluyen países del norte de Europa —que combinan un elevado nivel de renta con altas tasas de vivienda en alquiler— no se encuentra esta correlación positiva entre nivel de renta y tasa de vivienda en propiedad, ya que esta depende de un conjunto amplio de factores.

Los fenómenos migratorios también afectan al régimen de tenencia de la vivienda. Por un lado, existe evidencia de que el incremento de la proporción de inmigrantes extranjeros, especialmente aquellos que no dominan el idioma del país, y de minorías étnicas ha contribuido a elevar en muchos países el tamaño del sector del alquiler. Por otro lado, los desplazamientos desde zonas rurales a urbanas, como los experimentados a principios del siglo pasado en la mayoría de los países desarrollados, propiciaron inicialmente aumentos de las ratios de alquiler, aunque estos tendieron a revertir conforme fue aumentando el nivel de renta de los emigrantes.

ASPECTOS INSTITUCIONALES

Los *aspectos institucionales* que rodean al mercado inmobiliario constituyen otra importante fuente de divergencias entre países en el peso relativo del mercado del alquiler². Además de la regulación específica de ese mercado, cabe destacar el *funcionamiento del sistema judicial*, que incide decisivamente sobre la eficiencia del mismo. Ante la evidencia de la diversa capacidad del sistema judicial para hacer que se cumplan los contratos, Casas-Arce y Saiz (2010) realizan un estudio con una muestra internacional y encuentran que, a mayor formalismo judicial —entendido este como la dificultad general de utilizar el sistema para resolver conflictos relacionados con el alquiler—, la proporción de hogares viviendo en alquiler es menor.

TRATAMIENTO FISCAL

El mercado de la vivienda constituye un campo de acción prioritario para la política económica. En particular, existe un amplio abanico de *exenciones fiscales* y de *subsidios* en inversiones y actividades relacionadas con la vivienda [véase, por ejemplo, BCE (2003)]. Las figuras fiscales vinculadas al mercado inmobiliario pueden clasificarse en las siguientes dimensiones:

- 1 Impuestos y subsidios que afectan a las rentas derivadas de la vivienda o al coste de oportunidad de la inversión en vivienda.
- 2 Impuestos y subsidios asociados a la vivienda en propiedad (IBI).
- 3 Impuestos indirectos, como el IVA u otros gravámenes sobre las transacciones.

² Mora-Sanguinetti (2011) ofrece un análisis exhaustivo de estos elementos en España y en otros países europeos.

Estos instrumentos fiscales influyen de manera directa en la toma de decisiones en esta materia por parte de los agentes. En concreto, afecta a la elección entre inversión en vivienda y en otros activos, a la elección entre adquisición de vivienda nueva o de segunda mano, y a la decisión entre comprar o alquilar una vivienda. Precisamente, en relación con esta última dimensión, los subsidios a la compra proporcionan un incentivo a la propiedad en detrimento del alquiler³. Igualmente, las deducciones fiscales asociadas al pago de hipotecas sobre la vivienda habitual también potencian la compra de vivienda, mientras que los incentivos fiscales al alquiler incrementan el peso de este mercado. Finalmente, los impuestos sobre las transacciones de bienes inmuebles también irían en detrimento de la vivienda en propiedad, además de tener efectos negativos sobre la actividad inmobiliaria y sobre la movilidad laboral. En todo caso, cabe señalar que las políticas públicas responden, en cierta medida, a las preferencias de los votantes y, por lo tanto, en ellas se materializan, en mayor o menor medida, las preferencias sociales y culturales.

En la mayoría de los países de la OCDE, las políticas públicas han tendido a promover la compra de vivienda, a través de un tratamiento fiscal favorable a la vivienda en propiedad [véase, por ejemplo, el cuadro 3 en Mora-Sanguinetti (2011) para los países de la UEM]. En general, la figura más habitual es la deducción de los pagos por intereses de la hipoteca en el impuesto sobre la renta, aunque se suele restringir a los correspondientes a la residencia principal y, en algunos países, solo es aplicable para los contribuyentes con rentas más bajas. En los últimos años, se ha observado una cierta tendencia a la reducción de estos beneficios —como en el caso de Suecia, donde se decidió a principios de los noventa reducir los incentivos a invertir en propiedad inmobiliaria mediante la igualación de los tipos marginales entre diferentes tipos de activos— o, al menos, limitar su aplicación a sectores específicos de la población —como, por ejemplo, en Holanda, donde se introdujeron subsidios solo para los hogares de rentas más bajas y que compraban por primera vez—. Pomeroy y Godbout (2011) muestran también que en los países anglosajones, como Australia, Estados Unidos y el Reino Unido, se ha adoptado un trato fiscal favorable para los propietarios de vivienda por distintas vías: exenciones en los impuestos de ganancias de capital, no gravar las rentas imputadas y, en algunos países, deducciones de los intereses de las hipotecas.

FACTORES FINANCIEROS

La disponibilidad de crédito para la adquisición de una vivienda en propiedad es otro factor determinante en la configuración del mercado. El *desarrollo del mercado hipotecario* y las *innovaciones financieras*, en la medida en que aumentan la accesibilidad de los hogares a la adquisición de vivienda, contribuyen a incrementar la proporción de vivienda en propiedad, en detrimento de la vivienda en alquiler. No obstante, en sentido contrario, la preferencia por la compra o el alquiler también puede influir en la configuración del sistema financiero de un país. Por ejemplo, la existencia de una elevada demanda de vivienda en propiedad favorecerá el desarrollo del mercado hipotecario y la creación de nuevos productos para financiar esta necesidad. En este sentido, la fuerte expansión del mercado hipotecario estadounidense desde el inicio de los ochenta ha sido relacionada con unas preferencias políticas a favor de un acceso amplio a la vivienda en propiedad [véase Rajan (2010)]. Este extraordinario desarrollo, que ha venido acompañado de una diversificación de instrumentos de financiación y de un aumento del número de intermediarios financieros, se ha traducido en un ascenso de la ratio de vivienda en propiedad

³ Véase Gervais (2002) para un modelo de ciclo vital dinámico y estocástico en el que los subsidios a la compra reducen el mercado de alquiler.

del 64% al 68% en el período 1994-2009 [véase Cuadro-Sáez et ál. (2010)]⁴. Sin embargo, a raíz de la crisis, el mercado ha sufrido una importante transformación, derivando en un endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito y una reducción de las titulaciones. Como señala Di Pasquale (2011), en estas circunstancias cabe esperar una elevación de la proporción de vivienda en alquiler como consecuencia de que muchos hogares que se enfrentan a ejecuciones hipotecarias pasen a ser inquilinos en lugar de propietarios.

Otro aspecto que se ha de tener en cuenta es la consideración de la vivienda como un mecanismo de acumulación de riqueza. En muchos países, el acceso a un crédito adicional usando la vivienda ya adquirida como garantía del préstamo es una práctica relativamente habitual (el denominado «reembolso del capital inmobiliario»)⁵. La mayor capacidad del sistema financiero para propiciar este reembolso y aumentar el consumo también puede afectar positivamente a la propensión de los hogares a la compra, ya que en este caso los agentes encontrarán más beneficioso tener una vivienda en propiedad y aprovechar esta ventaja [véase Marqués et ál. (2010)].

Implicaciones macroeconómicas del grado de desarrollo del mercado de alquiler

El grado de desarrollo del mercado de alquiler tiene implicaciones tanto sobre el proceso de formación de precios en el mercado inmobiliario como, más en general, sobre los mecanismos de ajuste y la transmisión de *shocks* en la economía. En particular, puede afectar al dinamismo del mercado laboral, a la magnitud del efecto riqueza — ante variaciones en el precio de la vivienda— o a la intensidad del impacto de las medidas de política monetaria, entre otras dimensiones.

El régimen predominante de tenencia de la vivienda principal tiene implicaciones para la *movilidad laboral*. En concreto, un alto porcentaje de vivienda en propiedad suele estar asociado, *ceteris paribus*, con un mercado laboral menos dinámico y eficiente, lo que en la literatura se conoce como la «hipótesis de Oswald» [véase Oswald (1996 y 1999)]. Las decisiones de cambiar de residencia para aceptar un nuevo trabajo están influenciadas por las condiciones del mercado inmobiliario, ya que los costes vinculados a la vivienda (el pago de una hipoteca o el alquiler) constituyen típicamente el mayor componente del presupuesto de los hogares. En particular, altos costes de transacción y de búsqueda, tanto para la compra como para el alquiler, reducen los incentivos a los cambios de residencia y, por tanto, pueden mermar la eficiencia del mercado de trabajo. Ya que, en general, estos costes suelen ser más bajos para la vivienda en alquiler, un mal funcionamiento y una regulación ineficiente de los mercados de alquiler pueden reducir significativamente la movilidad geográfica, lo que perjudica principalmente a ciertos segmentos de la población como los jóvenes y los desempleados. La evidencia empírica confirma que la movilidad laboral es menor entre propietarios que entre inquilinos, aunque existen otros factores, como la estructura salarial y las condiciones de entrada y salida en el mercado laboral, que también influyen en la movilidad laboral [véase Barceló (2006)]. En todo caso, la existencia de una ratio elevada de vivienda en propiedad no tendría por qué ser nociva para la movilidad laboral si los costes de transacción, en sentido amplio, fuesen reducidos.

Por otro lado, la magnitud de los *efectos riqueza* asociados a distintas perturbaciones también está condicionada por la proporción relativa de propietarios y arrendatarios. Así, ante un aumento en el valor de la riqueza, provocado por descensos de los tipos de inte-

4 Rajan (2010) sostiene que una de las razones últimas es una política favorecedora del acceso universal a la vivienda en propiedad, como contrapeso a la creciente desigualdad de rentas. Esta política no solo promovió el crecimiento de estos instrumentos financieros, sino que propició una regulación y supervisión laxa en torno a ellos.

5 Esta práctica se denomina habitualmente con un término inglés, *mortgage equity withdrawal*.

rés o por aumentos de la demanda de activos inmobiliarios, los hogares pueden aumentar su consumo. Este canal se verá acentuado en los países en los que los agentes suelen usar su vivienda como colateral para nuevos préstamos. Por tanto, a nivel macroeconómico, los efectos riqueza serán mayores cuanto mayor sea la fracción de vivienda en propiedad y cuanto más extendido sea el reembolso del capital inmobiliario [véase Maclennan et ál. (1998)].

La proporción de vivienda en alquiler también puede afectar a la transmisión de la *política monetaria*. En efecto: como se acaba de señalar, una variación de los tipos de interés afecta al valor presente descontado de la riqueza (incluyendo la inmobiliaria) y potencialmente también al volumen de pagos por intereses. La magnitud de ambos efectos estará directamente relacionada con la fracción de vivienda en propiedad. Si existen muchos agentes endeudados en la economía porque la proporción de vivienda en propiedad es alta, estos se verán especialmente afectados por cambios en la política monetaria, produciéndose en consecuencia efectos redistributivos. Un estudio reciente del Banco Central Europeo [BCE (2009)] muestra que el nivel de endeudamiento de los hogares de la zona del euro se ha incrementado notablemente en los últimos años, coincidiendo con el aumento de la proporción de vivienda en propiedad. El análisis concluye que esta evolución ha provocado que la renta disponible y el consumo de los hogares sean más vulnerables a las perturbaciones. Así, ante una subida de tipos de interés por parte del banco central, el consumo tenderá a disminuir en mayor proporción en los países donde existan más hogares que sean propietarios de una vivienda —por un mayor efecto riqueza— y cuanto mayor sea el volumen de hipotecas vivas a tipo variable —por el aumento inducido en los pagos de intereses—, mientras que esta medida no afectará de manera directa a los agentes que alquilan. Ante una subida de los tipos de interés oficiales, si en el país —como son los casos de España o el Reino Unido— predomina la estructura hipotecaria a tipo variable, son los agentes endeudados los que se ven afectados negativamente, mientras que las entidades financieras se ven beneficiadas⁶. Aunque en términos agregados los efectos tienden a compensarse, no son nulos, ya que los agentes con rentas bajas (que generalmente están más endeudados en términos relativos) suelen tener una mayor propensión marginal a consumir. Rubio (2011) demuestra que, cuanto mayor es la proporción de agentes endeudados en la economía, más acusadas son las diferencias entre un escenario de tipos fijos o variables.

Finalmente, también en relación con el impacto financiero de una elevada demanda de vivienda en propiedad, cabe mencionar la posible formación de *procesos de sobrevaloración* o, incluso, burbujas en el mercado inmobiliario, favorecidas por contextos de holgura en las condiciones financieras. Arce y López-Salido (2011) muestran cómo la existencia de fricciones (por ejemplo, sesgos impositivos) que primen la vivienda en propiedad frente al alquiler pueden favorecer la formación de burbujas, al incentivar la adquisición de viviendas por un motivo especulativo; es decir, estas fricciones hacen que resulte más ventajoso mantener una vivienda vacía, esperando su revalorización, que sacarla al mercado de alquiler.

La valoración en términos de bienestar de las diferencias —asociadas a distintos regímenes de tenencia de la vivienda principal— en la magnitud de los canales financieros que operan en la transmisión de diversas perturbaciones no es obvia. Por una parte, una mayor proporción de vivienda en propiedad lleva aparejado un efecto riqueza más potente, lo

⁶ En el caso de los tipos fijos, el efecto es el contrario: los prestatarios se ven beneficiados, y los prestamistas, perjudicados.

Políticas para fomentar el desarrollo del mercado del alquiler

LA ORIENTACIÓN DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS EN EL MERCADO DE LA VIVIENDA

que, a priori, supone una mayor capacidad del banco central para estabilizar la economía. Sin embargo, también vendría acompañada de una volatilidad agregada de la economía más elevada al aumentar la sensibilidad de esta ante distintas perturbaciones, tanto monetarias como de precios de la vivienda. En el recuadro 1 se recogen los resultados de una simulación de estas perturbaciones en un modelo de equilibrio general dinámico.

El desarrollo del sector del alquiler privado puede considerarse como un elemento favorable que, por un lado, facilita la provisión de una residencia accesible a los hogares que no pueden entrar en el mercado de la vivienda en propiedad y, por otro, genera efectos macroeconómicos beneficiosos, como, por ejemplo, el aumento de la movilidad geográfica de los desempleados. Con políticas públicas apropiadas, este segmento constituye una alternativa de largo plazo a la vivienda en propiedad. En este sentido, recientemente, algunos Gobiernos han adoptado algunas medidas para favorecer el crecimiento del sector del alquiler privado, especialmente para ciertos grupos de edad y renta.

Las políticas directamente relacionadas con el sector de la vivienda responden a objetivos de eficiencia —corrección de fallos de mercado y externalidades— y equidad —medidas redistributivas y de carácter social—. Las políticas públicas en el mercado de la vivienda han tendido tradicionalmente a potenciar la vivienda en propiedad, a través de múltiples mecanismos. Esta orientación ha descansado en diversos motivos: la percepción de que la vivienda en propiedad constituye una manera de promoción social y seguridad; la consideración histórica (especialmente, en los países anglosajones) de que la vivienda en propiedad era una forma de minimizar los riesgos de inestabilidad política; y, finalmente, el hecho de que esta forma de organización tiene una externalidad positiva que supone el mejor mantenimiento de los inmuebles y del entorno.

Sin embargo, un sesgo excesivo de las políticas públicas hacia la vivienda en propiedad puede limitar el desarrollo del sector del alquiler, lo que se percibe crecientemente como un elemento que se debe corregir [véase Van den Noord (2005)]. En efecto, la existencia de un mercado de alquiler suficientemente desarrollado es deseable, por diversos motivos. En primer lugar, contribuye a lograr que aquellos que no tienen recursos suficientes para comprar un inmueble tengan acceso a una vivienda de alquiler. En esta categoría se encontrarían los hogares más jóvenes y los segmentos de la población con baja renta. En países como Italia o España, con mercados de alquiler de reducido tamaño, se observa cómo los jóvenes abandonan el hogar paterno más tarde, lo que puede tener implicaciones sociales. Además, un mercado de alquiler desarrollado amplía el abanico de oportunidades de inversión para los consumidores.

Por otra parte, como se ha mencionado en la sección anterior, un mercado de alquiler dinámico puede promover la movilidad geográfica, lo que resulta especialmente beneficioso en un contexto de elevado desempleo.

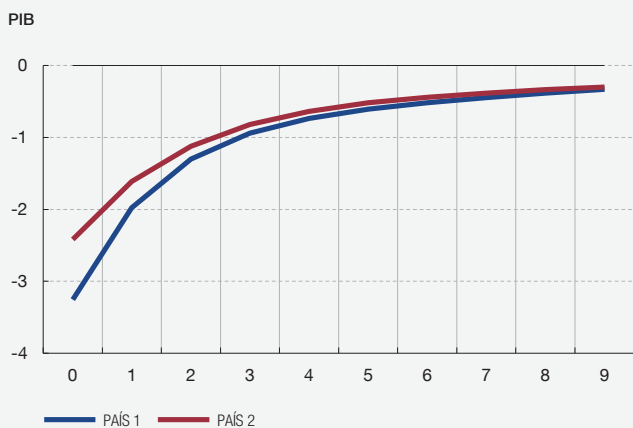
Adicionalmente, un mercado de alquiler más dinámico también contribuye a mitigar el riesgo de formación de burbujas en el mercado inmobiliario y sus elevados costes sociales, por lo que, desde esta perspectiva, también resulta deseable el desarrollo de políticas que reduzcan las fricciones en el mercado de alquiler [véase Arce y López-Salido (2011)]. Precisamente, algunos autores, como Rajan (2010), han puesto de manifiesto cómo el exceso de promoción de la vivienda en propiedad en Estados Unidos, junto con unas condiciones de acceso al crédito demasiado laxas, ha estado en el origen de la reciente crisis financiera global. Efectivamente, en los años previos a la crisis, la capacidad de financiación de las entidades de crédito al sector inmobiliario se vio notablemente

En este recuadro se presentan los resultados de ejercicios de simulación de un *shock* de política monetaria y de un *shock* positivo a la demanda de vivienda para dos países que difieren exclusivamente en su proporción de vivienda en alquiler, que es mayor en el país 2.

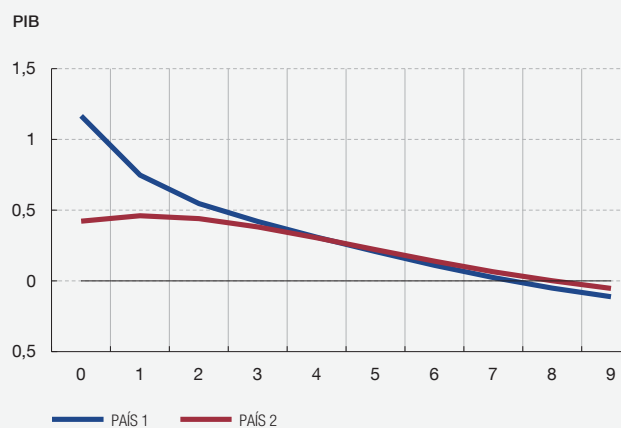
Para realizar estas simulaciones se utiliza una versión simplificada del modelo de Iacoviello (2005), al que se le añade un mercado de alquiler. En este modelo existen agentes que ahorran y agentes que piden prestado, que son más impacientes que los anteriores. Además, los consumidores que piden prestado necesitan colateral. Este colateral está ligado a las viviendas que poseen en propiedad, con lo que cambios en el precio de estas viviendas van a afectar directamente al valor del colateral y, por tanto, a la cantidad que pueden pedir prestada y a su consumo.

Las simulaciones muestran cómo, ante los mismos *shocks*, las variables reaccionan en mayor medida en el país 1, donde se incentiva la compra de vivienda. En concreto, en el gráfico de la izquierda, se representan los efectos de un aumento del tipo de interés, que provoca una caída tanto en el precio de la vivienda como en el *output* de ambos países. Sin embargo, en el país 1, en el que la proporción de vivienda en propiedad es mayor, dado que los efectos directos sobre los pagos de las hipotecas y los efectos indirectos a través de la restricción de colateral son mayores en el agregado, las variables reaccionan con más intensidad. En el gráfico de la derecha se presentan las respuestas de los precios de la vivienda y el PIB ante un *shock* positivo a la demanda de vivienda, que actúa directamente sobre los precios de la misma. Como el efecto sobre el colateral es más acusado en el país 1, el PIB aumenta en mayor medida en dicho país.

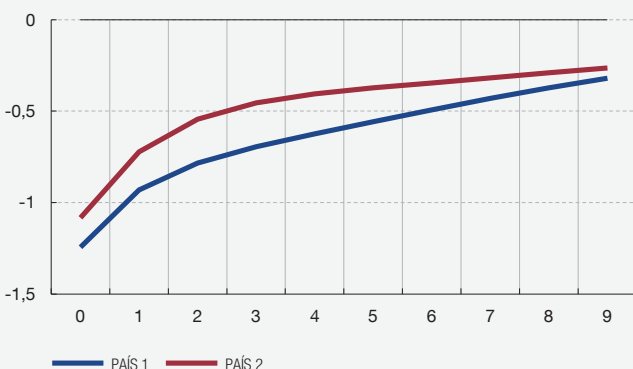
IMPULSO-RESPUESTAS A UN *SHOCK* DE POLÍTICA MONETARIA



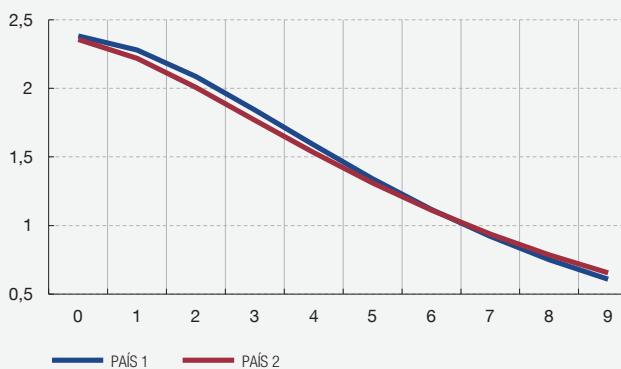
IMPULSO-RESPUESTAS A UN *SHOCK* EN EL PRECIO DE LA VIVIENDA



PRECIOS DE LA VIVIENDA



PRECIOS DE LA VIVIENDA



FUENTE: Banco de España.

incrementada por el desarrollo de los mercados de titulización y otros productos, lo que permitió a las entidades financieras expandir enormemente sus balances, facilitando la financiación de la vivienda en propiedad [véase Marqués et ál. (2010)]. Los instrumentos de titulización de las hipotecas *subprime*, potenciados por el proceso paralelo de innovación financiera y las lagunas en la regulación y supervisión de los mismos, se utilizaron extensivamente para financiar la expansión inmobiliaria en Estados Unidos. Estos instrumentos se vieron especialmente afectados en su valoración por el deterioro del mercado inmobiliario, siendo el desencadenante de la primera fase de la crisis financiera [véase Cuadro-Sáez et ál. (2010)]. Posiblemente, estos desarrollos no se habrían producido de la misma manera con un mercado de la vivienda en el que no se hubiese propiciado esa preferencia tan marcada hacia la vivienda en propiedad.

Con la excepción de algunos países, como Austria, Alemania o Suecia, que han intentado mantener un marco regulatorio y fiscal neutral en cuanto a las opciones de alquileres sociales, privados y vivienda en propiedad, la práctica más común hasta hace poco ha sido el fomento de esta última modalidad. Por este motivo, y con el fin de alcanzar los beneficios derivados de la existencia de un mercado de alquiler suficientemente profundo, este se está intentando impulsar mediante la supresión de algunos incentivos a la adquisición de vivienda y la adopción de diversos mecanismos de estímulo al alquiler.

Las intervenciones que pueden utilizar los Gobiernos para incidir sobre el mercado del alquiler pueden operar por el lado de la oferta o por el de la demanda. En las del primer tipo se incluirían medidas de diversa naturaleza: cambios en los impuestos sobre la propiedad o sobre las rentas del alquiler, créditos fiscales o subsidios a los inversores, protección a los propietarios de vivienda en alquiler, regulación y control del alquiler, y mejoras de la eficiencia del sistema judicial, entre otras. Las posibles medidas que incidirían sobre la demanda incluirían exenciones de impuestos, tratamiento de ganancias de capital, créditos fiscales al alquiler, subsidios a los propietarios, y regulación de los alquileres, entre otras⁷. El objetivo de la combinación de políticas elegida debería ser la consecución de un mercado de la vivienda equilibrado, entendido este como aquel en el que los inversores y los productores del *stock* de viviendas están indiferentes entre la venta y el alquiler, del mismo modo que los consumidores [véase Angel (2000)].

Aunque en los últimos años se han puesto en marcha diversos programas potencialmente favorables al desarrollo de los mercados de alquiler, tanto el marco regulatorio como el fiscal siguen siendo generalmente favorables a la vivienda en propiedad. En todo caso, desde mediados de los años ochenta se han introducido algunos cambios en la regulación que han tendido a estimular la oferta de viviendas en alquiler [véase O'Sullivan y De Decker (2007)]. Entre estas, cabe destacar la liberalización de las rentas de alquiler que se ha producido en distintos países europeos, como Finlandia e Italia, con carácter general, o en los casos de Holanda (para el segmento más caro del mercado) y Dinamarca (para los apartamentos construidos después de 1991). En Grecia y en Francia se liberalizó a finales de los noventa la negociación de los alquileres para nuevos contratos. También en España ha habido algunas iniciativas regulatorias que han tratado de promover el mercado de alquiler⁸.

7 Véase Mora-Sanguinetti (2011) para una exposición detallada de los efectos económicos de diversos aspectos de la estructura institucional del mercado del alquiler en España.

8 Mora-Sanguinetti (2011) apunta que las reformas recientes dirigidas a aumentar la efectividad del sistema judicial deberían tener efectos positivos en el mercado de alquiler. Por su parte, Ortega et ál. (2011) encuentran que las recientes medidas fiscales a favor del alquiler tenderían a disminuir la proporción de vivienda en propiedad frente al alquiler.

Por otro lado, en algunos países se ha tendido a fomentar el alquiler privado frente al público. Así, por ejemplo, hasta finales de los noventa, las autoridades locales alemanas eran propietarias de alrededor de cuatro millones de viviendas, y desde entonces un gran número de estos inmuebles en las ciudades más grandes ha sido puesto en venta y adquirido por inversores privados, pasando a ser de alquiler privado. Procesos de privatización similares también han tenido lugar en otros países del área del euro, como Austria e Italia. Finalmente, se ha apreciado una cierta tendencia a la disminución de las deducciones por intereses hipotecarios [véase BCE (2009) para el caso de los países del área del euro]. En todo caso, la escasa entidad de las reformas, la prevalencia de los incentivos a la tenencia en propiedad o el carácter reciente de algunas de las reformas explican los aumentos limitados en las ratios de vivienda en alquiler, siendo los países nórdicos —Finlandia y Dinamarca—, que ya partían de proporciones elevadas, las principales excepciones.

Conclusiones

El mercado del alquiler presenta claras diferencias entre países, tanto en su tamaño como en su eficiencia y dinamismo. Esta heterogeneidad responde a diversos factores: preferencias de los consumidores, características demográficas, tratamiento fiscal de la adquisición y el alquiler de viviendas, marco regulatorio o desarrollo del sistema financiero, entre otros.

Tradicionalmente ha existido una cierta tendencia de las políticas públicas a favorecer la vivienda en propiedad. Esta orientación ha descansado, principalmente, en la percepción de que la tenencia de vivienda constituye un factor de cohesión social. Sin embargo, en los últimos años la evidencia empírica ha tendido a mostrar que un fomento excesivo de la vivienda en propiedad resulta en un subdesarrollo del mercado del alquiler, lo que puede entrañar ciertos costes sociales y económicos. Entre estos últimos cabe destacar la posible formación de burbujas especulativas, en contextos de abundante liquidez y bajos costes de financiación, y la escasa movilidad geográfica, que puede ser especialmente adversa en situaciones de elevado desempleo. Estas conclusiones se han visto reforzadas por la crisis financiera global, donde la proliferación de activos tóxicos ligados a la financiación hipotecaria (principalmente, en Estados Unidos), el elevado endeudamiento y el crecimiento extraordinario del precio de la vivienda han estado en el origen de la misma.

Como consecuencia de estos desarrollos, en los últimos años se observa una cierta tendencia en aquellos países donde la proporción de vivienda en alquiler es reducida a la promoción de este mercado. No obstante, los cambios en el marco regulatorio y fiscal en una materia tan sensible como la vivienda no resulta una tarea fácil y, por tanto, los avances han sido limitados. El fomento del alquiler se ha procurado en los últimos años por diversas vías: principalmente, mediante la reducción de los incentivos fiscales a la compra de vivienda, la introducción de subsidios directos al alquiler y, en menor medida, a través de reformas legislativas que mejoran el marco contractual y judicial que rige este mercado. En general, los avances en el desarrollo del alquiler son todavía insuficientes en muchas economías, por lo que parece necesario perseverar en las reformas que permitan lograr una mayor profundidad en este mercado, lo que redundará en ganancias de eficiencia y bienestar para la economía en su conjunto.

19.12.2011.

BIBLIOGRAFÍA

- ANDREWS, D., y A. CALDERA (2011). *Drivers of Homeownership Rates in Selected OECD Countries*, OECD Economics Department Working Paper, 849.
- ANDREWS, D., A. CALDERA y A. JOHANSSON (2011). *Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries*, OECD Economics Department Working Paper, 836.
- ANGEL, S. (2000). *Housing Policy matters: A Global Analysis*, Oxford University Press.

- ARCE, O., y D. LÓPEZ-SALIDO (2011). «Housing Bubbles», *American Economic Journal: Macroeconomics*, 3, pp. 212-241.
- BARCELÓ, C. (2006). *Housing tenure and labour mobility: A comparison across European countries*, Documentos de Trabajo, n.º 0603, Banco de España.
- (2007). «La tenencia de vivienda y la movilidad laboral en la Unión Europa», *Boletín Económico*, mayo, Banco de España.
- BCE (2003). *Structural Factors in the EU Housing Markets*.
- (2009). *Housing Finance in the Euro Area*, Occasional Paper Series, 101.
- CASAS-ARCE, P., y A. SAIZ (2010). «Owning versus Renting: Do Courts Matter?», *The Journal of Law and Economics*, 53, pp. 137-165.
- CUADRO-SÁEZ, L., L. ROMO y M. RUBIO (2010). «El mercado hipotecario residencial en Estados Unidos. Evolución, estructura e interrelación con la crisis», *Boletín Económico*, junio, Banco de España.
- DIPASQUALE, D. (2011). «Rental housing: Current Market Conditions and the Role of Federal Policy», *Citiescape: A Journal of Policy Development and Research*, 13 (2).
- EARLEY, F. (2004). «What explains the Differences in Homeownership Rates in Europe», *Housing Finance International*, 19, pp. 25-30.
- EMF HYPOSTAT (2008). *A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets*.
- GERVAIS, M. (2002). «Housing Taxation and Capital Accumulation», *Journal of Monetary Economics*, 49, pp. 1461-1489.
- IACOVIELLO, M. (2005). «House Prices, Borrowing Constraints and Monetary Policy in the Business Cycle», *American Economic Review*, 95 (3), pp. 739-764.
- LÓPEZ-GARCÍA, M. (1996). «Precios de la vivienda e incentivos fiscales a la vivienda en propiedad en España», *Revista de Economía Aplicada*, 12 (6), pp. 37-74.
- MACLENNAN, D., J. MUELLBAUER y M. STEPHENS (1998). «Asymmetries in housing and financial market institutions and EMU», *Oxford Review of Economic Policy*, 14, pp. 54-80.
- MARQUÉS, J. M., L. Á. MAZA y M. RUBIO (2010). «Una comparación de los ciclos inmobiliarios recientes en España, Estados Unidos y Reino Unido», *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- MATEA, M., y J. MARTÍNEZ (2002). «El mercado de la vivienda en España», *Boletín Económico*, septiembre, Banco de España.
- MORA-SANGUINETTI, J. S. (2010). *The Effect of Institutions on European Housing Markets: An Economic Analysis*, Estudios Económicos, n.º 77, Banco de España.
- (2011). «Algunas consideraciones sobre el mercado del alquiler en España», *Boletín Económico*, noviembre, Banco de España.
- ORTEGA, E., M. RUBIO y C. THOMAS (2011). «House purchase versus rental in Spain», *Moneda y Crédito*, 232.
- O' SULLIVAN, E., y P. DE DECKER (2007). «Regulating the Private Housing Market in Europe», *European Journal of Homelessness*, 1.
- OSWALD, A. (1996). *A Conjecture on the Explanation for high Unemployment in the industrialized Nations: Part I*, University of Warwick Economics Research Papers, 475.
- (1999). *The Housing Market and Europe's Unemployment. A non-technical Paper*, mimeo.
- POMEROY, S., y M. GODBOUT (2011). *Development of the Rental Housing Market in Latin America and the Caribbean*, Inter-American Development Bank, IDB-Dp-173.
- RAJAN, R. (2010). *Fault Lines: How hidden Fractures still threaten the World Economy*, Woodstock, Princeton University Press.
- RODRÍGUEZ, J. (2009). *Políticas de vivienda en un contexto de exceso de oferta*, Documento de Trabajo 155/2009, Laboratorio de Alternativas.
- RUBIO, M. (2011). «Fixed- and Variable-Rate Mortgages, Business Cycles, and Monetary Policy», *Journal of Money, Credit and Banking*, 43 (4), pp. 657-688.
- VAN DEN NOORD, P. (2005). «Tax Incentives and House Price Volatility in the Euro Area: Theory and Evidence», *Économie Internationale*, 101, pp. 29-45.
- VAN DER HEIJEN, H., y P. BOELHOUWER (1996). «The Private Rented Sector in Western Europe: Developments since the Second World War and Prospects for the Future», *Housing Studies*, 11 (1).

INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE

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

PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

- 1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100.
Componentes de la demanda. España y zona del euro 7*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100.
Componentes de la demanda. España: detalle 8*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100.
Ramas de actividad. España 9*
- 1.4 PIB. Deflatores implícitos. España 10*

ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 11*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 12*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 13*
- 2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés 14*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 15*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 16*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 17*

Demanda nacional y actividad

- 3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 18*
- 3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción).
España 19*
- 3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento.
España 20*
- 3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 21*
- 3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 22*
- 3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva.
España y zona del euro 23*
- 3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 24*

MERCADO DE TRABAJO

- 4.1 Población activa. España 25*
- 4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 26*
- 4.3 Empleo por ramas de actividad. España 27*
- 4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 28*
- 4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones.
España 29*
- 4.6 Convenios colectivos. España 30*
- 4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 31*
- 4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 32*

| | | | |
|---|------------------------|---|---|
| PRECIOS | 5.1 | Índice de precios de consumo. España. Base 2006=100 | 33* |
| | 5.2 | Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100 | 34* |
| | 5.3 | Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2005=100 | 35* |
| | 5.4 | Índices del valor unitario del comercio exterior de España | 36* |
| ADMINISTRACIONES PÚBLICAS | 6.1 | Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España | 37* |
| | 6.2 | Estado. Operaciones financieras. España ¹ | 38* |
| | 6.3 | Estado. Pasivos en circulación. España ¹ | 39* |
| BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL | 7.1 | Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente ¹ (BE) | 40* |
| | 7.2 | Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera (BE) | 41* |
| | 7.3 | Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones | 42* |
| | 7.4 | Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones | 43* |
| | 7.5 | Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Distribución geográfica del saldo comercial | 44* |
| | 7.6 | Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE) | 45* |
| | 7.7 | Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones ¹ (BE) | 46* |
| | 7.8 | Activos de reserva de España ¹ (BE) | 47* |
| | 7.9 | Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE) | 48* |
| | MAGNITUDES FINANCIERAS | 8.1 | Balance del Eurosistema (A) y Balance del Banco de España (B). Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas (BE) |
| 8.2 | | Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE) | 50* |
| 8.3 | | Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras, residentes en España (BE) | 51* |
| 8.4 | | Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE) | 52* |
| 8.5 | | Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE) | 53* |
| 8.6 | | Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE) | 54* |
| 8.7 | | Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE) | 55* |
| 8.8 | | Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE) | 56* |
| 8.9 | | Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE) | 57* |
| 8.10 | | Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE) | 58* |

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

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES
DE COMPETITIVIDAD

- 8.11 Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación 59*
- 8.12 Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 60*

- 9.1 Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 61*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo¹ (BE) 62*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)¹ (BE) 63*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 27 y a la zona del euro 64*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 65*

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

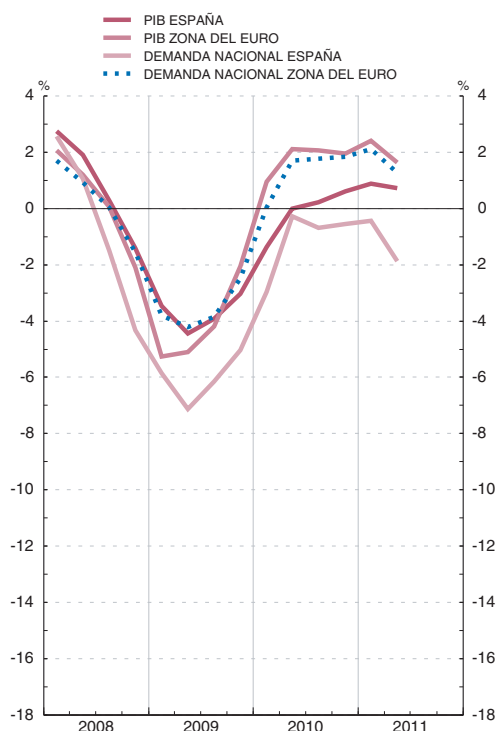
1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

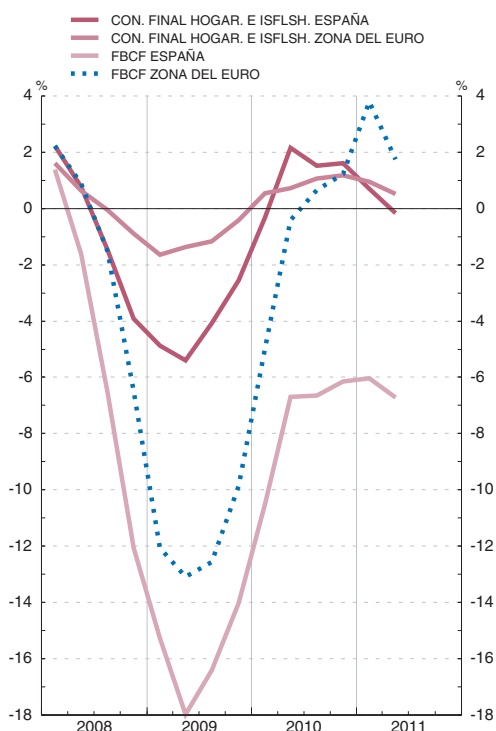
Tasas de variación interanual

| | | PIB | | Consumo final de los hogares y de las ISFLSH | | Consumo final de las AAPP | | Formación bruta de capital fijo | | Demanda nacional | | Exportaciones de bienes y servicios | | Importaciones de bienes y servicios | | Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g) | |
|-----------|-----|--------|---------------|--|-------------------|---------------------------|-------------------|---------------------------------|---------------|------------------|---------------|-------------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|--|---------------|
| | | España | Zona del euro | España (b) | Zona del euro (c) | España | Zona del euro (d) | España | Zona del euro | España (e) | Zona del euro | España | Zona del euro (f) | España | Zona del euro (f) | España | Zona del euro |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |
| 08 | P | 0,9 | 0,3 | -0,6 | 0,3 | 5,8 | 2,4 | -4,8 | -1,2 | -0,5 | 0,3 | -1,1 | 0,9 | -5,3 | 0,8 | 1 088 | 9 243 |
| 09 | P | -3,7 | -4,2 | -4,2 | -1,2 | 3,2 | 2,6 | -16,0 | -11,9 | -6,0 | -3,6 | -11,6 | -12,7 | -17,8 | -11,5 | 1 054 | 8 938 |
| 10 | P | -0,1 | 1,8 | 1,2 | 0,9 | -0,7 | 0,4 | -7,6 | -0,9 | -1,1 | 1,3 | 10,3 | 10,1 | 5,4 | 9,2 | 1 063 | 9 168 |
| 08 | /// | 0,3 | 0,1 | -1,5 | -0,1 | 6,0 | 2,5 | -6,5 | -1,5 | -1,5 | 0,0 | -3,4 | 0,7 | -8,2 | 0,6 | 273 | 2 317 |
| 08 | /// | -1,4 | -2,1 | -3,9 | -0,9 | 6,4 | 2,6 | -12,1 | -6,5 | -4,3 | -1,6 | -7,8 | -6,1 | -15,6 | -4,9 | 270 | 2 286 |
| 09 | I | -3,5 | -5,3 | -4,9 | -1,6 | 5,9 | 2,8 | -15,3 | -12,1 | -5,8 | -3,8 | -16,5 | -16,1 | -21,5 | -12,9 | 266 | 2 229 |
| 09 | II | -4,4 | -5,1 | -5,4 | -1,4 | 4,4 | 2,7 | -18,0 | -13,1 | -7,1 | -4,2 | -15,8 | -16,3 | -22,2 | -14,5 | 263 | 2 225 |
| 09 | III | -3,9 | -4,2 | -4,1 | -1,2 | 2,7 | 2,7 | -16,4 | -12,6 | -6,1 | -3,9 | -11,0 | -12,8 | -17,2 | -12,2 | 262 | 2 237 |
| 09 | IV | -3,0 | -2,1 | -2,6 | -0,4 | 0,2 | 2,3 | -14,0 | -9,8 | -5,0 | -2,5 | -2,1 | -5,5 | -9,2 | -6,6 | 263 | 2 248 |
| 10 | I | -1,4 | 0,9 | -0,3 | 0,5 | -1,1 | 1,1 | -10,5 | -5,0 | -3,0 | 0,0 | 9,4 | 6,5 | 2,0 | 4,1 | 264 | 2 259 |
| 10 | II | -0,0 | 2,1 | 2,1 | 0,7 | -0,1 | 0,6 | -6,7 | -0,4 | -0,3 | 1,7 | 11,9 | 12,1 | 9,6 | 11,2 | 265 | 2 287 |
| 10 | III | 0,2 | 2,1 | 1,5 | 1,1 | -0,7 | 0,2 | -6,7 | 0,7 | -0,7 | 1,8 | 9,4 | 11,1 | 5,0 | 10,7 | 266 | 2 307 |
| 10 | IV | 0,6 | 1,9 | 1,6 | 1,2 | -0,9 | -0,2 | -6,1 | 1,2 | -0,6 | 1,8 | 10,5 | 10,6 | 5,3 | 10,7 | 268 | 2 314 |
| 11 | I | 0,9 | 2,4 | 0,7 | 0,9 | 2,6 | 0,7 | -6,0 | 3,8 | -0,4 | 2,1 | 12,1 | 8,8 | 6,3 | 8,3 | 271 | 2 343 |
| 11 | II | 0,7 | 1,6 | -0,2 | 0,5 | -1,0 | 0,3 | -6,7 | 1,7 | -1,9 | 1,3 | 8,4 | 5,3 | -1,7 | 4,5 | 272 | 2 356 |

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



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



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000) y Eurostat.

a. España: elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002); zona del euro: elaborado según el SEC95. b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado.

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

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

g. Miles de millones de euros.

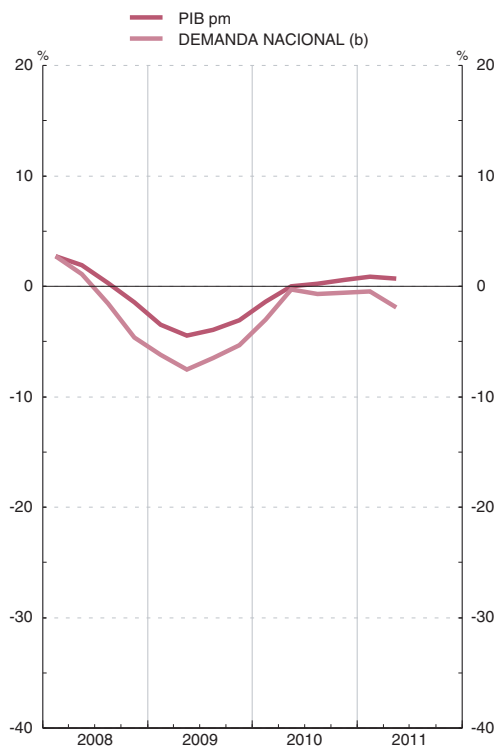
1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

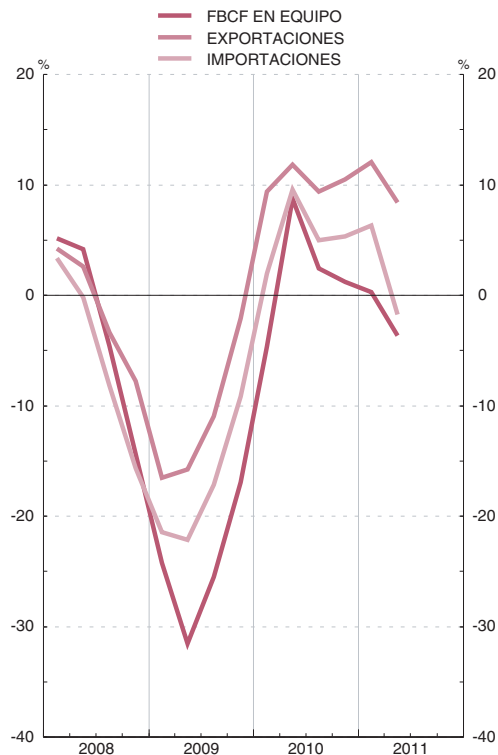
Tasas de variación interanual

| | | Formación bruta de capital fijo | | | | Variación de existencias (b) | Exportación de bienes y servicios | | | | Importación de bienes y servicios | | | | Pro memoria | |
|----|-----|---------------------------------|------------------|--------------|-----------------|------------------------------|-----------------------------------|--------|--|-----------|-----------------------------------|--------|---|-----------|--------------------------|------|
| | | Total | Bienes de equipo | Construcción | Otros productos | | Total | Bienes | Consumo final de no residentes en territorio económico | Servicios | Total | Bienes | Consumo final de residentes en el resto del mundo | Servicios | Demanda nacional (b) (c) | PIB |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 08 | P | -4,8 | -2,5 | -5,9 | -4,1 | 0,1 | -1,1 | -1,9 | -4,3 | 4,6 | -5,3 | -6,0 | -6,0 | -1,6 | -0,6 | 0,9 |
| 09 | P | -16,0 | -24,8 | -11,9 | -16,2 | -0,0 | -11,6 | -12,5 | -9,6 | -10,0 | -17,8 | -19,2 | -13,4 | -12,5 | -6,4 | -3,7 |
| 10 | P | -7,6 | 1,8 | -11,1 | -8,2 | 0,1 | 10,3 | 13,6 | 2,5 | 5,5 | 5,4 | 6,2 | 2,6 | 3,1 | -1,1 | -0,1 |
| 08 | /// | -6,5 | -4,6 | -7,5 | -6,0 | 0,2 | -3,4 | -2,8 | -4,7 | -4,2 | -8,2 | -9,3 | -11,6 | -2,2 | -1,6 | 0,3 |
| | IV | -12,1 | -14,4 | -11,1 | -11,7 | 0,1 | -7,8 | -10,6 | -10,1 | 5,4 | -15,6 | -18,0 | -13,1 | -4,6 | -4,6 | -1,4 |
| 09 | I | -15,3 | -24,2 | -12,2 | -12,1 | 0,0 | -16,5 | -20,0 | -13,9 | -5,3 | -21,5 | -23,7 | -19,5 | -11,1 | -6,2 | -3,5 |
| | II | -18,0 | -31,5 | -12,0 | -16,9 | -0,0 | -15,8 | -18,4 | -9,4 | -10,9 | -22,2 | -24,4 | -18,3 | -12,0 | -7,5 | -4,4 |
| | III | -16,4 | -25,5 | -11,7 | -18,7 | -0,0 | -11,0 | -11,5 | -9,3 | -10,2 | -17,2 | -18,4 | -8,7 | -13,5 | -6,5 | -3,9 |
| | IV | -14,0 | -16,9 | -11,9 | -17,2 | -0,1 | -2,1 | 2,1 | -5,4 | -13,3 | -9,2 | -8,3 | -5,6 | -13,4 | -5,3 | -3,0 |
| 10 | I | -10,5 | -4,6 | -11,4 | -15,8 | 0,0 | 9,4 | 14,7 | -0,2 | 0,1 | 2,0 | 3,0 | -0,7 | -1,4 | -3,0 | -1,4 |
| | II | -6,7 | 8,7 | -11,3 | -11,0 | 0,1 | 11,9 | 16,3 | 0,2 | 6,8 | 9,6 | 10,4 | 2,8 | 7,5 | -0,3 | -0,0 |
| | III | -6,7 | 2,4 | -11,2 | -3,0 | 0,1 | 9,4 | 11,3 | 5,8 | 5,8 | 5,0 | 5,8 | 4,9 | 1,6 | -0,7 | 0,2 |
| | IV | -6,1 | 1,2 | -10,6 | -1,5 | 0,1 | 10,5 | 12,3 | 4,4 | 9,5 | 5,3 | 5,6 | 3,2 | 5,0 | -0,6 | 0,6 |
| 11 | I | -6,0 | 0,3 | -10,4 | -0,4 | 0,0 | 12,1 | 15,8 | 4,6 | 4,3 | 6,3 | 7,4 | -2,2 | 3,6 | -0,4 | 0,9 |
| | II | -6,7 | -3,7 | -9,3 | -2,7 | -0,1 | 8,4 | 8,5 | 9,0 | 7,7 | -1,7 | -1,1 | -6,9 | -3,3 | -1,9 | 0,7 |

PIB. DEMANDA INTERNA
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



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

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

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

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

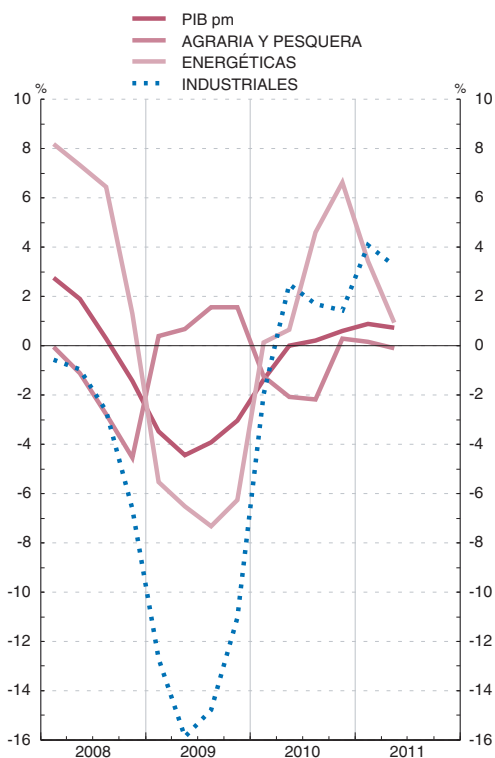
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

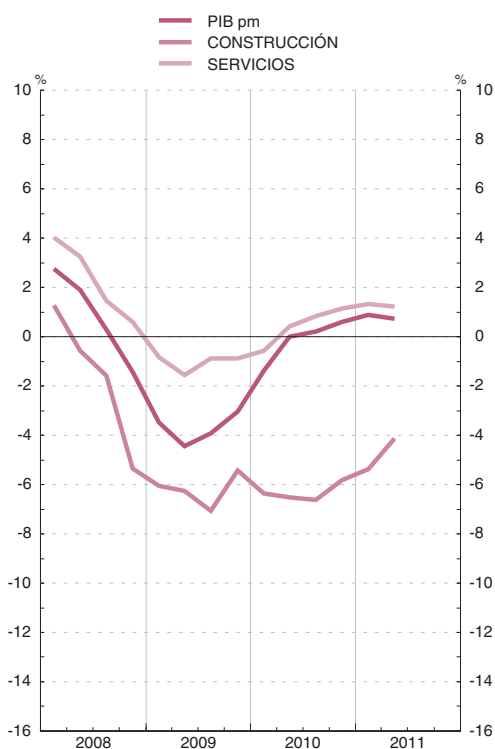
Tasas de variación interanual

| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | Ramas de los servicios | | | 9 | 10 | 11 |
|----|-----|--|--------------------------|-------------------|--------------------|--------------|------------------------|----------------------|-------------------------|-----------------------------|--|---|
| | | | | | | | 6 | 7 | 8 | | | |
| | | Producto interior bruto a precios de mercado | Ramas agraria y pesquera | Ramas energéticas | Ramas industriales | Construcción | Total | Servicios de mercado | Servicios no de mercado | IVA que grava los productos | Impuestos netos sobre productos importados | Otros impuestos netos sobre los productos |
| 08 | P | 0,9 | -2,1 | 5,8 | -2,7 | -1,6 | 2,3 | 1,7 | 4,7 | -1,3 | -1,0 | -0,7 |
| 09 | P | -3,7 | 1,0 | -6,4 | -13,6 | -6,2 | -1,0 | -1,9 | 2,1 | -5,0 | -9,9 | -7,4 |
| 10 | P | -0,1 | -1,3 | 3,0 | 0,9 | -6,3 | 0,5 | 0,4 | 0,8 | -0,7 | 14,4 | 1,9 |
| 08 | III | 0,3 | -2,8 | 6,4 | -2,6 | -1,6 | 1,5 | 0,7 | 4,3 | -2,0 | -3,1 | -1,2 |
| | IV | -1,4 | -4,6 | 1,3 | -6,6 | -5,4 | 0,6 | -0,2 | 3,6 | -3,6 | -6,7 | -1,3 |
| 09 | I | -3,5 | 0,4 | -5,5 | -12,7 | -6,1 | -0,8 | -1,8 | 2,5 | -4,8 | -10,6 | -7,2 |
| | II | -4,4 | 0,7 | -6,5 | -15,9 | -6,3 | -1,6 | -2,6 | 2,2 | -6,0 | -12,3 | -8,1 |
| | III | -3,9 | 1,6 | -7,3 | -14,8 | -7,1 | -0,9 | -1,7 | 2,0 | -5,2 | -10,7 | -8,4 |
| | IV | -3,0 | 1,6 | -6,3 | -11,0 | -5,4 | -0,9 | -1,6 | 1,6 | -4,0 | -5,7 | -6,1 |
| 10 | I | -1,4 | -1,2 | 0,1 | -2,0 | -6,4 | -0,6 | -1,0 | 0,7 | -2,1 | 3,1 | 0,6 |
| | II | -0,0 | -2,1 | 0,6 | 2,5 | -6,5 | 0,4 | 0,3 | 0,9 | -0,3 | 12,7 | 4,3 |
| | III | 0,2 | -2,2 | 4,6 | 1,7 | -6,6 | 0,8 | 0,9 | 0,7 | -0,4 | 19,7 | 1,6 |
| | IV | 0,6 | 0,3 | 6,6 | 1,4 | -5,8 | 1,1 | 1,3 | 0,7 | - | 22,7 | 1,1 |
| 11 | I | 0,9 | 0,2 | 3,4 | 4,1 | -5,4 | 1,3 | 1,5 | 0,9 | 1,1 | 15,7 | -4,3 |
| | II | 0,7 | -0,1 | 0,9 | 3,2 | -4,1 | 1,2 | 1,4 | 0,5 | -0,1 | 3,7 | -3,2 |

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



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

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

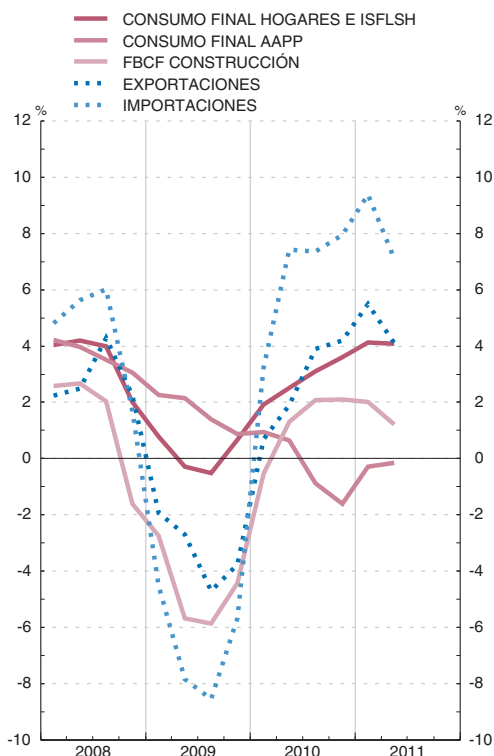
1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

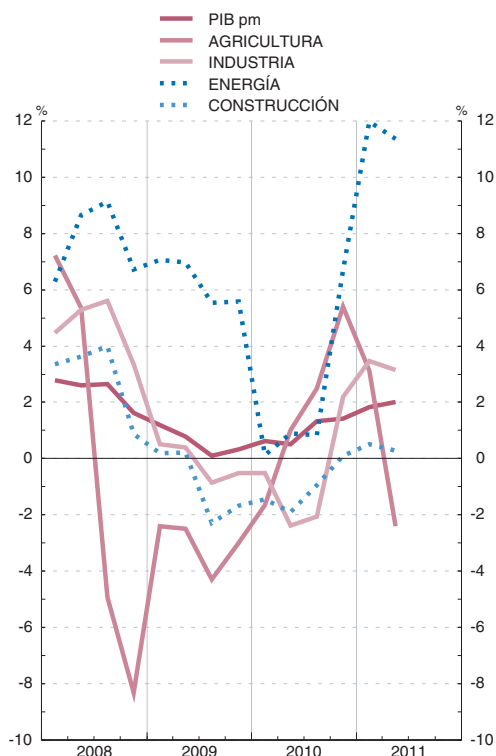
Tasas de variación interanual

| | | Componentes de la demanda | | | | | | | Ramas de actividad | | | | | | |
|----|-----|--|---------------------------|---------------------------------|--------------|-----------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--|--------------------------|-------------------|--------------------|--------------|------------------------|----------------------|
| | | 1 | 2 | Formación bruta de capital fijo | | | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | De los que | |
| | | | | 3 | 4 | 5 | | | | | | | | 13 | 14 |
| | | Consumo final de los hogares y de las ISFLSH (b) | Consumo final de las AAPP | Bienes de equipo | Construcción | Otros productos | Exportación de bienes y servicios | Importación de bienes y servicios | Producto interior bruto a precios de mercado | Ramas agraria y pesquera | Ramas Energéticas | Ramas Industriales | Construcción | Ramas de los servicios | Servicios de mercado |
| 08 | P | 3,5 | 3,7 | 0,9 | 1,4 | 1,4 | 2,8 | 4,5 | 2,4 | -0,5 | 7,7 | 4,7 | 2,9 | 4,5 | 4,7 |
| 09 | P | 0,1 | 1,7 | -0,8 | -4,7 | -2,9 | -3,3 | -6,7 | -6,7 | -3,0 | 6,3 | -0,1 | -0,9 | 2,8 | 2,8 |
| 10 | P | 2,8 | -0,2 | 2,3 | 1,2 | 4,7 | 2,7 | 6,5 | 1,0 | 1,7 | 2,2 | -0,7 | -1,1 | -0,6 | -0,6 |
| 08 | III | 4,0 | 3,5 | 0,7 | 2,0 | 1,5 | 4,3 | 6,0 | 2,6 | -4,9 | 9,1 | 5,6 | 4,0 | 4,6 | 4,9 |
| | IV | 2,0 | 3,1 | 0,3 | -1,6 | 0,1 | 2,2 | 1,7 | 1,6 | -8,3 | 6,7 | 3,4 | 0,9 | 4,0 | 4,1 |
| 09 | I | 0,8 | 2,3 | -0,0 | -2,8 | -2,5 | -1,9 | -4,5 | 1,2 | -2,4 | 7,1 | 0,5 | 0,2 | 3,4 | 3,8 |
| | II | -0,3 | 2,2 | -1,0 | -5,7 | -3,4 | -2,7 | -7,8 | 0,8 | -2,5 | 7,0 | 0,4 | 0,2 | 3,6 | 3,6 |
| | III | -0,5 | 1,4 | -1,3 | -5,9 | -4,0 | -4,7 | -8,5 | 0,1 | -4,3 | 5,5 | -0,8 | -2,3 | 2,3 | 2,2 |
| | IV | 0,6 | 0,9 | -0,9 | -4,4 | -1,9 | -3,8 | -5,7 | 0,3 | -3,0 | 5,6 | -0,5 | -1,7 | 1,8 | 1,7 |
| 10 | I | 1,9 | 0,9 | 1,2 | -0,5 | 1,9 | 0,7 | 3,2 | 0,6 | -1,6 | 0,1 | -0,5 | -1,5 | 0,6 | 0,4 |
| | II | 2,5 | 0,6 | 1,9 | 1,3 | 4,6 | 1,9 | 7,4 | 0,5 | 1,0 | 0,9 | -2,4 | -1,9 | -1,3 | -1,8 |
| | III | 3,1 | -0,9 | 2,7 | 2,1 | 5,9 | 3,9 | 7,3 | 1,3 | 2,5 | 0,8 | -2,1 | -0,9 | -1,3 | -1,3 |
| | IV | 3,6 | -1,6 | 3,6 | 2,1 | 6,4 | 4,2 | 7,9 | 1,4 | 5,4 | 6,7 | 2,2 | 0,1 | -0,4 | 0,2 |
| 11 | I | 4,1 | -0,3 | 4,1 | 2,0 | 6,9 | 5,5 | 9,4 | 1,8 | 3,1 | 12,0 | 3,5 | 0,5 | 1,3 | 2,0 |
| | II | 4,0 | -0,2 | 3,6 | 1,2 | 5,2 | 4,1 | 7,1 | 2,0 | -2,4 | 11,4 | 3,1 | 0,3 | 1,6 | 2,6 |

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



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

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

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

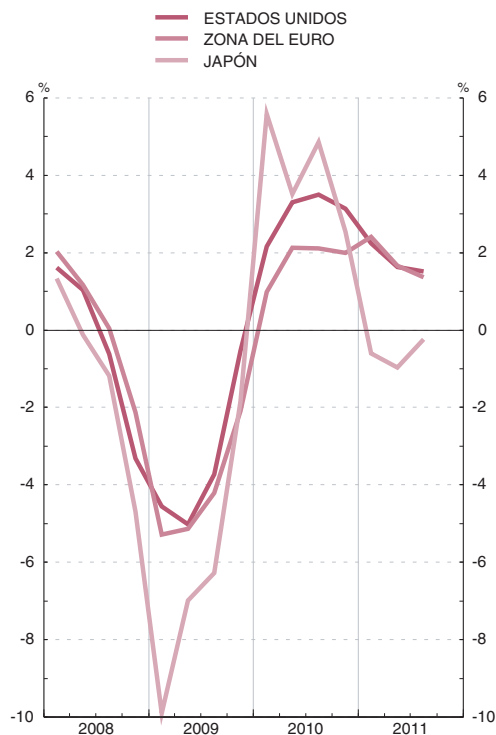
2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

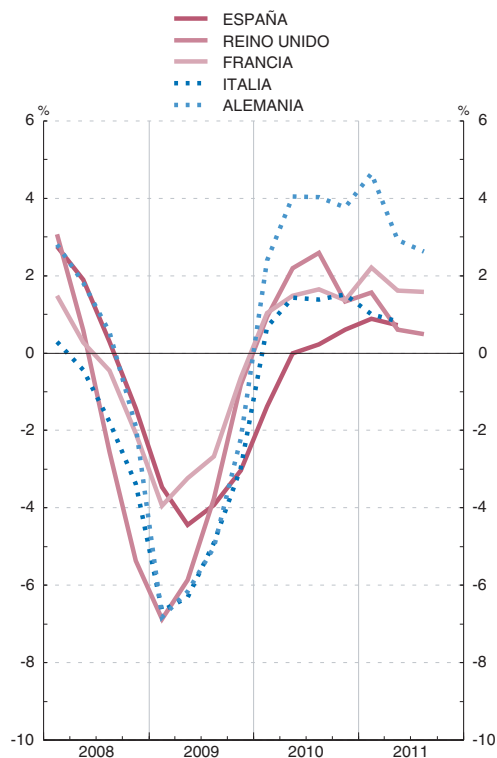
Tasas de variación interanual

| | OCDE | UE 27 | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
|---------------|------|-------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 08 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,8 | 0,9 | -0,3 | -0,2 | -1,3 | -1,2 | -1,1 |
| 09 | -3,8 | -4,2 | -4,2 | -5,1 | -3,7 | -3,5 | -2,6 | -5,2 | -6,3 | -4,4 |
| 10 | 3,1 | 1,9 | 1,8 | 3,6 | -0,1 | 3,0 | 1,4 | 1,2 | 4,1 | 1,8 |
| 08 III | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,5 | 0,3 | -0,6 | -0,5 | -1,8 | -1,2 | -2,6 |
| 08 IV | -2,9 | -2,6 | -2,1 | -1,9 | -1,4 | -3,3 | -2,1 | -3,4 | -4,7 | -5,4 |
| 09 I | -5,5 | -5,4 | -5,3 | -6,8 | -3,5 | -4,5 | -3,9 | -6,7 | -9,9 | -6,9 |
| 09 II | -5,1 | -5,3 | -5,1 | -6,2 | -4,4 | -5,0 | -3,2 | -6,3 | -7,0 | -5,9 |
| 09 III | -3,8 | -4,2 | -4,2 | -5,0 | -3,9 | -3,7 | -2,7 | -4,9 | -6,3 | -3,8 |
| 09 IV | -0,8 | -1,9 | -2,1 | -2,2 | -3,0 | -0,5 | -0,6 | -3,0 | -1,9 | -0,8 |
| 10 I | 2,6 | 1,0 | 1,0 | 2,4 | -1,4 | 2,2 | 1,0 | 0,7 | 5,6 | 0,9 |
| 10 II | 3,4 | 2,2 | 2,1 | 4,1 | -0,0 | 3,3 | 1,5 | 1,4 | 3,5 | 2,2 |
| 10 III | 3,4 | 2,4 | 2,1 | 4,0 | 0,2 | 3,5 | 1,6 | 1,4 | 4,9 | 2,6 |
| 10 IV | 3,0 | 2,1 | 2,0 | 3,8 | 0,6 | 3,1 | 1,4 | 1,5 | 2,5 | 1,3 |
| 11 I | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 4,6 | 0,9 | 2,2 | 2,2 | 1,0 | -0,6 | 1,6 |
| 11 II | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 2,9 | 0,7 | 1,6 | 1,6 | 0,8 | -1,0 | 0,6 |
| 11 III | ... | 1,4 | 1,4 | 2,6 | ... | 1,5 | 1,6 | ... | -0,2 | 0,5 |

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

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

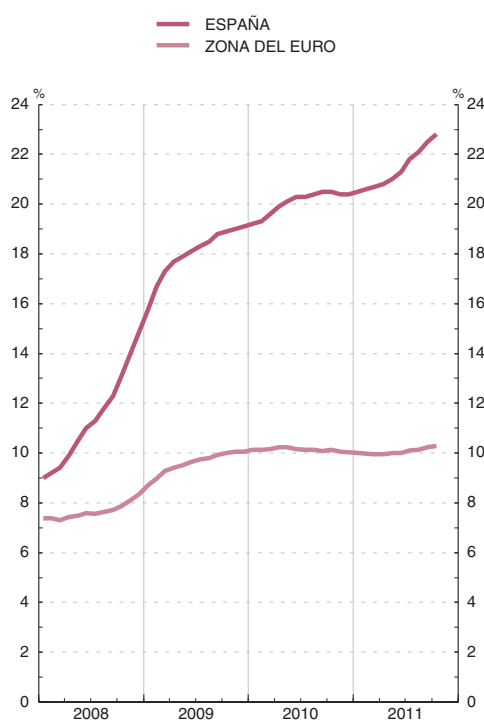
2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

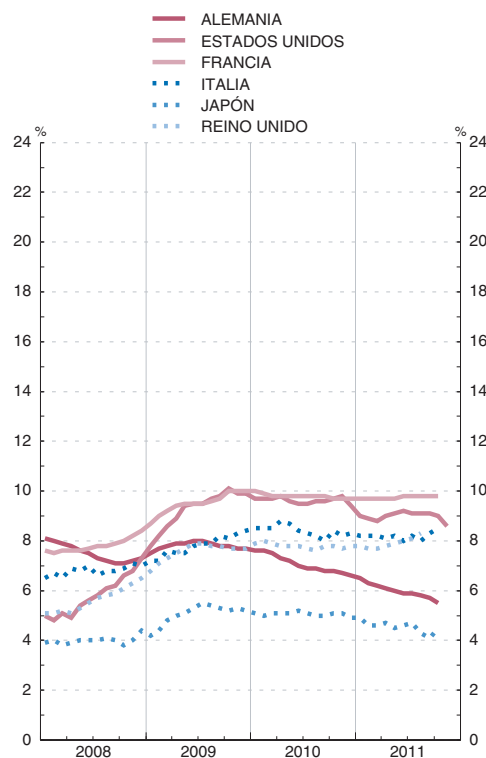
Porcentajes

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|-----------|------|-------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
| | OCDE | UE 27 | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
| 08 | 6,1 | 7,1 | 7,7 | 7,5 | 11,4 | 5,8 | 7,8 | 6,8 | 4,0 | 5,6 |
| 09 | 8,4 | 9,0 | 9,6 | 7,8 | 18,0 | 9,3 | 9,5 | 7,8 | 5,1 | 7,6 |
| 10 | 8,6 | 9,6 | 10,1 | 7,1 | 20,1 | 9,6 | 9,8 | 8,4 | 5,1 | 7,8 |
| 10 | | | | | | | | | | |
| May | 8,6 | 9,7 | 10,2 | 7,2 | 20,1 | 9,6 | 9,8 | 8,7 | 5,1 | 7,8 |
| Jun | 8,6 | 9,7 | 10,2 | 7,0 | 20,3 | 9,5 | 9,8 | 8,4 | 5,2 | 7,8 |
| Jul | 8,5 | 9,6 | 10,1 | 6,9 | 20,3 | 9,5 | 9,8 | 8,3 | 5,1 | 7,7 |
| Ago | 8,6 | 9,6 | 10,1 | 6,9 | 20,4 | 9,6 | 9,8 | 8,2 | 5,0 | 7,6 |
| Sep | 8,5 | 9,6 | 10,1 | 6,8 | 20,5 | 9,6 | 9,8 | 8,0 | 5,0 | 7,8 |
| Oct | 8,6 | 9,6 | 10,1 | 6,8 | 20,5 | 9,7 | 9,7 | 8,4 | 5,1 | 7,8 |
| Nov | 8,5 | 9,6 | 10,1 | 6,7 | 20,4 | 9,8 | 9,7 | 8,2 | 5,1 | 7,7 |
| Dic | 8,4 | 9,6 | 10,0 | 6,6 | 20,4 | 9,4 | 9,7 | 8,3 | 4,9 | 7,8 |
| 11 | | | | | | | | | | |
| Ene | 8,3 | 9,5 | 10,0 | 6,5 | 20,5 | 9,0 | 9,7 | 8,2 | 4,9 | 7,8 |
| Feb | 8,2 | 9,5 | 10,0 | 6,3 | 20,6 | 8,9 | 9,7 | 8,2 | 4,6 | 7,7 |
| Mar | 8,2 | 9,4 | 10,0 | 6,2 | 20,7 | 8,8 | 9,7 | 8,2 | 4,6 | 7,7 |
| Abr | 8,2 | 9,5 | 9,9 | 6,1 | 20,8 | 9,0 | 9,7 | 8,1 | 4,7 | 7,8 |
| May | 8,2 | 9,5 | 10,0 | 6,0 | 21,0 | 9,1 | 9,7 | 8,2 | 4,5 | 7,9 |
| Jun | 8,3 | 9,6 | 10,0 | 5,9 | 21,3 | 9,2 | 9,8 | 8,0 | 4,6 | 8,0 |
| Jul | 8,3 | 9,6 | 10,1 | 5,9 | 21,8 | 9,1 | 9,8 | 8,2 | 4,7 | 8,1 |
| Ago | 8,2 | 9,7 | 10,1 | 5,8 | 22,1 | 9,1 | 9,8 | 8,0 | 4,3 | 8,3 |
| Sep | 8,2 | 9,7 | 10,2 | 5,7 | 22,5 | 9,1 | 9,8 | 8,3 | 4,1 | ... |
| Oct | 8,3 | 9,8 | 10,3 | 5,5 | 22,8 | 9,0 | 9,8 | 8,5 | 4,5 | ... |

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

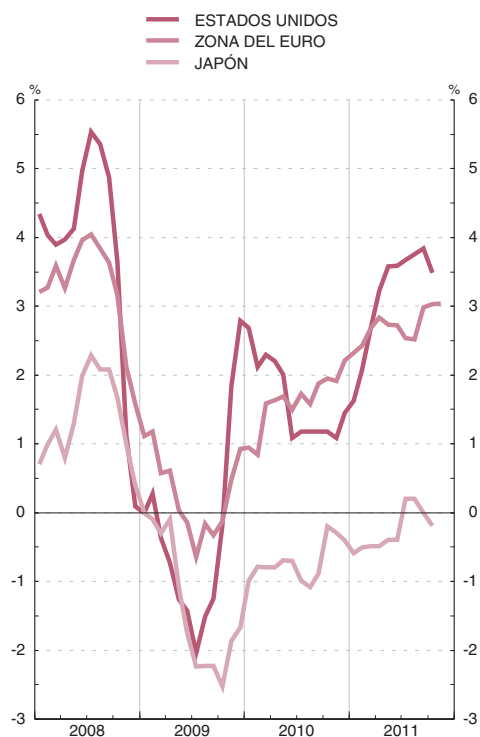
2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

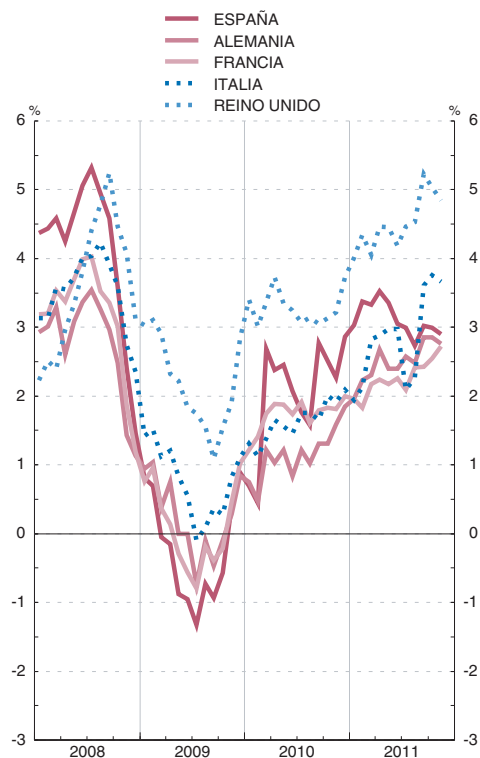
Tasas de variación interanual

| | OCDE | UE 27 | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
|---------------|------|-------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 08 | 3,7 | 3,7 | 3,3 | 2,8 | 4,1 | 3,8 | 3,2 | 3,5 | 1,4 | 3,6 |
| 09 | 0,6 | 1,0 | 0,3 | 0,2 | -0,2 | -0,3 | 0,1 | 0,8 | -1,3 | 2,2 |
| 10 | 1,9 | 2,1 | 1,6 | 1,2 | 2,0 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | -0,7 | 3,3 |
| 10 Jun | 1,5 | 1,9 | 1,5 | 0,8 | 2,1 | 1,1 | 1,7 | 1,5 | -0,7 | 3,2 |
| Jul | 1,6 | 2,1 | 1,7 | 1,2 | 1,8 | 1,2 | 1,9 | 1,8 | -1,0 | 3,1 |
| Ago | 1,5 | 2,0 | 1,6 | 1,0 | 1,6 | 1,2 | 1,6 | 1,8 | -1,1 | 3,1 |
| Sep | 1,7 | 2,2 | 1,9 | 1,3 | 2,8 | 1,2 | 1,8 | 1,6 | -0,9 | 3,0 |
| Oct | 1,8 | 2,3 | 1,9 | 1,3 | 2,5 | 1,2 | 1,8 | 2,0 | -0,2 | 3,1 |
| Nov | 1,8 | 2,3 | 1,9 | 1,6 | 2,3 | 1,1 | 1,8 | 1,9 | -0,3 | 3,2 |
| Dic | 2,0 | 2,7 | 2,2 | 1,9 | 2,9 | 1,4 | 2,0 | 2,1 | -0,4 | 3,7 |
| 11 Ene | 2,1 | 2,8 | 2,3 | 2,0 | 3,0 | 1,6 | 2,0 | 1,9 | -0,6 | 4,0 |
| Feb | 2,3 | 2,9 | 2,4 | 2,2 | 3,4 | 2,1 | 1,8 | 2,1 | -0,5 | 4,3 |
| Mar | 2,6 | 3,1 | 2,7 | 2,3 | 3,3 | 2,7 | 2,2 | 2,8 | -0,5 | 4,1 |
| Abr | 2,9 | 3,3 | 2,8 | 2,7 | 3,5 | 3,2 | 2,2 | 2,9 | -0,5 | 4,5 |
| May | 3,1 | 3,2 | 2,7 | 2,4 | 3,4 | 3,6 | 2,2 | 3,0 | -0,4 | 4,5 |
| Jun | 3,0 | 3,1 | 2,7 | 2,4 | 3,0 | 3,6 | 2,3 | 3,0 | -0,4 | 4,2 |
| Jul | 3,1 | 2,9 | 2,5 | 2,6 | 3,0 | 3,7 | 2,1 | 2,1 | 0,2 | 4,5 |
| Ago | 3,2 | 2,9 | 2,5 | 2,5 | 2,7 | 3,8 | 2,4 | 2,3 | 0,2 | 4,5 |
| Sep | 3,3 | 3,3 | 3,0 | 2,9 | 3,0 | 3,8 | 2,4 | 3,6 | - | 5,2 |
| Oct | 3,2 | 3,3 | 3,0 | 2,9 | 3,0 | 3,5 | 2,5 | 3,8 | -0,2 | 5,0 |
| Nov | ... | 3,4 | 3,0 | 2,8 | 2,9 | ... | 2,7 | 3,7 | ... | 4,8 |

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadros 26.11 y 26.15.

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

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

■ Serie representada gráficamente.

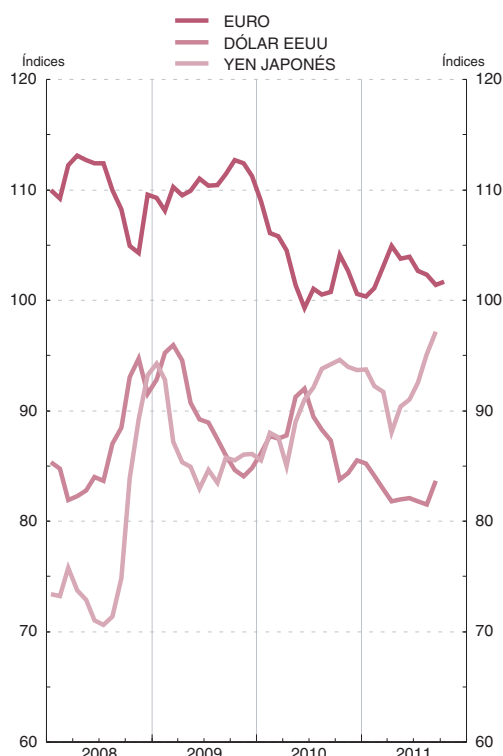
Media de cifras diarias

| | Tipos de cambio | | | Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a) | | | Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b) | | | | | |
|---------------|-----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--|----------------------|-------------|--|----------------------|-------------|--------------------------|----------------------|-------------|
| | Dólar estadounidense por ecu/euro | Yen japonés por ecu/euro | Yen japonés por dólar estadounidense | Euro | Dólar estadounidense | Yen japonés | Con precios de consumo | | | Con precios industriales | | |
| | | | | | | | Euro | Dólar estadounidense | Yen japonés | Euro | Dólar estadounidense | Yen japonés |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 08 | 1,4707 | 152,31 | 103,36 | 110,4 | 78,2 | 98,3 | 109,9 | 86,6 | 76,9 | 108,2 | 90,5 | 74,9 |
| 09 | 1,3940 | 130,30 | 93,57 | 111,7 | 81,1 | 112,4 | 110,6 | 89,5 | 86,6 | 105,5 | 92,7 | 85,0 |
| 10 | 1,3267 | 116,42 | 87,78 | 104,7 | 79,1 | 120,7 | 103,0 | 87,6 | 90,7 | 99,3 | 93,1 | 88,0 |
| 10 E-N | 1,3271 | 117,00 | 88,19 | 104,9 | 79,2 | 120,2 | 103,2 | 87,8 | 90,5 | 99,5 | 93,3 | 87,8 |
| 11 E-N | 1,3987 | 111,78 | 79,92 | 104,7 | 74,3 | 128,0 | 102,5 | 82,8 | 92,4 | 98,8 | 89,8 | 88,6 |
| 10 Sep | 1,3067 | 110,26 | 84,38 | 102,5 | 78,8 | 125,7 | 100,8 | 87,3 | 94,2 | 97,7 | 92,7 | 91,0 |
| Oct | 1,3898 | 113,67 | 81,79 | 106,0 | 75,8 | 126,1 | 104,1 | 83,8 | 94,6 | 101,0 | 89,7 | 91,1 |
| Nov | 1,3661 | 112,69 | 82,51 | 104,7 | 76,3 | 125,8 | 102,7 | 84,4 | 94,0 | 99,5 | 90,4 | 90,5 |
| Dic | 1,3220 | 110,11 | 83,29 | 102,6 | 77,5 | 126,2 | 100,6 | 85,5 | 93,7 | 97,3 | 91,6 | 90,5 |
| 11 Ene | 1,3360 | 110,38 | 82,63 | 102,4 | 76,6 | 126,5 | 100,3 | 85,2 | 93,7 | 97,2 | 90,8 | 90,3 |
| Feb | 1,3649 | 112,77 | 82,63 | 103,4 | 75,6 | 125,1 | 101,1 | 84,1 | 92,2 | 98,2 | 90,1 | 88,5 |
| Mar | 1,3999 | 114,40 | 81,72 | 105,2 | 74,4 | 125,2 | 103,1 | 82,9 | 91,7 | 99,6 | 89,8 | 87,8 |
| Abr | 1,4442 | 120,42 | 83,39 | 107,0 | 73,2 | 120,7 | 104,9 | 81,8 | 88,0 | 101,1 | 89,0 | 84,5 |
| May | 1,4349 | 116,47 | 81,17 | 106,0 | 73,2 | 124,3 | 103,8 | 82,0 | 90,4 | 99,8 | 89,9 | 86,5 |
| Jun | 1,4388 | 115,75 | 80,45 | 106,1 | 73,2 | 125,3 | 104,0 | 82,1 | 91,0 | 100,0 | 89,6 | 87,3 |
| Jul | 1,4264 | 113,26 | 79,40 | 105,2 | 72,8 | 127,2 | 102,6 | 81,8 | 92,5 | 99,0 | 89,3 | 88,4 |
| Ago | 1,4343 | 110,43 | 77,00 | 104,9 | 72,5 | 130,9 | 102,3 | 81,5 | 95,1 | 98,7 | 88,6 | 91,0 |
| Sep | 1,3770 | 105,75 | 76,79 | 103,8 | 74,6 | 134,1 | 101,4 | 83,7 | 97,2 | 97,3 | 91,2 | 92,8 |
| Oct | 1,3706 | 105,06 | 76,65 | 104,0 | 75,1 | 134,9 | 101,7 | ... | ... | 97,3 | ... | ... |
| Nov | 1,3556 | 105,02 | 77,47 | 103,5 | 75,7 | 134,1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



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



FUENTES: BCE y BE.

a. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006), de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación.

La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

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

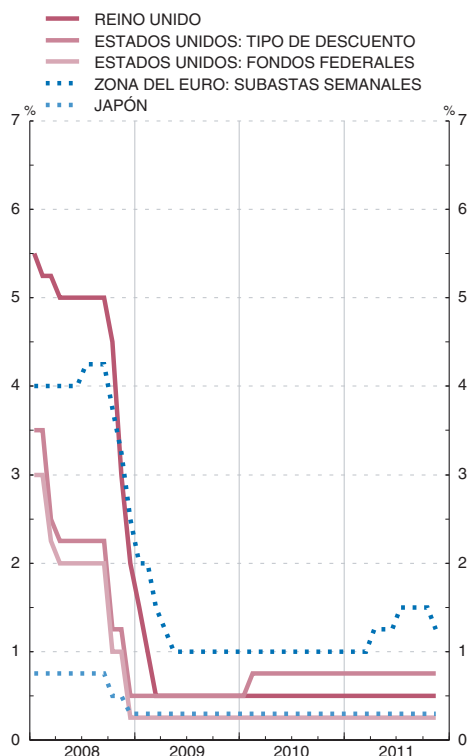
2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

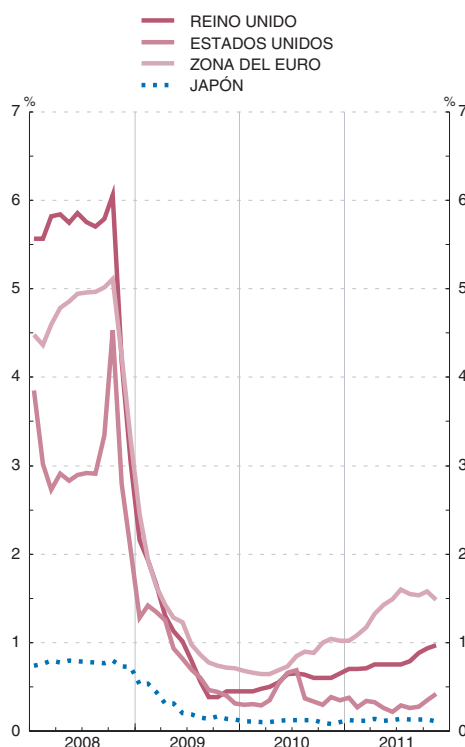
Porcentajes

| | Tipos de intervención | | | | | Tipos interbancarios a tres meses | | | | | | | | | |
|---------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|--------------|--------------------|-----------------------------------|------------|--------------------|---------------|--------------|---------------------------------|---------------|--------------|-------------|-------------------|
| | Zona del euro (a) | Estados Unidos de América | | Japón (c) | Reino Unido (d) | OCDE 6 | UE 15 7 | Zona del euro 8 | Alemania 9 | España 10 | Estados Unidos de América 11 | Francia 12 | Italia 13 | Japón 14 | Reino Unido 15 |
| | | Tipo descuento (b) | Fondos federales 3 | | | | | | | | | | | | |
| 08 | 2,50 | 0,50 | 0,25 | 0,30 | 2,00 | 3,45 | 4,75 | 4,63 | - | 4,62 | 3,07 | - | - | 0,77 | 5,41 |
| 09 | 1,00 | 0,50 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,93 | 1,19 | 1,22 | - | 1,23 | 0,83 | - | - | 0,27 | 1,01 |
| 10 | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,61 | 0,78 | 0,81 | - | 0,87 | 0,40 | - | - | 0,11 | 0,57 |
| 10 Jun | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,70 | 0,74 | 0,73 | - | 1,07 | 0,66 | - | - | 0,12 | 0,64 |
| Jul | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,75 | 0,83 | 0,85 | - | 1,12 | 0,69 | - | - | 0,12 | 0,65 |
| Ago | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,64 | 0,86 | 0,90 | - | 1,00 | 0,37 | - | - | 0,12 | 0,64 |
| Sep | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,63 | 0,84 | 0,88 | - | 0,93 | 0,33 | - | - | 0,13 | 0,60 |
| Oct | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,64 | 0,93 | 1,00 | - | 0,95 | 0,30 | - | - | 0,09 | 0,60 |
| Nov | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,69 | 0,98 | 1,04 | - | 1,03 | 0,38 | - | - | 0,08 | 0,60 |
| Dic | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,69 | 0,98 | 1,02 | - | 1,08 | 0,35 | - | - | 0,10 | 0,65 |
| 11 Ene | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,70 | 0,99 | 1,02 | - | 1,03 | 0,37 | - | - | 0,12 | 0,70 |
| Feb | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,68 | 1,05 | 1,09 | - | 1,08 | 0,27 | - | - | 0,12 | 0,70 |
| Mar | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,74 | 1,13 | 1,18 | - | 1,17 | 0,34 | - | - | 0,11 | 0,71 |
| Abr | 1,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,78 | 1,25 | 1,32 | - | 1,31 | 0,32 | - | - | 0,14 | 0,75 |
| May | 1,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,79 | 1,34 | 1,43 | - | 1,43 | 0,26 | - | - | 0,12 | 0,75 |
| Jun | 1,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,79 | 1,39 | 1,49 | - | 1,49 | 0,21 | - | - | 0,12 | 0,75 |
| Jul | 1,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,86 | 1,48 | 1,60 | - | - | 0,29 | - | - | 0,14 | 0,75 |
| Ago | 1,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,83 | 1,44 | 1,55 | - | 1,45 | 0,26 | - | - | 0,13 | 0,79 |
| Sep | 1,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,84 | 1,46 | 1,54 | - | 1,68 | 0,28 | - | - | 0,13 | 0,88 |
| Oct | 1,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,88 | 1,49 | 1,58 | - | - | 0,34 | - | - | 0,13 | 0,93 |
| Nov | 1,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,88 | 1,42 | 1,48 | - | 1,46 | 0,42 | - | - | 0,11 | 0,97 |

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

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

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

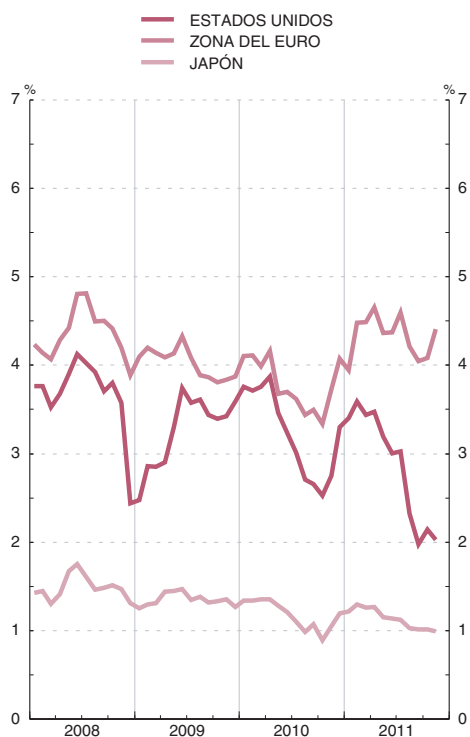
2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

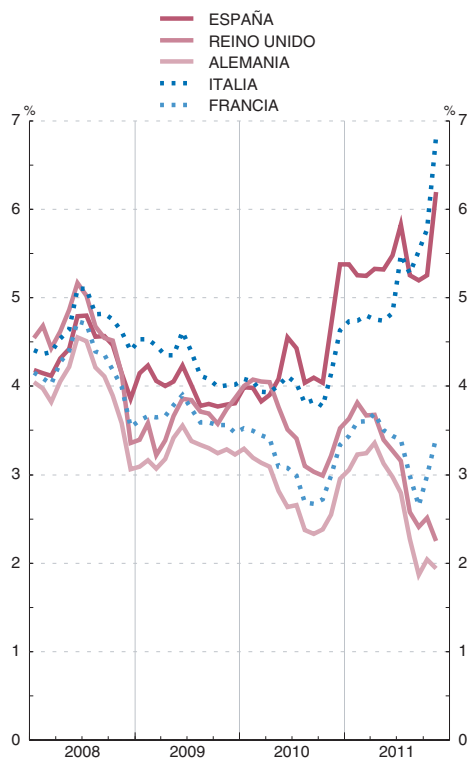
Porcentajes

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---------------|------|-------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
| | OCDE | UE 15 | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido |
| 08 | 3,63 | 4,33 | 4,36 | 4,00 | 4,36 | 3,69 | 4,24 | 4,66 | 1,49 | 4,55 |
| 09 | 3,18 | 3,74 | 4,03 | 3,27 | 3,97 | 3,27 | 3,65 | 4,28 | 1,35 | 3,63 |
| 10 | 3,05 | 3,52 | 3,78 | 2,78 | 4,25 | 3,22 | 3,12 | 4,03 | 1,18 | 3,56 |
| 10 Jun | 3,05 | 3,49 | 3,70 | 2,63 | 4,56 | 3,24 | 3,07 | 4,11 | 1,21 | 3,51 |
| Jul | 2,92 | 3,45 | 3,62 | 2,65 | 4,43 | 3,01 | 2,99 | 4,03 | 1,10 | 3,41 |
| Ago | 2,67 | 3,18 | 3,44 | 2,38 | 4,04 | 2,71 | 2,69 | 3,81 | 0,98 | 3,10 |
| Sep | 2,67 | 3,21 | 3,50 | 2,33 | 4,09 | 2,65 | 2,67 | 3,84 | 1,07 | 3,03 |
| Oct | 2,58 | 3,18 | 3,34 | 2,38 | 4,04 | 2,52 | 2,72 | 3,77 | 0,89 | 2,99 |
| Nov | 2,83 | 3,52 | 3,73 | 2,55 | 4,69 | 2,75 | 2,99 | 4,14 | 1,05 | 3,22 |
| Dic | 3,24 | 3,92 | 4,07 | 2,95 | 5,37 | 3,30 | 3,34 | 4,63 | 1,19 | 3,53 |
| 11 Ene | 3,32 | 4,02 | 3,94 | 3,05 | 5,38 | 3,41 | 3,44 | 4,73 | 1,22 | 3,63 |
| Feb | 3,46 | 4,13 | 4,48 | 3,23 | 5,26 | 3,59 | 3,60 | 4,74 | 1,29 | 3,81 |
| Mar | 3,40 | 4,15 | 4,49 | 3,24 | 5,25 | 3,44 | 3,60 | 4,80 | 1,26 | 3,67 |
| Abr | 3,46 | 4,26 | 4,66 | 3,36 | 5,33 | 3,47 | 3,69 | 4,75 | 1,27 | 3,68 |
| May | 3,28 | 4,15 | 4,37 | 3,13 | 5,32 | 3,19 | 3,50 | 4,74 | 1,15 | 3,40 |
| Jun | 3,18 | 4,14 | 4,37 | 2,98 | 5,48 | 3,00 | 3,44 | 4,82 | 1,14 | 3,27 |
| Jul | 3,21 | 4,22 | 4,59 | 2,79 | 5,82 | 3,03 | 3,40 | 5,49 | 1,12 | 3,15 |
| Ago | 2,70 | 3,74 | 4,21 | 2,27 | 5,25 | 2,32 | 2,99 | 5,28 | 1,03 | 2,57 |
| Sep | 2,49 | 3,58 | 4,04 | 1,87 | 5,20 | 1,98 | 2,65 | 5,53 | 1,01 | 2,41 |
| Oct | 2,63 | 3,77 | 4,09 | 2,04 | 5,25 | 2,14 | 2,99 | 5,77 | 1,01 | 2,51 |
| Nov | 2,68 | 4,05 | 4,41 | 1,94 | 6,19 | 2,02 | 3,42 | 6,82 | 0,99 | 2,25 |

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

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

■ Serie representada gráficamente.

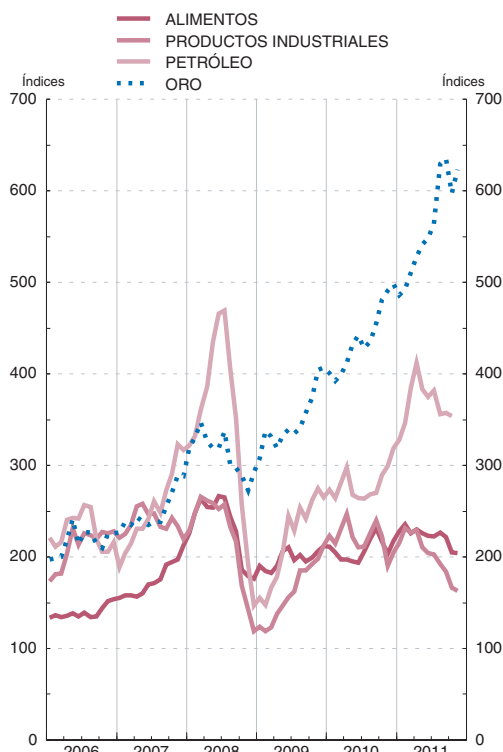
Base 2000 = 100

| | Índice de precios de materias primas no energéticas (a) | | | | | | Petróleo | | Oro | | |
|--------|---|----------------------------|-----------|------------------------|---------------------------|---------|------------|------------------------------------|------------|---------------------------------------|-----------------|
| | En euros | En dólares estadounidenses | | | | | Índice (b) | Mar Norte | Índice (c) | Dólares estadounidenses por onza troy | Euros por gramo |
| | General | General | Alimentos | Productos industriales | | | | Dólares estadounidenses por barril | | | |
| | | | | Total | Agrícolas no alimenticios | Metales | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | |
| 06 | 125,6 | 170,8 | 139,3 | 211,6 | 147,3 | 246,4 | 227,8 | 64,9 | 216,7 | 604,6 | 15,45 |
| 07 | 136,4 | 202,3 | 175,1 | 237,4 | 162,4 | 278,4 | 252,1 | 73,0 | 249,8 | 696,7 | 16,32 |
| 08 | 142,2 | 227,4 | 232,4 | 221,0 | 176,0 | 245,5 | 343,7 | 97,2 | 312,5 | 871,7 | 19,07 |
| 09 | 120,8 | 182,3 | 198,0 | 162,2 | 136,0 | 176,4 | 219,2 | 61,7 | 348,8 | 973,0 | 22,42 |
| 10 | 158,6 | 213,1 | 207,9 | 220,2 | 211,2 | 225,9 | 280,0 | 79,9 | 439,2 | 1 225,3 | 29,76 |
| 10 E-N | 155,0 | 213,3 | 207,0 | 221,6 | 207,8 | 229,6 | 276,4 | 78,8 | 433,8 | 1 210,1 | 29,39 |
| 11 E-N | 189,0 | 212,5 | 222,4 | 202,2 | 245,6 | 183,5 | ... | 112,5 | 559,9 | 1 561,8 | 35,93 |
| 10 Oct | 168,6 | 219,0 | 216,8 | 222,6 | 223,0 | 223,5 | 289,4 | 83,0 | 481,1 | 1 342,0 | 31,04 |
| Nov | 180,1 | 196,8 | 203,2 | 190,1 | 223,5 | 175,7 | 299,4 | 85,7 | 491,1 | 1 369,9 | 32,27 |
| Dic | 198,3 | 211,3 | 217,6 | 204,8 | 248,0 | 186,2 | 319,0 | 92,3 | 498,2 | 1 389,7 | 33,80 |
| 11 Ene | 207,1 | 221,5 | 227,7 | 215,2 | 266,7 | 193,1 | 328,2 | 97,4 | 486,2 | 1 356,4 | 32,70 |
| Feb | 212,5 | 233,5 | 235,4 | 231,5 | 301,3 | 201,5 | 346,1 | 103,7 | 492,1 | 1 372,7 | 32,35 |
| Mar | 201,2 | 226,3 | 226,0 | 226,8 | 298,4 | 196,1 | 384,8 | 115,4 | 510,5 | 1 424,0 | 32,66 |
| Abr | 198,4 | 229,9 | 230,2 | 229,5 | 300,8 | 199,0 | 411,9 | 124,4 | 528,3 | 1 473,8 | 32,88 |
| May | 189,0 | 218,4 | 226,0 | 210,6 | 258,1 | 190,2 | 383,2 | 116,2 | 541,4 | 1 510,4 | 33,90 |
| Jun | 183,4 | 213,5 | 222,8 | 203,9 | 244,5 | 186,5 | 374,9 | 114,9 | 548,0 | 1 528,7 | 34,15 |
| Jul | 185,2 | 212,7 | 222,2 | 202,8 | 224,2 | 193,6 | 382,1 | 117,3 | 563,8 | 1 575,8 | 35,41 |
| Ago | 181,8 | 209,5 | 226,3 | 192,1 | 215,9 | 181,8 | 355,8 | 111,3 | 629,4 | 1 755,8 | 39,41 |
| Sep | 183,5 | 203,2 | 221,7 | 183,9 | 214,1 | 171,0 | 357,1 | 114,8 | 635,1 | 1 771,9 | 41,36 |
| Oct | 170,0 | 186,3 | 205,2 | 166,7 | 198,3 | 153,1 | 353,9 | 110,9 | 596,9 | 1 665,2 | 39,04 |
| Nov | 168,7 | 184,1 | 204,4 | 163,0 | 183,6 | 154,1 | ... | 111,1 | 623,2 | 1 738,6 | 41,24 |

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

a. Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones mundiales de materias primas en el periodo 1999-2001.

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

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

3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

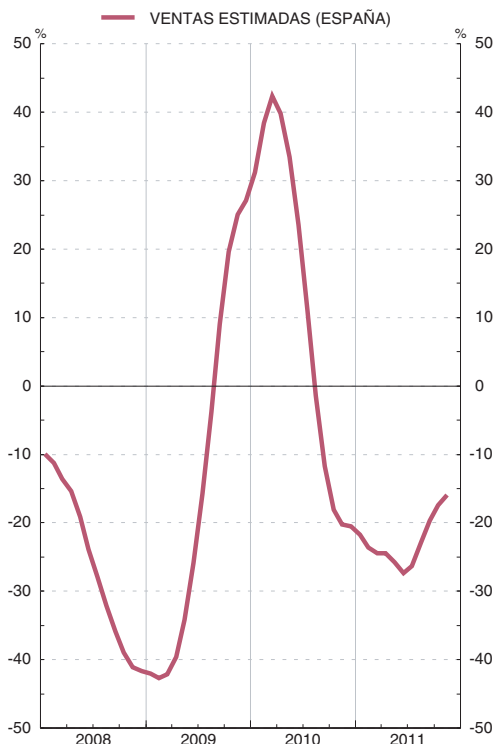
Tasas de variación interanual

| | Encuestas de opinión (porcentajes netos) | | | | | | Matriculaciones y ventas de automóviles | | | | Índices de comercio al por menor (Base 2005=100, CNAE 2009) (Índices deflactados) | | | | | | | | |
|---------------|--|---|---|--|--------------------------------|--|---|-------------|------------------|--|---|---|--------------|---------------------|-----------------|------------------|---------------------|--------------------------------|------|
| | Consumidores | | | Índice de confianza del comercio minorista | Pro memoria: zona del euro | | Matriculaciones | De las que | | Pro memoria: zona del euro Matriculaciones | Índice general de comercio minorista | Índice general sin estaciones de servicio | | | | | | | |
| | Índice de confianza | Situación económica general: tendencia prevista | Situación económica hogares: tendencia prevista | | Índice de confianza consumidor | Índice de confianza comercio minorista (a) | | Uso privado | Ventas estimadas | | | Total | Alimentación | Grandes superficies | Grandes cadenas | Pequeñas cadenas | Empresas unificadas | Pro memoria: zona del euro (a) | |
| | | | | 1 | | | 2 | | | 3 | 4 | | | | | | | | 5 |
| 08 | | -33,7 | -32,6 | -20,4 | -27,6 | -18,1 | -10,0 | -27,4 | -30,0 | -28,1 | -8,1 | -5,7 | -5,7 | -2,3 | -5,2 | 1,1 | -8,6 | -8,0 | -0,8 |
| 09 | | -28,2 | -26,2 | -13,2 | -24,6 | -24,8 | -15,5 | -18,1 | -10,7 | -17,9 | 4,4 | -5,7 | -5,8 | -3,4 | -6,0 | -1,6 | -7,1 | -7,2 | -2,0 |
| 10 | P | -20,9 | -18,0 | -9,7 | -17,2 | -14,0 | -4,0 | 3,0 | ... | 3,1 | -8,1 | -1,6 | -0,9 | -0,4 | 1,9 | -3,1 | -2,0 | 1,1 | |
| 10 E-N | P | -20,8 | -17,8 | -9,7 | -16,7 | -14,3 | -4,8 | 5,8 | ... | 5,9 | -8,2 | -1,4 | -0,7 | -0,3 | -1,3 | 2,1 | -3,1 | -1,7 | 1,2 |
| 11 E-N | P | -17,2 | -14,1 | -6,9 | -19,7 | -13,6 | -4,7 | -19,4 | ... | -18,8 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 10 Dic | P | -22,8 | -20,2 | -9,8 | -22,6 | -11,0 | 4,3 | -24,0 | ... | -23,9 | -6,9 | -4,5 | -3,9 | -2,0 | -5,2 | -0,4 | -4,1 | -5,4 | 0,2 |
| 11 Ene | P | -21,0 | -22,6 | -10,5 | -22,3 | -11,2 | -0,6 | -23,6 | ... | -23,5 | -4,3 | -4,6 | -4,5 | -3,2 | -6,3 | -0,4 | -4,6 | -6,1 | 0,8 |
| Feb | P | -15,2 | -18,2 | -5,5 | -20,1 | -10,0 | -0,2 | -28,0 | ... | -27,6 | 0,1 | -4,6 | -4,6 | -2,9 | -7,1 | 0,1 | -3,9 | -6,3 | 1,3 |
| Mar | P | -22,6 | -15,0 | -10,6 | -23,1 | -10,6 | -1,4 | -29,8 | ... | -29,1 | -4,5 | -7,9 | -8,1 | -5,7 | -12,4 | -3,8 | -7,9 | -8,7 | -1,2 |
| Abr | P | -21,0 | -15,2 | -11,0 | -21,7 | -11,6 | -1,8 | -24,1 | ... | -23,3 | -0,2 | -2,1 | -1,5 | 1,1 | 0,5 | 6,4 | -3,4 | -6,1 | 1,4 |
| May | P | -15,5 | -11,5 | -6,2 | -18,7 | -9,9 | -2,4 | -24,1 | ... | -23,3 | -1,1 | -5,9 | -5,8 | -3,6 | -8,4 | - | -8,4 | -6,9 | -1,7 |
| Jun | P | -11,9 | -6,3 | -2,9 | -16,5 | -9,7 | -2,6 | -31,5 | ... | -31,4 | -3,8 | -7,5 | -7,4 | -2,2 | -9,7 | 0,3 | -12,2 | -8,8 | -0,4 |
| Jul | P | -13,4 | -8,1 | -2,2 | -17,3 | -11,2 | -3,6 | -5,5 | ... | -4,0 | 2,2 | -6,2 | -5,8 | -5,7 | -5,5 | -4,0 | -7,0 | -6,3 | 0,1 |
| Ago | P | -17,0 | -14,4 | -6,0 | -20,3 | -16,5 | -8,7 | 3,7 | ... | 5,9 | 6,1 | -3,8 | -3,4 | -0,9 | -3,3 | 1,7 | -6,8 | -5,6 | 0,2 |
| Sep | P | -17,0 | -16,1 | -6,9 | -19,0 | -19,1 | -9,8 | -2,7 | ... | -1,3 | 1,3 | -5,4 | -5,2 | -1,4 | -4,5 | -0,8 | -7,0 | -6,8 | -1,2 |
| Oct | P | -19,6 | -16,0 | -8,1 | -19,3 | -19,9 | -9,7 | -6,9 | ... | -6,7 | -0,7 | -6,9 | -6,7 | -2,7 | -10,3 | -2,3 | -8,8 | -7,1 | -0,5 |
| Nov | P | -15,4 | -12,0 | -5,6 | -18,4 | -20,4 | -11,0 | -6,9 | ... | -6,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Comisión de la UE (European Economy. Supplement B), INE, DGT, ANFAC y BCE.
a. Índice corregido de efecto calendario.

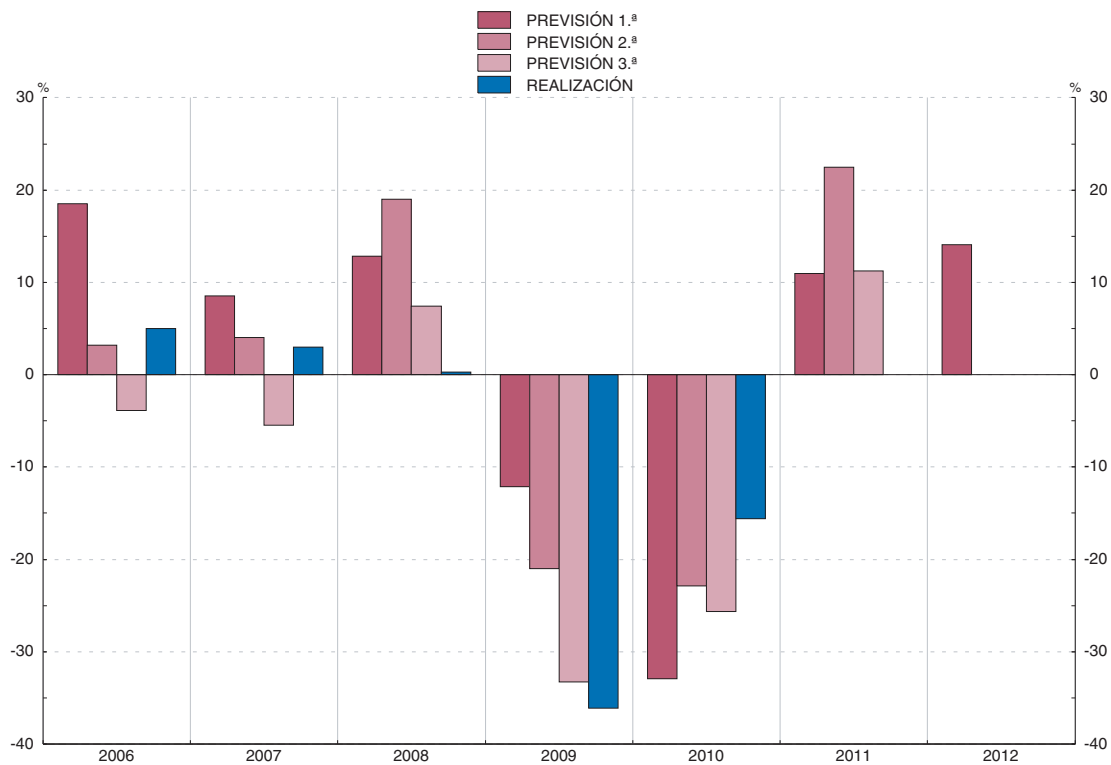
3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

| | 1 | 2 | 3 | 4 | |
|----|-------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|-----|
| | Realización | Previsión 1. ^a | Previsión 2. ^a | Previsión 3. ^a | |
| 06 | 1 | 5 | 19 | 3 | -4 |
| 07 | | 3 | 9 | 4 | -6 |
| 08 | | 0 | 13 | 19 | 7 |
| 09 | | -36 | -12 | -21 | -33 |
| 10 | | -16 | -33 | -23 | -26 |
| 11 | | ... | 11 | 23 | 11 |
| 12 | | ... | 14 | ... | ... |

INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

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

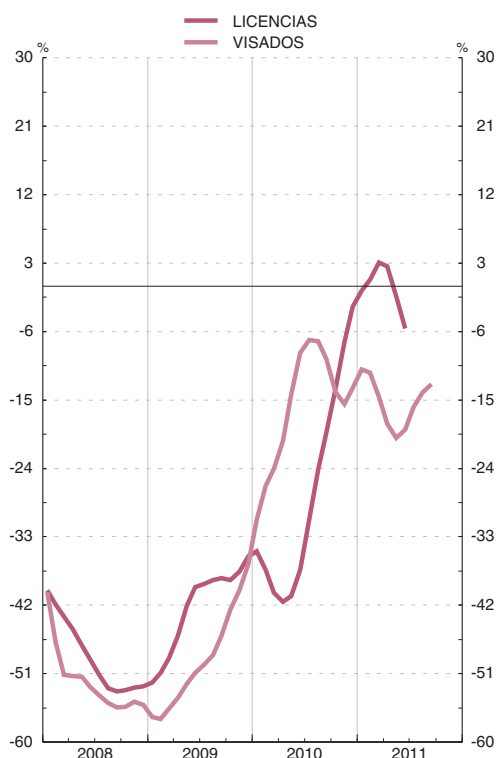
3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

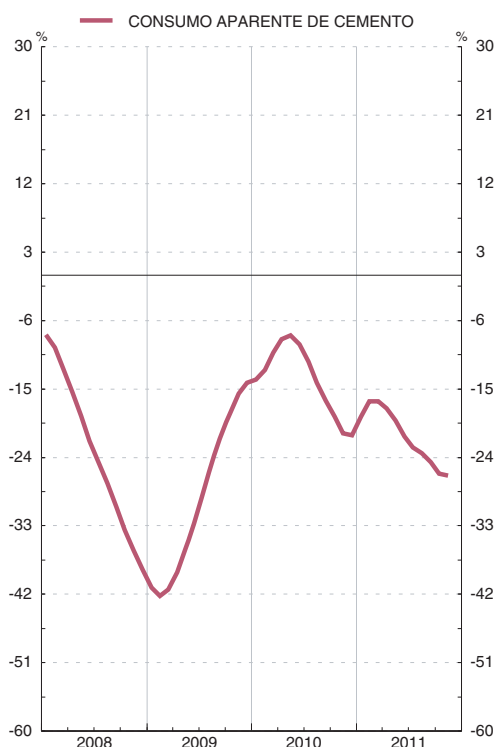
Tasas de variación interanual

| | Licencias: superficie a construir | | | | Visados: superficie a construir | | Licitación oficial (presupuesto) | | | | | | Consumo aparente de cemento | |
|--------|-----------------------------------|-------------|----------|----------------|---------------------------------|------------|----------------------------------|---------------------|-------|-------------|----------|----------------|-----------------------------|------------------|
| | Total | De la cual | | No residencial | Total | De la cual | | Total | | Edificación | | | | Ingeniería civil |
| | | Residencial | Vivienda | | | Vivienda | En el mes | Acumulada en el año | Total | De la cual | | No residencial | | |
| | | | | | | | | | | Residencial | Vivienda | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 08 | -48,5 | -53,1 | -53,8 | -29,8 | -52,1 | -56,6 | 2,9 | 2,9 | -7,5 | 8,5 | 13,4 | -11,5 | 7,2 | -23,8 |
| 09 | -43,4 | -49,3 | -49,2 | -27,2 | -51,4 | -56,8 | -8,2 | -8,2 | 1,1 | 3,7 | -19,9 | 0,3 | -11,4 | -32,3 |
| 10 | P -28,7 | -24,3 | -25,2 | -36,9 | -16,0 | -16,1 | -37,9 | -37,9 | -20,2 | -38,5 | -38,7 | -14,4 | -45,1 | -15,5 |
| 10 E-N | -32,2 | -27,6 | -28,6 | -40,7 | -16,0 | -17,0 | -35,1 | -35,1 | -21,0 | -34,9 | -34,6 | -16,8 | -41,4 | -15,9 |
| 11 E-N | P ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | -16,9 |
| 10 Ago | -5,2 | 15,5 | 15,2 | -31,5 | -1,6 | 2,0 | -29,5 | -40,8 | -31,3 | -48,8 | -46,3 | -25,5 | -28,7 | -12,9 |
| Sep | -28,9 | -15,3 | -15,1 | -47,7 | 1,4 | -0,7 | -13,7 | -38,9 | -26,1 | 20,6 | 125,8 | -33,8 | -9,4 | -18,1 |
| Oct | -16,0 | -19,5 | -20,7 | -8,1 | -27,7 | -30,4 | -0,5 | -36,6 | 36,6 | 53,1 | -50,4 | 33,4 | -15,2 | -18,6 |
| Nov | 2,0 | 10,2 | 2,2 | -14,8 | -13,2 | -13,7 | -15,1 | -35,1 | -27,8 | -61,1 | 347,5 | -4,3 | -9,3 | -22,1 |
| Dic | P 11,1 | 10,0 | 11,3 | 13,7 | -15,6 | -4,4 | -57,1 | -37,9 | -9,6 | -73,4 | -66,8 | 22,7 | -65,6 | -9,6 |
| 11 Ene | P 14,4 | 22,7 | 21,8 | -8,2 | -4,8 | 13,9 | -22,4 | -22,4 | -27,4 | -45,8 | 30,1 | -22,5 | -19,1 | 0,3 |
| Feb | P -17,7 | -19,9 | -24,7 | -12,4 | -6,3 | 5,0 | -46,4 | -36,8 | -57,6 | -58,6 | -72,0 | -57,4 | -37,9 | 0,9 |
| Mar | P 25,4 | 17,7 | 20,7 | 42,5 | -16,2 | -23,3 | -57,8 | -45,5 | -66,5 | -65,8 | -92,6 | -66,8 | -49,5 | -7,3 |
| Abr | P 6,2 | -10,0 | -11,6 | 36,9 | -22,9 | -25,0 | -50,0 | -46,6 | -62,1 | 33,6 | 98,4 | -71,3 | -39,6 | -17,1 |
| May | P 2,6 | 17,2 | 16,9 | -21,0 | -21,9 | -20,1 | 2,5 | -36,5 | -55,9 | -64,9 | 19,5 | -53,9 | 36,9 | -10,7 |
| Jun | P -13,0 | -24,2 | -21,8 | 12,4 | -20,7 | -11,2 | -56,3 | -39,8 | -50,0 | 3,6 | -46,2 | -60,4 | -58,7 | -20,3 |
| Jul | P ... | ... | ... | ... | -19,0 | -12,9 | -44,1 | -40,3 | -61,3 | -54,2 | -38,8 | -63,4 | -27,7 | -26,1 |
| Ago | P ... | ... | ... | ... | -4,6 | -9,0 | -51,0 | -41,6 | -47,9 | -48,6 | -59,5 | -47,7 | -52,4 | -16,7 |
| Sep | P ... | ... | ... | ... | -18,0 | 2,1 | -40,7 | -41,5 | -43,3 | -40,4 | -50,5 | -44,2 | -40,0 | -21,1 |
| Oct | P ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | -29,8 |
| Nov | P ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | -28,9 |

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



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



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

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

3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

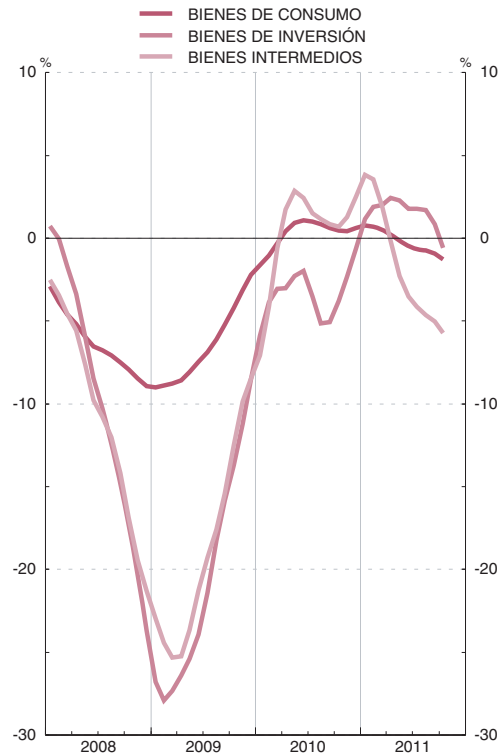
Tasas de variación interanual

| | | Índice general | | Por destino económico de los bienes | | | | Por ramas de actividad (CNAE 2009) | | | | Pro memoria: zona del euro | | | | |
|----|-----|----------------|--------|-------------------------------------|------------------|--------------------|---------|------------------------------------|----------------|---------------------------------------|----------|----------------------------|-------------------------------------|------------------|--------------------|------|
| | | Total | | Bienes de consumo | Bienes de equipo | Bienes intermedios | Energía | Extractivas | Manufactureras | Suministro de energía eléctrica y gas | Del cual | | Por destino económico de los bienes | | | |
| | | Serie original | 1 T 12 | | | | | | | | Total | Manufacturas | Bienes de consumo | Bienes de equipo | Bienes Intermedios | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 08 | MP | 98,6 | -7,1 | -4,6 | -8,7 | -11,0 | 1,6 | -13,7 | -7,8 | 1,1 | -1,6 | -1,7 | -1,8 | 0,0 | -3,4 | |
| 09 | MP | 82,6 | -16,2 | -8,8 | -22,5 | -21,4 | -8,6 | -24,3 | -17,0 | -7,6 | -14,8 | -15,9 | -4,9 | -20,9 | -19,0 | |
| 10 | MP | 83,4 | 0,9 | 0,9 | -3,3 | 2,7 | 2,5 | 4,4 | 0,6 | 2,9 | 7,4 | 7,8 | 3,4 | 9,1 | 10,1 | |
| 10 | E-O | MP | 83,1 | 0,7 | 0,8 | -3,8 | 2,7 | 1,8 | 6,2 | 0,4 | 2,5 | 7,2 | 7,6 | 3,5 | 7,9 | 10,6 |
| 11 | E-O | MP | 82,4 | -0,7 | -0,9 | 2,1 | -1,2 | -3,1 | -14,6 | -0,2 | -2,9 | 4,5 | 5,7 | 1,5 | 10,1 | 5,1 |
| 10 | Jul | P | 89,7 | -2,3 | -3,2 | -5,9 | -2,5 | 6,0 | 3,4 | -2,9 | 2,5 | 7,6 | 8,0 | 4,0 | 9,6 | 9,9 |
| | Ago | P | 63,9 | 3,4 | 5,7 | -7,4 | 6,5 | 3,9 | 14,8 | 3,6 | 1,5 | 8,4 | 9,4 | 4,2 | 12,6 | 11,7 |
| | Sep | P | 86,1 | -1,1 | -0,3 | -6,7 | 0,1 | 2,5 | 4,6 | -1,5 | 2,2 | 5,6 | 6,1 | 1,7 | 8,3 | 7,5 |
| | Oct | P | 84,9 | -3,5 | -3,2 | -8,9 | -3,3 | 2,9 | 4,7 | -4,3 | 2,8 | 7,3 | 7,8 | 3,4 | 12,7 | 7,6 |
| | Nov | P | 90,3 | 3,4 | 1,4 | 2,0 | 4,1 | 8,5 | -7,6 | 3,2 | 7,3 | 8,1 | 8,5 | 3,5 | 12,8 | 8,0 |
| | Dic | P | 79,4 | 0,4 | 0,8 | -3,5 | 0,9 | 3,7 | -2,1 | 0,1 | 2,6 | 8,8 | 9,2 | 2,0 | 16,3 | 8,1 |
| 11 | Ene | P | 80,5 | 5,0 | 3,5 | 5,0 | 7,1 | 3,8 | -3,8 | 5,4 | 3,3 | 6,2 | 8,0 | 0,7 | 12,9 | 9,6 |
| | Feb | P | 83,5 | 3,3 | 0,1 | 5,1 | 6,6 | 0,2 | -10,9 | 4,3 | -2,3 | 7,8 | 9,7 | 2,7 | 15,3 | 10,1 |
| | Mar | P | 92,4 | 1,3 | -3,2 | 3,1 | 5,6 | -1,8 | -9,0 | 1,7 | -0,6 | 5,8 | 6,9 | 1,0 | 11,6 | 7,5 |
| | Abr | P | 78,9 | -4,0 | -6,1 | -1,4 | -4,1 | -3,2 | -15,9 | -3,7 | -5,5 | 5,4 | 6,8 | 3,9 | 10,6 | 5,5 |
| | May | P | 87,1 | 1,2 | 2,9 | 6,4 | -2,2 | -1,0 | -14,8 | 1,9 | -1,7 | 4,3 | 5,9 | 2,6 | 10,7 | 4,5 |
| | Jun | P | 86,7 | -2,6 | -1,5 | 0,3 | -4,2 | -5,2 | -14,7 | -2,4 | -2,3 | 2,8 | 3,6 | 0,4 | 6,9 | 3,1 |
| | Jul | P | 85,0 | -5,2 | -4,3 | -1,3 | -6,2 | -10,2 | -15,3 | -4,6 | -9,3 | 4,4 | 5,2 | -0,1 | 11,8 | 4,2 |
| | Ago | P | 64,1 | 0,3 | 3,0 | 7,3 | -3,4 | -3,1 | -23,3 | 1,5 | -4,1 | 6,0 | 7,1 | 3,1 | 13,0 | 5,3 |
| | Sep | P | 84,9 | -1,4 | 0,7 | 1,1 | -4,2 | -2,8 | -17,5 | -1,2 | -1,6 | 2,2 | 2,8 | 0,2 | 5,9 | 2,2 |
| | Oct | P | 81,3 | -4,2 | -2,4 | -1,5 | -5,8 | -7,6 | -18,7 | -3,8 | -6,0 | 1,3 | 2,2 | 0,5 | 5,3 | 0,4 |

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



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



FUENTES: INE y BCE.

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

a. España: base 2005 = 100; zona del euro: base 2000 = 100.

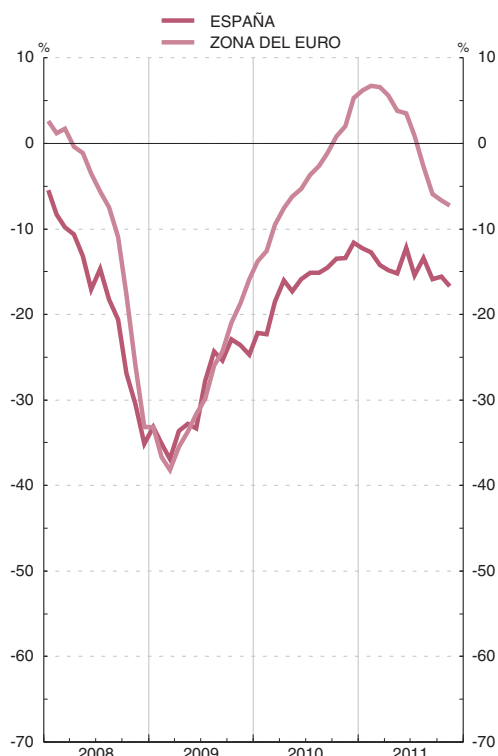
3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

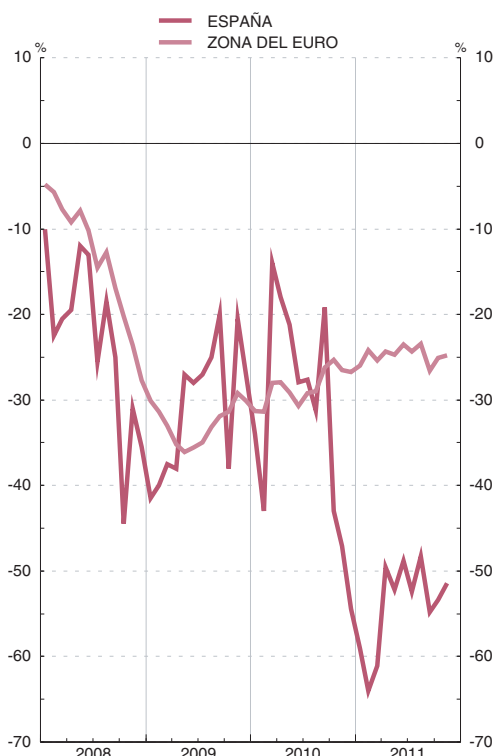
Saldo

| | | Industria, sin construcción | | | | | | | | | Construcción | | | | | Pro memoria: zona del euro (b) | | | |
|--------|---|---------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|---------------|--------------------|-----------------------|--|---------------------|-----------------------|------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------|--|
| | | Indicador del clima industrial (a) | Producción tres últimos meses (a) | Tendencia de la producción (a) | Cartera de pedidos total (a) | Cartera de pedidos extranjeros (a) | Nivel de existencias (a) | Indicador del clima industrial | | | | Indicador del clima en la construcción | Nivel de producción | Nivel de contratación | Tendencia | | Industria, sin construcción | | Indicador del clima en la construcción |
| | | | | | | | | Consumo (a) | Equipo (a) | Intermedios (a) | Otros sectores (a) | | | | Producción | Contratación | Indicador del clima industrial | Cartera de pedidos | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 |
| 08 | M | -18 | -16 | -8 | -24 | -17 | 21 | -12 | -8 | -28 | -3 | -23 | -2 | -20 | -16 | -16 | -8 | -13 | -13 |
| 09 | M | -29 | -34 | -11 | -55 | -52 | 23 | -19 | -26 | -38 | -44 | -31 | -20 | -32 | -13 | -19 | -29 | -57 | -33 |
| 10 | M | -16 | -8 | -1 | -37 | -29 | 11 | -10 | -14 | -18 | -52 | -32 | -19 | -31 | -26 | -33 | -5 | -25 | -28 |
| 10 E-N | M | -17 | -9 | -1 | -38 | -29 | 11 | -10 | -15 | -19 | -51 | -30 | -18 | -29 | -23 | -31 | -5 | -26 | -29 |
| 11 E-N | M | -14 | -10 | -3 | -30 | -23 | 10 | -10 | -11 | -17 | -46 | -54 | -23 | -48 | -45 | -44 | 1 | -6 | -25 |
| 10 Ago | | -15 | 1 | -3 | -33 | -22 | 9 | -6 | -14 | -17 | -58 | -31 | 1 | -18 | -46 | -47 | -3 | -18 | -29 |
| 10 Sep | | -15 | 1 | -4 | -33 | -22 | 7 | -10 | -13 | -19 | -22 | -19 | -34 | -21 | -2 | -43 | -1 | -16 | -26 |
| 10 Oct | | -14 | -7 | -1 | -30 | -9 | 9 | -10 | -13 | -13 | -37 | -43 | -25 | -32 | -55 | -55 | 1 | -13 | -25 |
| 10 Nov | | -13 | -7 | -3 | -29 | -24 | 8 | -9 | -11 | -14 | -69 | -47 | -29 | -43 | -56 | -44 | 2 | -11 | -27 |
| 10 Dic | | -12 | -7 | 3 | -27 | -26 | 10 | -7 | -5 | -14 | -57 | -54 | -29 | -51 | -51 | -48 | 5 | -5 | -27 |
| 11 Ene | | -12 | -7 | 0 | -28 | -20 | 9 | -9 | -4 | -14 | -56 | -59 | -35 | -67 | -41 | -24 | 6 | -3 | -26 |
| 11 Feb | | -13 | -14 | 1 | -29 | -27 | 10 | -9 | -10 | -12 | -61 | -64 | -42 | -58 | -50 | -51 | 7 | -1 | -24 |
| 11 Mar | | -14 | -7 | -2 | -30 | -24 | 11 | -12 | -13 | -13 | -53 | -61 | -48 | -58 | -43 | -21 | 7 | -0 | -25 |
| 11 Abr | | -15 | -6 | -4 | -29 | -21 | 12 | -9 | -14 | -12 | -67 | -50 | -10 | -47 | -43 | -27 | 6 | 0 | -24 |
| 11 May | | -15 | -7 | -5 | -29 | -22 | 12 | -11 | -12 | -16 | -65 | -52 | -6 | -47 | -24 | -31 | 4 | -3 | -25 |
| 11 Jun | | -12 | -6 | -3 | -28 | -17 | 6 | -10 | -4 | -14 | -33 | -49 | -6 | -41 | -27 | -31 | 4 | -1 | -24 |
| 11 Jul | | -15 | -6 | -5 | -28 | -20 | 13 | -9 | -13 | -17 | -45 | -52 | -9 | -40 | -62 | -65 | 1 | -5 | -24 |
| 11 Ago | | -13 | -7 | - | -30 | -24 | 10 | -12 | -6 | -17 | -34 | -48 | -10 | -45 | -47 | -49 | -3 | -9 | -23 |
| 11 Sep | | -16 | -11 | -4 | -32 | -28 | 12 | -8 | -15 | -22 | -28 | -55 | -38 | -46 | -51 | -56 | -6 | -12 | -27 |
| 11 Oct | | -16 | -19 | -3 | -33 | -23 | 11 | -7 | -9 | -22 | -35 | -53 | -12 | -46 | -31 | -54 | -7 | -13 | -25 |
| 11 Nov | | -17 | -26 | -6 | -36 | -29 | 9 | -8 | -19 | -23 | -29 | -51 | -37 | -33 | -71 | -74 | -7 | -14 | -25 |

CLIMA EN LA INDUSTRIA
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN
Saldos



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

a. Corregidos de variaciones estacionales.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

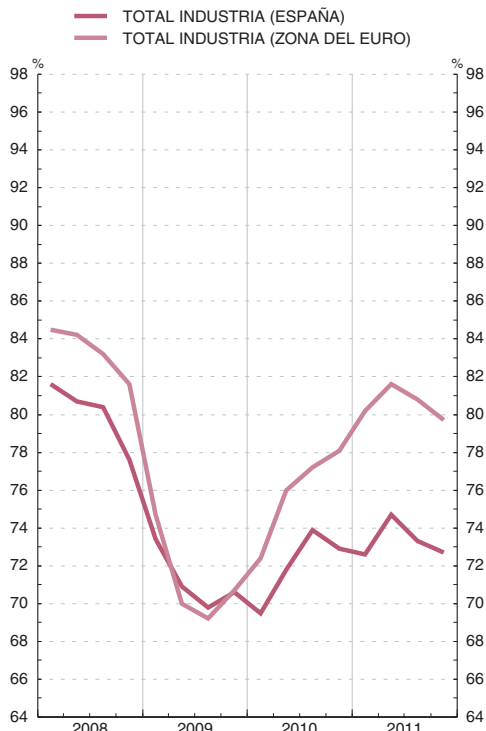
3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

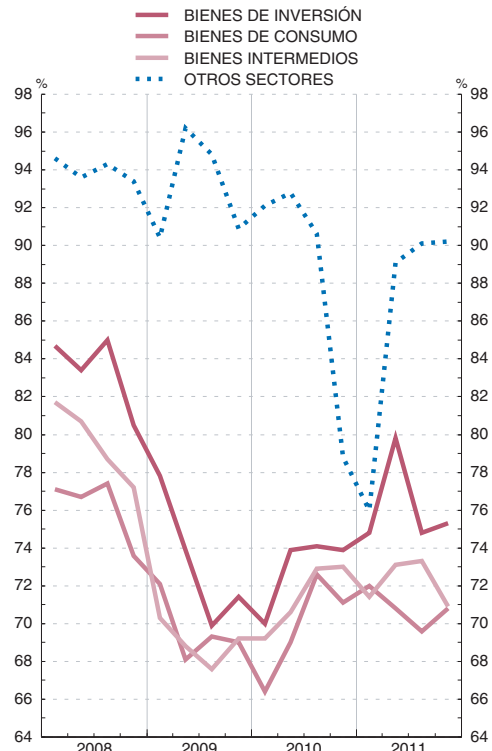
Porcentajes y saldos

| | Total industria | | | Bienes de consumo | | | Bienes de inversión | | | Bienes intermedios | | | Otros sectores (a) | | | Pro memoria: zona del euro. Utilización de la capacidad productiva (b) |
|----------------|--|--------------|---|--|--------------|---|--|--------------|---|--|--------------|---|--|--------------|---|--|
| | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | |
| | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 08 | 80,1 | 80,4 | 7 | 76,2 | 77,3 | 8 | 83,4 | 83,3 | 6 | 79,6 | 79,7 | 7 | 94,0 | 94,5 | -0 | 83,4 |
| 09 | 71,2 | 71,4 | 26 | 69,6 | 70,7 | 18 | 73,3 | 73,6 | 25 | 69,0 | 68,5 | 34 | 93,1 | 94,3 | 1 | 71,1 |
| 10 | 72,0 | 72,8 | 22 | 69,8 | 70,5 | 18 | 73,0 | 72,5 | 23 | 71,4 | 72,9 | 24 | 88,6 | 90,5 | 18 | 75,9 |
| 10 I-IV | 72,0 | 72,8 | 22 | 69,8 | 70,5 | 18 | 73,0 | 72,5 | 23 | 71,4 | 72,9 | 24 | 88,6 | 90,5 | 18 | 75,9 |
| 11 I-IV | 73,3 | 73,7 | 18 | 70,8 | 71,8 | 17 | 76,2 | 75,2 | 16 | 72,2 | 72,7 | 22 | 86,4 | 87,6 | 4 | 80,6 |
| 09 II | 70,9 | 71,4 | 26 | 68,1 | 69,8 | 20 | 73,9 | 73,9 | 22 | 68,8 | 68,7 | 35 | 96,2 | 96,7 | - | 70,0 |
| III | 69,8 | 70,7 | 30 | 69,3 | 70,8 | 19 | 69,9 | 70,6 | 38 | 67,6 | 68,4 | 36 | 94,8 | 95,8 | 3 | 69,2 |
| IV | 70,6 | 70,4 | 24 | 69,0 | 70,4 | 23 | 71,4 | 73,7 | 22 | 69,2 | 66,7 | 28 | 90,9 | 91,9 | - | 70,7 |
| 10 I | 69,5 | 70,7 | 25 | 66,4 | 67,1 | 20 | 70,0 | 71,0 | 26 | 69,2 | 70,9 | 30 | 92,1 | 92,8 | 0 | 72,4 |
| II | 71,8 | 73,9 | 21 | 69,0 | 70,1 | 19 | 73,9 | 74,3 | 22 | 70,6 | 74,3 | 24 | 92,8 | 93,6 | - | 76,0 |
| III | 73,9 | 74,6 | 15 | 72,6 | 73,6 | 10 | 74,1 | 74,5 | 19 | 72,9 | 73,8 | 18 | 90,6 | 90,9 | 0 | 77,2 |
| IV | 72,9 | 72,1 | 26 | 71,1 | 71,3 | 21 | 73,9 | 70,3 | 25 | 73,0 | 72,4 | 24 | 78,8 | 84,5 | 73 | 78,1 |
| 11 I | 72,6 | 73,4 | 16 | 72,0 | 72,6 | 13 | 74,8 | 75,0 | 15 | 71,4 | 72,7 | 20 | 76,0 | 78,4 | 3 | 80,2 |
| II | 74,7 | 75,8 | 17 | 70,8 | 72,7 | 20 | 79,8 | 79,6 | 9 | 73,1 | 74,2 | 21 | 89,1 | 91,9 | - | 81,6 |
| III | 73,3 | 73,4 | 20 | 69,6 | 70,7 | 20 | 74,8 | 73,5 | 16 | 73,3 | 73,5 | 22 | 90,1 | 90,0 | 6 | 80,8 |
| IV | 72,7 | 72,0 | 21 | 70,8 | 71,3 | 17 | 75,3 | 72,6 | 24 | 70,9 | 70,4 | 23 | 90,2 | 90,1 | 8 | 79,7 |

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



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

a. Incluye las industrias extractivas y refino de petróleo, coquerías y combustibles nucleares.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

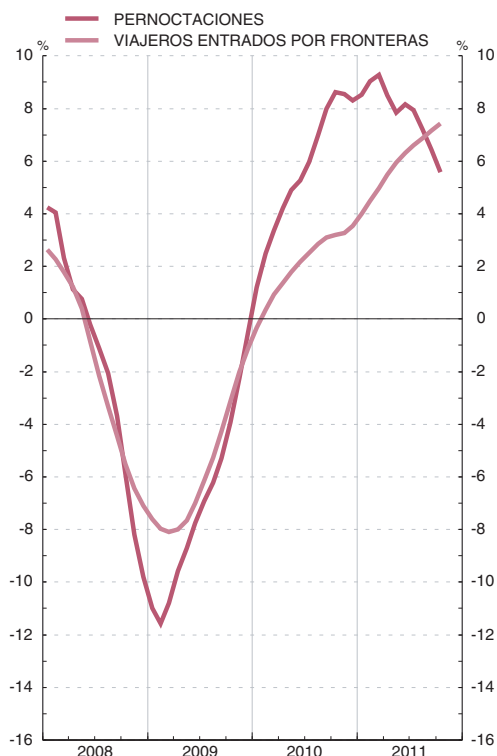
3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

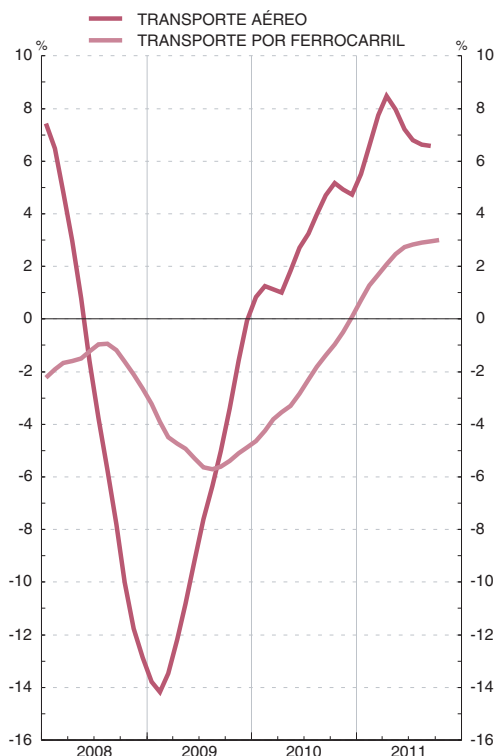
Tasas de variación interanual

| | Viajeros alojados en hoteles (a) | | Pernoctaciones efectuadas (a) | | Viajeros entrados por fronteras | | | Transporte aéreo | | | | Transporte marítimo | | Transporte por ferrocarril | |
|--------|----------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|---------------------------------|----------|----------------|------------------|----------------------|---------------------------|------------|---------------------|------------|----------------------------|------------|
| | Total | Extranjeros | Total | Extranjeros | Total | Turistas | Excursionistas | Pasajeros | | | Mercancías | Pasajeros | Mercancías | Viajeros | Mercancías |
| | | | | | | | | Total | En vuelos nacionales | En vuelos internacionales | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 08 | -1,7 | -0,1 | -1,2 | 0,2 | -1,3 | -2,5 | 0,6 | -3,0 | -7,5 | 0,3 | 0,0 | -0,0 | -2,1 | -0,7 | -10,3 |
| 09 | -7,2 | -10,8 | -6,9 | -9,6 | -5,9 | -8,8 | -1,9 | -8,0 | -8,0 | -8,0 | -9,6 | -5,7 | -12,9 | -5,7 | -24,8 |
| 10 | 5,7 | 10,6 | 5,5 | 7,6 | 2,0 | 1,0 | 3,4 | 3,0 | 1,3 | 4,1 | 15,8 | 3,2 | 4,6 | -3,0 | |
| 10 E-O | P | 6,4 | 11,4 | 6,6 | 9,0 | 2,6 | 1,2 | 4,6 | 3,2 | 1,6 | 4,2 | 17,6 | 3,6 | 3,6 | -3,1 |
| 11 E-O | P | 4,5 | 11,4 | 6,9 | 13,2 | 6,9 | 8,0 | 5,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 2,8 |
| 10 Jul | | 7,7 | 14,7 | 6,2 | 9,8 | 3,0 | 4,5 | 0,7 | 3,8 | -1,6 | 7,0 | 10,0 | 4,6 | 7,1 | -2,2 |
| Ago | | 5,9 | 13,8 | 7,3 | 13,4 | 2,7 | 3,9 | 1,3 | 3,8 | -1,5 | 7,0 | 10,6 | -2,9 | 3,7 | -2,4 |
| Sep | | 6,5 | 13,9 | 7,0 | 11,6 | 8,0 | 4,3 | 14,1 | 5,8 | 2,4 | 7,9 | 4,1 | 9,9 | 2,7 | -0,5 |
| Oct | P | 8,9 | 13,2 | 8,5 | 10,2 | 3,6 | 4,3 | 2,6 | 8,9 | 6,5 | 10,4 | 6,7 | 1,9 | 7,7 | -3,1 |
| Nov | P | 4,6 | 13,1 | 5,6 | 12,0 | 0,2 | 2,7 | -2,5 | 5,5 | 4,0 | 6,7 | 10,9 | 1,3 | 8,1 | -1,5 |
| Dic | P | 3,8 | 7,5 | 3,5 | 3,4 | -4,9 | -4,6 | -5,1 | -2,0 | -4,6 | 0,2 | 5,9 | -1,0 | 9,8 | -0,6 |
| 11 Ene | P | 2,9 | 8,5 | 4,6 | 9,0 | 6,1 | 4,7 | 7,5 | 6,4 | 2,7 | 9,3 | 9,2 | -23,2 | 6,0 | 0,4 |
| Feb | P | 3,2 | 7,0 | 5,4 | 9,6 | 3,9 | 4,3 | 3,6 | 4,9 | -0,6 | 9,5 | 5,9 | -3,1 | 7,8 | 4,2 |
| Mar | P | 1,0 | 11,1 | 4,9 | 13,5 | 0,2 | 0,6 | -0,2 | 4,8 | 0,5 | 8,3 | 4,0 | -18,1 | 2,5 | 5,4 |
| Abr | P | 8,5 | 13,3 | 11,9 | 20,6 | 13,3 | 20,9 | 4,1 | 20,7 | 4,3 | 33,5 | -8,8 | 0,4 | 5,5 | -1,5 |
| May | P | -0,8 | 6,9 | 1,6 | 9,3 | 3,5 | 4,2 | 2,3 | 6,4 | 0,9 | 9,7 | 2,9 | 0,9 | 6,9 | 3,6 |
| Jun | P | 8,4 | 18,0 | 10,9 | 18,1 | 11,1 | 8,5 | 15,4 | 6,8 | -0,2 | 11,0 | 3,6 | -2,4 | 4,6 | 5,2 |
| Jul | P | 7,2 | 13,5 | 8,9 | 14,1 | 6,0 | 7,2 | 4,1 | 6,7 | 0,5 | 10,3 | 4,5 | -2,3 | 1,3 | 1,3 |
| Ago | P | 5,6 | 13,0 | 6,2 | 12,2 | 6,8 | 9,4 | 3,8 | 4,6 | -0,3 | 7,4 | 4,3 | -15,0 | 8,5 | 3,7 |
| Sep | P | 6,0 | 10,3 | 8,4 | 12,4 | 8,1 | 9,2 | 6,5 | 7,6 | 1,8 | 10,9 | 8,0 | ... | ... | 2,4 |
| Oct | P | -0,2 | 8,2 | 3,2 | 11,1 | 8,0 | 8,0 | 7,9 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 3,1 |

TURISMO
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 14 y 15.

a. Información procedente de los directorios hoteleros. Desde enero de 2006, se ha ampliado el ámbito temporal de recogida de la información a todos los días del mes. Debido a distintas actualizaciones en los directorios de establecimientos hoteleros, no son directamente comparables los datos de distintos años. Existen coeficientes de enlace para los períodos: año 2005; junio 2009-mayo2010; julio 2010-julio 2011.

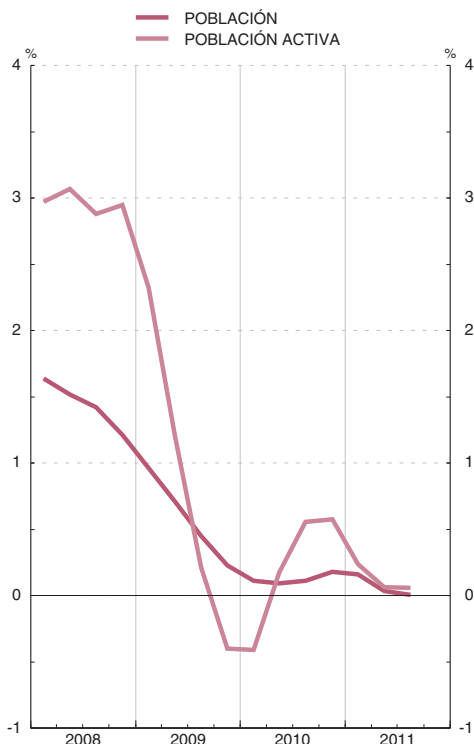
4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

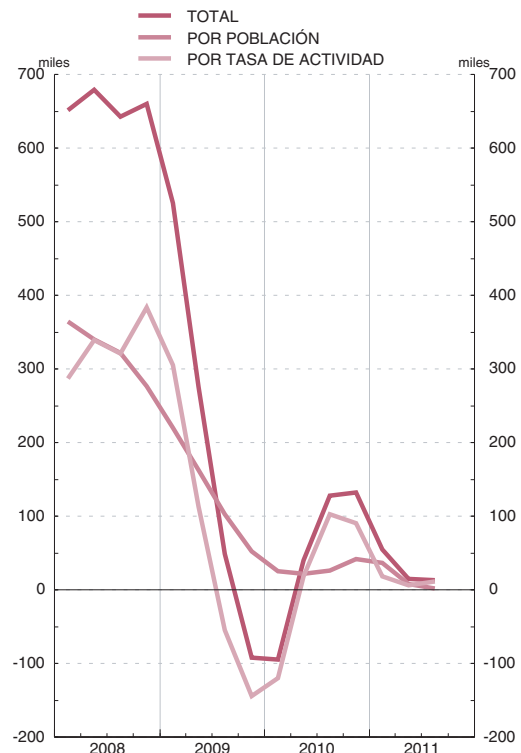
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Población mayor de 16 años | | | | Población activa | | | | | |
|----------|---|----------------------------|--|-------|---------------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------------------|---|-------|--|
| | | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Tasa de actividad (%) (a) | Miles de personas (a) | Variación interanual (b) | | | 1 T 4 | |
| | | | | | | | Total (Miles de personas) | Por población (Miles de personas) | Por tasa de actividad (Miles de personas) | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | |
| 08 | M | 38 208 | 545 | 1,4 | 59,80 | 22 848 | 658 | 326 | 333 | 3,0 | |
| 09 | M | 38 432 | 224 | 0,6 | 59,95 | 23 037 | 189 | 134 | 55 | 0,8 | |
| 10 | M | 38 479 | 48 | 0,1 | 60,00 | 23 089 | 51 | 29 | 23 | 0,2 | |
| 10 I-III | M | 38 468 | 40 | 0,1 | 60,01 | 23 084 | 73 | 73 | 1 | 0,1 | |
| 11 I-III | M | 38 494 | 26 | 0,1 | 60,04 | 23 111 | 82 | 46 | 36 | 0,1 | |
| 09 I | | 38 409 | 366 | 1,0 | 60,15 | 23 102 | 525 | 220 | 305 | 2,3 | |
| II | | 38 432 | 271 | 0,7 | 60,06 | 23 082 | 276 | 162 | 113 | 1,2 | |
| III | | 38 443 | 172 | 0,4 | 59,81 | 22 994 | 48 | 103 | -54 | 0,2 | |
| IV | | 38 443 | 87 | 0,2 | 59,76 | 22 973 | -92 | 52 | -144 | -0,4 | |
| 10 I | | 38 451 | 42 | 0,1 | 59,83 | 23 007 | -95 | 25 | -120 | -0,4 | |
| II | | 38 468 | 36 | 0,1 | 60,11 | 23 122 | 40 | 22 | 18 | 0,2 | |
| III | | 38 485 | 43 | 0,1 | 60,08 | 23 122 | 128 | 26 | 102 | 0,6 | |
| IV | | 38 512 | 69 | 0,2 | 59,99 | 23 105 | 132 | 42 | 91 | 0,6 | |
| 11 I | | 38 512 | 61 | 0,2 | 59,88 | 23 062 | 55 | 37 | 18 | 0,2 | |
| II | | 38 481 | 13 | 0,0 | 60,12 | 23 137 | 14 | 8 | 6 | 0,1 | |
| III | | 38 488 | 2 | 0,0 | 60,11 | 23 135 | 13 | 1 | 12 | 0,1 | |

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA
Variaciones interanuales



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

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

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

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

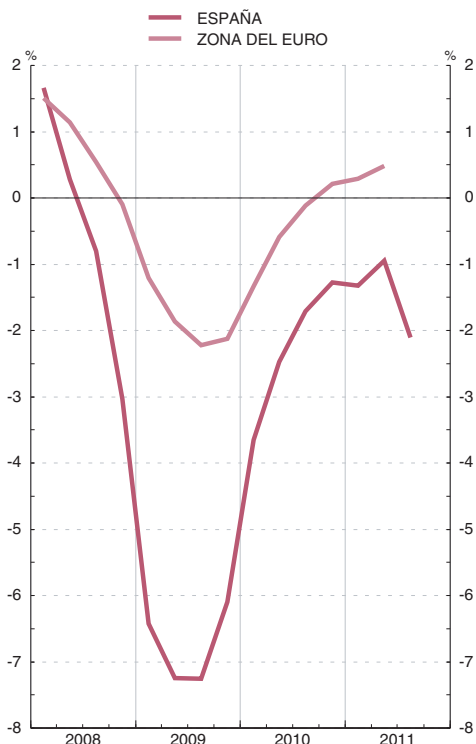
4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

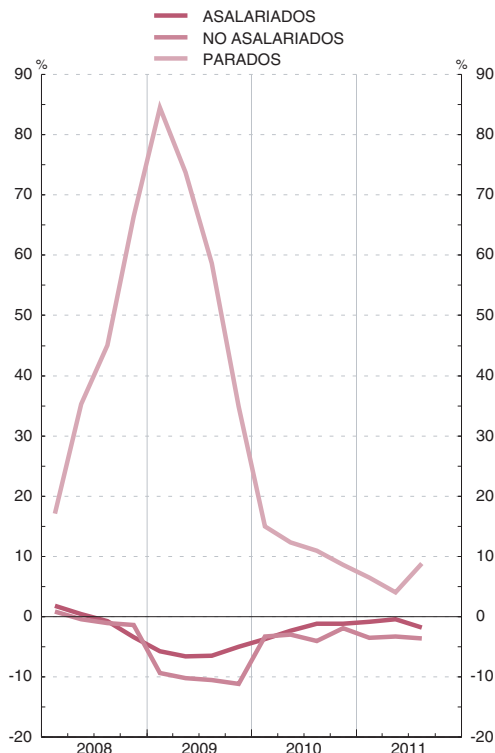
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Ocupados | | | | | | | | | Parados | | | Pro memoria: zona del euro | | |
|-----------------|---|-------------------|---|-------|-------------------|---|-------|-------------------|---|-------|--------------------------|---|-------|----------------------------|-------------------|------------------|
| | | Total | | | Asalariados | | | No asalariados | | | Miles de personas (a) | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Tasa de paro (%) (a) | Ocupados 1 T 4 | Tasa de paro (%) |
| | | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | | | | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 08 | M | 20 258 | -98 | -0,5 | 16 681 | -79 | -0,5 | 3 576 | -20 | -0,5 | 2 591 | 757 | 41,3 | 11,33 | 0,8 | 7,65 |
| 09 | M | 18 888 | -1 370 | -6,8 | 15 681 | -1 001 | -6,0 | 3 207 | -369 | -10,3 | 4 150 | 1 559 | 60,2 | 18,01 | -1,9 | 9,59 |
| 10 | M | 18 457 | -431 | -2,3 | 15 347 | -334 | -2,1 | 3 110 | -98 | -3,0 | 4 632 | 483 | 11,6 | 20,07 | -0,5 | 10,13 |
| 10 I-III | M | 18 473 | -496 | -2,6 | 15 358 | -386 | -2,4 | 3 115 | -110 | -3,4 | 4 611 | 520 | 12,7 | 19,98 | -0,7 | 10,15 |
| 11 I-III | M | 18 204 | -269 | -1,5 | 15 198 | -160 | -1,0 | 3 006 | -109 | -3,5 | 4 907 | 296 | 6,4 | 21,23 | ... | 10,04 |
| 09 I | | 19 091 | -1 312 | -6,4 | 15 843 | -974 | -5,8 | 3 248 | -337 | -9,4 | 4 011 | 1 837 | 84,5 | 17,36 | -1,2 | 8,99 |
| II | | 18 945 | -1 480 | -7,2 | 15 737 | -1 116 | -6,6 | 3 208 | -364 | -10,2 | 4 138 | 1 756 | 73,7 | 17,92 | -1,9 | 9,52 |
| III | | 18 870 | -1 476 | -7,3 | 15 650 | -1 096 | -6,5 | 3 220 | -380 | -10,6 | 4 123 | 1 525 | 58,7 | 17,93 | -2,2 | 9,83 |
| IV | | 18 646 | -1 211 | -6,1 | 15 493 | -816 | -5,0 | 3 153 | -395 | -11,1 | 4 327 | 1 119 | 34,9 | 18,83 | -2,1 | 10,03 |
| 10 I | | 18 394 | -697 | -3,6 | 15 253 | -590 | -3,7 | 3 141 | -107 | -3,3 | 4 613 | 602 | 15,0 | 20,05 | -1,3 | 10,14 |
| II | | 18 477 | -468 | -2,5 | 15 363 | -373 | -2,4 | 3 113 | -95 | -3,0 | 4 646 | 508 | 12,3 | 20,09 | -0,6 | 10,20 |
| III | | 18 547 | -323 | -1,7 | 15 456 | -194 | -1,2 | 3 090 | -130 | -4,0 | 4 575 | 451 | 10,9 | 19,79 | -0,1 | 10,12 |
| IV | | 18 408 | -238 | -1,3 | 15 314 | -178 | -1,2 | 3 094 | -59 | -1,9 | 4 697 | 370 | 8,6 | 20,33 | 0,2 | 10,07 |
| 11 I | | 18 152 | -243 | -1,3 | 15 121 | -133 | -0,9 | 3 031 | -110 | -3,5 | 4 910 | 298 | 6,4 | 21,29 | 0,3 | 9,97 |
| II | | 18 303 | -174 | -0,9 | 15 292 | -71 | -0,5 | 3 011 | -103 | -3,3 | 4 834 | 188 | 4,1 | 20,89 | 0,5 | 9,98 |
| III | | 18 156 | -391 | -2,1 | 15 179 | -277 | -1,8 | 2 977 | -114 | -3,7 | 4 978 | 404 | 8,8 | 21,52 | ... | 10,16 |

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



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

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

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

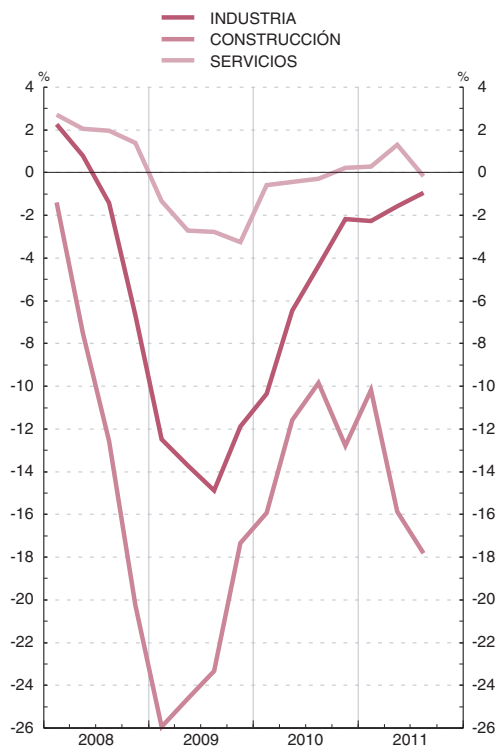
4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

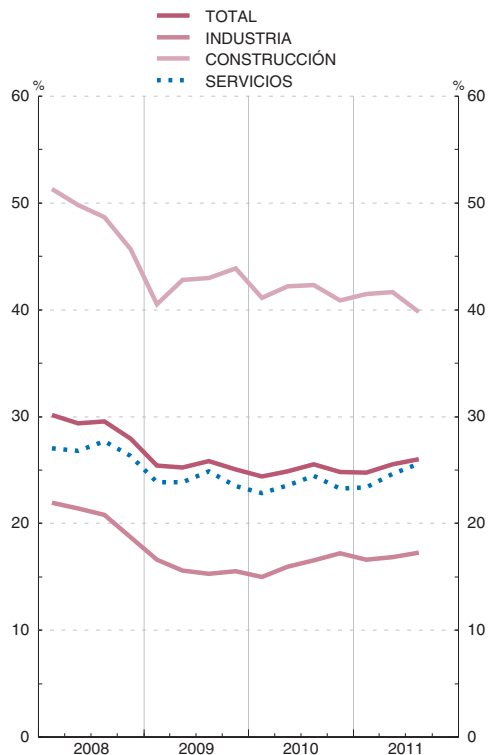
Tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Total economía | | | Agricultura | | | Industria | | | Construcción | | | Servicios | | | Pro memoria: Ocupados ramas no agrarias |
|----------|---|----------------|-------------|---------------------------|-------------|-------------|---------------------------|-----------|-------------|---------------------------|--------------|-------------|---------------------------|-----------|-------------|---------------------------|--|
| | | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |
| 08 | M | -0,5 | -0,5 | 29,2 | -5,1 | -8,0 | 58,0 | -1,3 | -1,3 | 20,7 | -10,4 | -12,2 | 48,9 | 2,0 | 2,3 | 27,0 | -0,3 |
| 09 | M | -6,8 | -6,0 | 25,4 | -4,0 | -0,1 | 59,0 | -13,3 | -13,1 | 15,8 | -23,0 | -25,0 | 42,6 | -2,5 | -1,3 | 24,0 | -6,9 |
| 10 | M | -2,3 | -2,1 | 24,9 | 0,9 | 5,4 | 59,1 | -5,9 | -5,2 | 16,2 | -12,6 | -14,9 | 41,6 | -0,3 | -0,1 | 23,5 | -2,4 |
| 10 I-III | M | -2,6 | -2,4 | 24,9 | 0,2 | 4,6 | 58,4 | -7,1 | -6,7 | 15,8 | -12,5 | -14,8 | 41,9 | -0,4 | -0,2 | 23,6 | -1,9 |
| 11 I-III | M | -1,5 | -1,0 | 25,4 | -5,7 | -5,5 | 56,5 | -1,6 | -1,1 | 16,9 | -14,6 | -14,4 | 41,0 | 0,5 | 0,6 | 24,5 | -1,9 |
| 09 I | | -6,4 | -5,8 | 25,4 | -3,0 | 3,3 | 63,0 | -12,5 | -12,0 | 16,6 | -25,9 | -29,9 | 40,5 | -1,3 | 0,0 | 23,9 | -6,6 |
| II | | -7,2 | -6,6 | 25,2 | -4,2 | 0,8 | 57,1 | -13,7 | -14,0 | 15,6 | -24,6 | -26,4 | 42,8 | -2,7 | -1,6 | 23,9 | -7,4 |
| III | | -7,3 | -6,5 | 25,9 | -6,4 | -3,5 | 56,9 | -14,9 | -15,0 | 15,3 | -23,3 | -24,5 | 43,0 | -2,8 | -1,7 | 24,9 | -7,3 |
| IV | | -6,1 | -5,0 | 25,1 | -2,6 | -1,5 | 59,2 | -11,9 | -11,4 | 15,5 | -17,3 | -17,6 | 43,9 | -3,3 | -1,8 | 23,5 | -6,2 |
| 10 I | | -3,6 | -3,7 | 24,4 | -0,3 | 2,4 | 62,7 | -10,4 | -10,9 | 15,0 | -15,9 | -17,2 | 41,1 | -0,6 | -0,5 | 22,8 | -3,8 |
| II | | -2,5 | -2,4 | 24,9 | -1,1 | 1,1 | 57,1 | -6,4 | -5,6 | 15,9 | -11,6 | -14,8 | 42,2 | -0,4 | -0,2 | 23,6 | -2,5 |
| III | | -1,7 | -1,2 | 25,6 | 2,3 | 11,2 | 55,4 | -4,4 | -3,2 | 16,5 | -9,8 | -12,3 | 42,3 | -0,3 | 0,2 | 24,5 | -1,9 |
| IV | | -1,3 | -1,2 | 24,8 | 2,8 | 7,7 | 61,3 | -2,2 | -0,7 | 17,2 | -12,8 | -15,1 | 40,9 | 0,2 | 0,1 | 23,3 | -1,5 |
| 11 I | | -1,3 | -0,9 | 24,8 | -6,2 | -4,6 | 59,1 | -2,3 | -1,1 | 16,6 | -10,2 | -9,0 | 41,5 | 0,3 | 0,2 | 23,4 | -1,1 |
| II | | -0,9 | -0,5 | 25,5 | -4,8 | -3,8 | 56,2 | -1,6 | -1,8 | 16,8 | -15,9 | -15,6 | 41,7 | 1,3 | 1,6 | 24,7 | -0,8 |
| III | | -2,1 | -1,8 | 26,0 | -6,1 | -8,4 | 54,2 | -0,9 | -0,5 | 17,3 | -17,8 | -18,5 | 39,8 | -0,2 | 0,0 | 25,6 | -1,9 |

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD
Porcentajes



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

a. Series recalculadas a partir de la matriz de paso a CNAE 2009 publicada por el INE. Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 4 y 6.

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

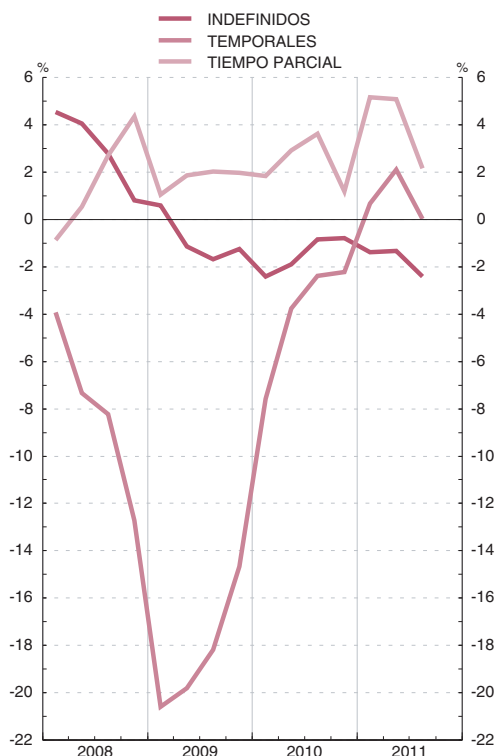
4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

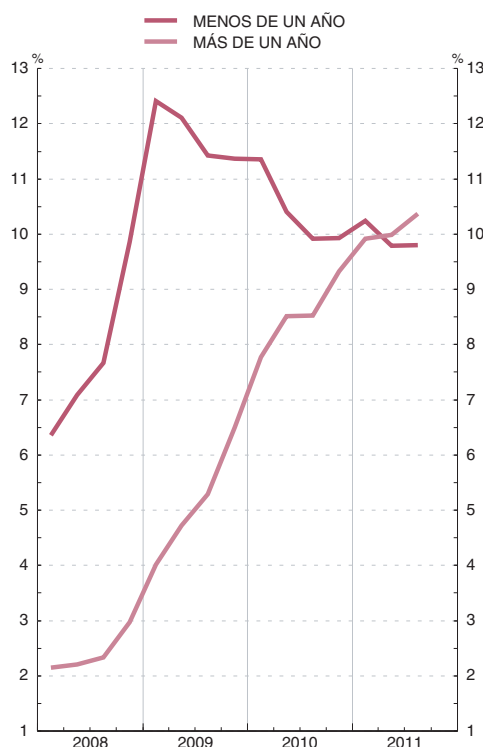
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Asalariados | | | | | | | | Parados | | | | | |
|----------|---|--|-------|--|-------|---------------------------|--|----------------|--|-----------------|---------------------|----------------------|-------|----------------------|-------|
| | | Por tipo de contrato | | | | Por duración de jornada | | | | Por duración | | | | | |
| | | Indefinido | | Temporal | | Tiempo completo | | Tiempo parcial | | Menos de un año | | Más de un año | | | |
| | | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Ratio de temporalidad (%) | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | % sobre asalariados | Tasa de paro (%) (a) | 1 T 4 | Tasa de paro (%) (a) | 1 T 4 |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 08 | M | 348 | 3,0 | -426 | -8,0 | 29,25 | -112 | -0,8 | 33 | 1,6 | 12,33 | 7,75 | 55,5 | 2,41 | 27,0 |
| 09 | M | -102 | -0,9 | -898 | -18,4 | 25,40 | -1 036 | -7,1 | 36 | 1,7 | 13,34 | 11,83 | 53,8 | 5,13 | 114,0 |
| 10 | M | -175 | -1,5 | -159 | -4,0 | 24,91 | -384 | -2,8 | 50 | 2,4 | 13,95 | 10,40 | -11,9 | 8,53 | 66,7 |
| 10 I-III | M | -202 | -1,7 | -184 | -4,6 | 24,94 | -266 | -2,0 | 58 | 2,8 | 13,87 | 10,56 | -11,8 | 8,27 | 77,1 |
| 11 I-III | M | -196 | -1,7 | 36 | 0,9 | 25,44 | -322 | -2,4 | 89 | 4,2 | 14,60 | 9,94 | -5,7 | 10,09 | 22,2 |
| 09 I | | 70 | 0,6 | -1 045 | -20,6 | 25,41 | -996 | -6,8 | 22 | 1,1 | 13,22 | 12,42 | 99,7 | 4,01 | 91,0 |
| II | | -135 | -1,1 | -981 | -19,8 | 25,24 | -1 155 | -7,8 | 39 | 1,9 | 13,48 | 12,11 | 72,9 | 4,72 | 117,2 |
| III | | -197 | -1,7 | -899 | -18,2 | 25,85 | -1 136 | -7,7 | 40 | 2,0 | 12,79 | 11,42 | 49,2 | 5,29 | 127,2 |
| IV | | -148 | -1,3 | -668 | -14,7 | 25,08 | -857 | -6,0 | 42 | 2,0 | 13,87 | 11,37 | 14,8 | 6,50 | 117,8 |
| 10 I | | -285 | -2,4 | -305 | -7,6 | 24,39 | -628 | -4,6 | 39 | 1,8 | 13,99 | 11,36 | -8,9 | 7,77 | 93,0 |
| II | | -224 | -1,9 | -149 | -3,8 | 24,88 | -436 | -3,2 | 62 | 2,9 | 14,21 | 10,40 | -14,0 | 8,51 | 80,6 |
| III | | -98 | -0,8 | -96 | -2,4 | 25,56 | -266 | -2,0 | 73 | 3,6 | 13,42 | 9,92 | -12,7 | 8,52 | 61,9 |
| IV | | -93 | -0,8 | -86 | -2,2 | 24,82 | -204 | -1,5 | 26 | 1,2 | 14,20 | 9,93 | -12,2 | 9,33 | 44,3 |
| 11 I | | -158 | -1,4 | 26 | 0,7 | 24,77 | -243 | -1,8 | 110 | 5,2 | 14,84 | 10,24 | -9,6 | 9,92 | 27,9 |
| II | | -152 | -1,3 | 81 | 2,1 | 25,52 | -182 | -1,4 | 111 | 5,1 | 15,01 | 9,79 | -5,8 | 9,98 | 17,4 |
| III | | -278 | -2,4 | 1 | 0,0 | 26,02 | -322 | -2,4 | 45 | 2,2 | 13,96 | 9,80 | -1,1 | 10,37 | 21,7 |

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



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

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

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

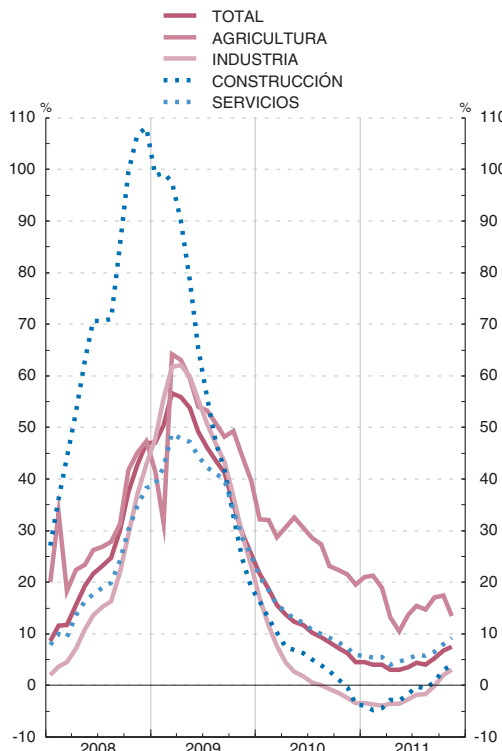
4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

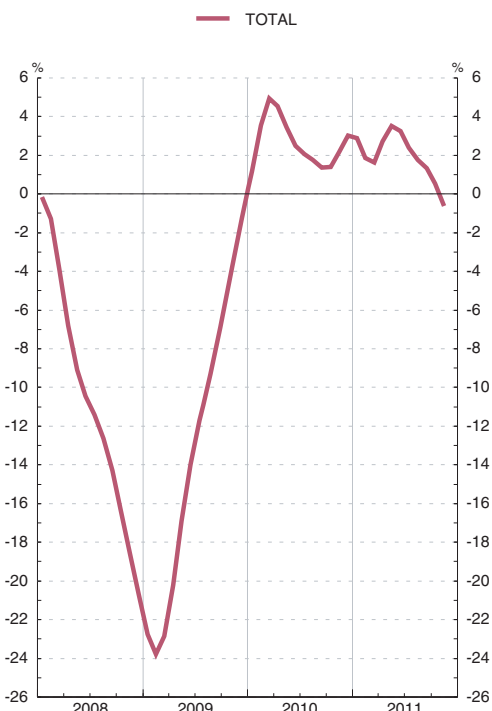
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Paro registrado | | | | | | | | | | Contratos | | | | | Colocaciones | |
|----|-----|-------------------|---|--------|------------------------|-----------------------------|-------------|-------|-----------|--------------|-----------|-------------------|--------|--------------------|-----------------|-------------------------|-------------------|--------|
| | | Total | | | Sin empleo anterior(a) | Anteriormente empleados (a) | | | | | | Total | | Porcentaje s/total | | | Total | |
| | | Miles de personas | Variación inter-anual (Miles de personas) | 1 T 12 | 1 T 12 | 1 T 12 | | | | | | Miles de personas | 1 T 12 | Indefinidos | Jornada parcial | De duración determinada | Miles de personas | 1 T 12 |
| | | | | | | Total | Agricoltura | Total | Industria | Construcción | Servicios | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | | |
| 08 | M | 2 540 | 501 | 24,6 | 7,9 | 26,6 | 30,6 | 26,5 | 17,0 | 71,1 | 20,1 | 1 383 | -10,9 | 11,39 | 25,61 | 88,61 | 1 358 | -9,8 |
| 09 | M | 3 644 | 1 104 | 43,5 | 35,7 | 45,3 | 49,9 | 45,2 | 47,7 | 62,5 | 40,0 | 1 168 | -15,5 | 9,41 | 27,97 | 90,59 | 1 165 | -14,2 |
| 10 | M | 4 061 | 417 | 11,4 | 35,1 | 9,9 | 27,4 | 9,4 | 3,1 | 5,7 | 12,1 | 1 201 | 2,8 | 8,55 | 29,26 | 91,45 | 1 191 | 2,3 |
| 10 | E-N | M | 4 057 | 439 | 12,1 | 36,1 | 10,6 | 28,2 | 10,1 | 3,7 | 6,6 | 1 202 | 2,7 | 8,61 | 29,35 | 91,39 | 1 194 | 2,0 |
| 11 | E-N | M | 4 242 | 185 | 4,6 | 13,6 | 3,8 | 16,1 | 3,4 | -1,8 | -1,2 | 1 206 | 0,3 | 7,93 | 30,95 | 92,07 | 1 218 | 2,0 |
| 10 | Oct | | 4 086 | 278 | 7,3 | 23,9 | 5,9 | 22,4 | 5,4 | -1,4 | 1,1 | 1 346 | -0,9 | 8,80 | 33,12 | 91,20 | 1 295 | -6,1 |
| | Nov | | 4 110 | 241 | 6,2 | 24,1 | 4,8 | 21,5 | 4,2 | -2,4 | -0,4 | 1 257 | 4,4 | 8,60 | 30,86 | 91,40 | 1 243 | 4,5 |
| | Dic | | 4 100 | 176 | 4,5 | 24,7 | 2,9 | 19,5 | 2,4 | -3,4 | -3,7 | 1 190 | 4,6 | 7,83 | 28,24 | 92,17 | 1 165 | 5,4 |
| 11 | Ene | | 4 231 | 183 | 4,5 | 25,5 | 2,9 | 21,0 | 2,3 | -3,4 | -3,9 | 1 116 | 6,3 | 9,21 | 26,03 | 90,79 | 1 116 | 8,3 |
| | Feb | | 4 299 | 169 | 4,1 | 24,0 | 2,5 | 21,3 | 1,9 | -3,7 | -4,7 | 1 011 | -1,6 | 9,33 | 28,08 | 90,67 | 1 004 | -1,9 |
| | Mar | | 4 334 | 167 | 4,0 | 20,8 | 2,6 | 18,9 | 2,1 | -3,9 | -4,4 | 1 155 | -2,9 | 9,62 | 29,94 | 90,38 | 1 148 | -2,5 |
| | Abr | | 4 269 | 127 | 3,1 | 16,3 | 1,9 | 13,2 | 1,5 | -3,6 | -2,8 | 1 067 | -1,1 | 9,02 | 31,13 | 90,98 | 1 083 | 1,3 |
| | May | | 4 190 | 123 | 3,0 | 12,5 | 2,2 | 10,5 | 1,9 | -3,5 | -3,0 | 1 289 | 9,0 | 8,00 | 30,28 | 92,00 | 1 306 | 9,0 |
| | Jun | | 4 122 | 139 | 3,5 | 9,3 | 3,0 | 13,7 | 2,6 | -2,7 | -1,7 | 1 313 | 1,1 | 7,23 | 31,54 | 92,77 | 1 304 | 4,8 |
| | Jul | | 4 080 | 171 | 4,4 | 8,8 | 4,0 | 15,5 | 3,6 | -1,8 | -0,2 | 1 349 | -3,4 | 6,66 | 33,44 | 93,34 | 1 346 | -2,9 |
| | Ago | | 4 131 | 161 | 4,1 | 7,2 | 3,8 | 14,7 | 3,4 | -1,7 | -0,6 | 1 061 | 5,1 | 6,23 | 30,37 | 93,77 | 1 075 | 5,3 |
| | Sep | | 4 227 | 209 | 5,2 | 8,9 | 4,8 | 17,0 | 4,4 | -0,1 | 0,7 | 1 394 | 0,2 | 7,51 | 33,30 | 92,49 | 1 473 | 2,2 |
| | Oct | | 4 361 | 275 | 6,7 | 8,7 | 6,5 | 17,5 | 6,1 | 2,0 | 3,0 | 1 295 | -3,8 | 7,51 | 35,30 | 92,49 | 1 333 | 2,9 |
| | Nov | | 4 420 | 310 | 7,5 | 7,3 | 7,6 | 13,4 | 7,4 | 3,1 | 3,9 | 1 218 | -3,2 | 6,89 | 31,05 | 93,11 | 1 206 | -2,9 |

PARO REGISTRADO
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

a. Hasta diciembre de 2008, CNAE 1993; desde enero de 2009, CNAE 2009.

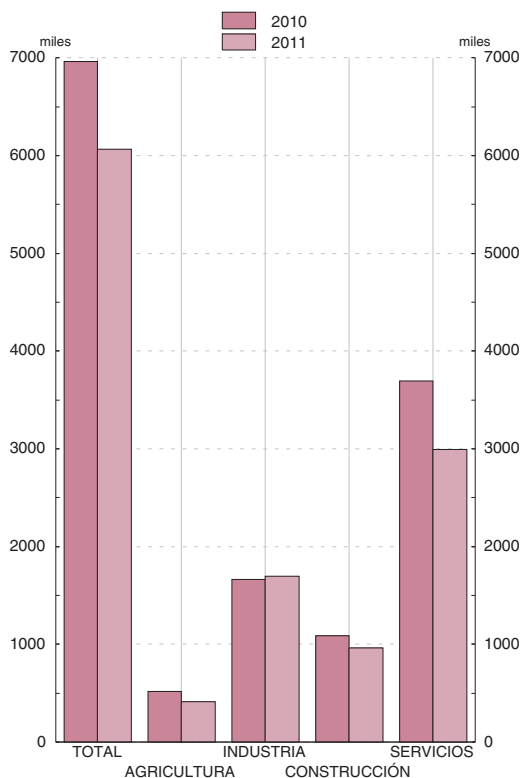
4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

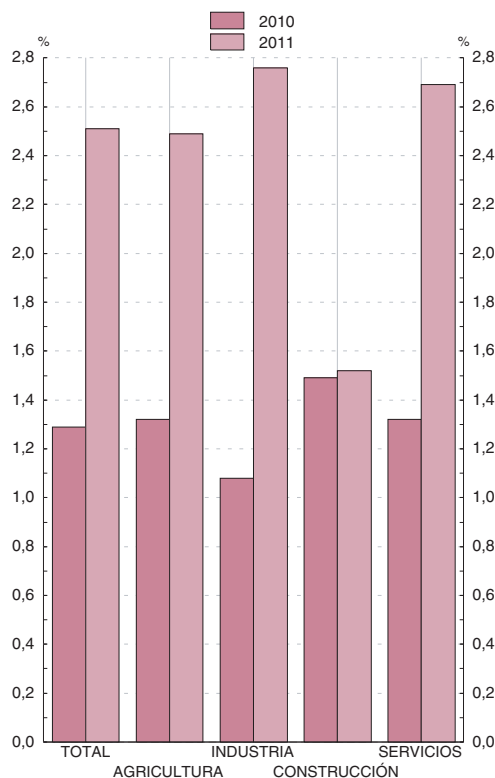
Miles de personas y porcentajes

| | Según mes de inicio de efectos económicos (a) | | Según mes de registro | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------|---|--|-------------------------------------|--------------|-------|-----------------------|-------------|-----------|--------------|-----------------------------------|---------------|--------------|--------|-------------|-----------|--------------|-----------|
| | Miles de trabajadores afectados | Incremento del salario medio pactado (%) (b) | Miles de trabajadores afectados (a) | | | | | | | Incremento salarial medio pactado | | | | | | | |
| | | | Por revisados | Por firmados | Total | Variación inter-anual | Agricultura | Industria | Construcción | Servicios | Por revisados | Por firmados | Total | Agricultura | Industria | Construcción | Servicios |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 (c) | 8 (c) | 9 (c) | 10 (c) | 11 | 12 | 13 | 14 (c) | 15 (c) | 16 (c) | 17 (c) | |
| 08 | 11 968 | 3,60 | 7 069 | 1 733 | 8 802 | 390 | 406 | 2 419 | 1 070 | 4 907 | 3,48 | 3,80 | 3,54 | 3,21 | 3,39 | 3,64 | 3,62 |
| 09 | 11 558 | 2,24 | 7 611 | 1 064 | 8 676 | -126 | 483 | 2 063 | 1 158 | 4 971 | 2,62 | 2,35 | 2,59 | 2,39 | 2,48 | 3,57 | 2,43 |
| 10 | 9 922 | 2,16 | 6 071 | 1 023 | 7 093 | -1 583 | 557 | 1 699 | 1 084 | 3 753 | 1,32 | 1,20 | 1,30 | 1,35 | 1,08 | 1,49 | 1,34 |
| 10 Jun | 9 836 | 2,15 | 3 396 | 208 | 3 604 | -3 781 | 234 | 1 060 | 81 | 2 229 | 1,31 | 1,06 | 1,30 | 1,59 | 1,00 | 1,76 | 1,39 |
| Jul | 9 858 | 2,15 | 3 548 | 224 | 3 771 | -3 665 | 235 | 1 100 | 66 | 2 371 | 1,30 | 1,13 | 1,29 | 1,58 | 1,02 | 1,41 | 1,38 |
| Ago | 9 859 | 2,15 | 3 766 | 290 | 4 056 | -3 391 | 236 | 1 319 | 66 | 2 435 | 1,29 | 1,10 | 1,28 | 1,58 | 1,01 | 1,41 | 1,39 |
| Sep | 9 879 | 2,15 | 4 786 | 344 | 5 130 | -2 698 | 238 | 1 354 | 910 | 2 628 | 1,32 | 1,09 | 1,31 | 1,58 | 1,02 | 1,49 | 1,37 |
| Oct | 9 921 | 2,16 | 5 381 | 821 | 6 202 | -2 183 | 429 | 1 537 | 1 084 | 3 153 | 1,33 | 1,10 | 1,30 | 1,39 | 1,04 | 1,49 | 1,34 |
| Nov | 9 921 | 2,16 | 6 047 | 917 | 6 964 | -1 625 | 520 | 1 664 | 1 084 | 3 696 | 1,32 | 1,09 | 1,29 | 1,32 | 1,08 | 1,49 | 1,32 |
| Dic | 9 922 | 2,16 | 6 071 | 1 023 | 7 093 | -1 583 | 557 | 1 699 | 1 084 | 3 753 | 1,32 | 1,20 | 1,30 | 1,35 | 1,08 | 1,49 | 1,34 |
| 11 Ene | 5 649 | 2,48 | 1 372 | 0 | 1 373 | 219 | 210 | 438 | 12 | 712 | 2,98 | 0,50 | 2,98 | 2,90 | 2,95 | 1,62 | 3,04 |
| Feb | 5 666 | 2,48 | 2 230 | 0 | 2 230 | 837 | 263 | 712 | 32 | 1 223 | 3,12 | 0,50 | 3,12 | 2,81 | 3,16 | 3,45 | 3,15 |
| Mar | 5 797 | 2,50 | 2 754 | 26 | 2 780 | 901 | 263 | 1 064 | 155 | 1 298 | 3,08 | 1,66 | 3,06 | 2,81 | 3,27 | 1,81 | 3,10 |
| Abr | 5 900 | 2,53 | 2 984 | 41 | 3 025 | 244 | 263 | 1 149 | 228 | 1 384 | 3,03 | 1,63 | 3,01 | 2,81 | 3,17 | 1,72 | 3,14 |
| May | 5 905 | 2,52 | 3 935 | 71 | 4 007 | 923 | 263 | 1 193 | 644 | 1 906 | 2,82 | 1,95 | 2,80 | 2,81 | 3,11 | 1,58 | 3,02 |
| Jun | 5 907 | 2,52 | 4 355 | 365 | 4 719 | 1 116 | 345 | 1 270 | 854 | 2 251 | 2,82 | 1,41 | 2,71 | 2,55 | 3,08 | 1,52 | 2,97 |
| Jul | 6 023 | 2,51 | 4 495 | 509 | 5 004 | 1 232 | 351 | 1 306 | 918 | 2 429 | 2,77 | 1,59 | 2,65 | 2,53 | 3,04 | 1,52 | 2,89 |
| Ago | 6 023 | 2,51 | 4 506 | 518 | 5 024 | 968 | 351 | 1 309 | 919 | 2 445 | 2,77 | 1,60 | 2,65 | 2,53 | 3,04 | 1,52 | 2,88 |
| Sep | 6 063 | 2,51 | 4 513 | 609 | 5 122 | -7 | 352 | 1 374 | 919 | 2 476 | 2,77 | 1,64 | 2,63 | 2,54 | 2,99 | 1,52 | 2,87 |
| Oct | 6 064 | 2,51 | 4 777 | 731 | 5 508 | -694 | 372 | 1 404 | 932 | 2 800 | 2,73 | 1,73 | 2,60 | 2,51 | 2,99 | 1,52 | 2,78 |
| Nov | 6 064 | 2,51 | 4 972 | 1 092 | 6 064 | -900 | 412 | 1 693 | 964 | 2 994 | 2,71 | 1,61 | 2,51 | 2,49 | 2,76 | 1,52 | 2,69 |

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-noviembre



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-noviembre



FUENTE: Ministerio de Trabajo e Inmigración (MTIN), Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual.

a. Datos acumulados.

b. Hasta el año 2010, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda. El año 2011 no incorpora tales revisiones.

c. Hasta diciembre 2008, CNAE 1993; desde enero 2009, CNAE 2009.

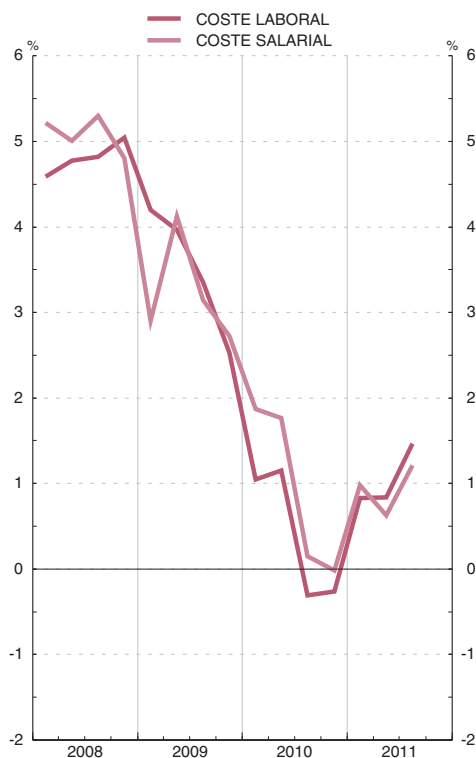
4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

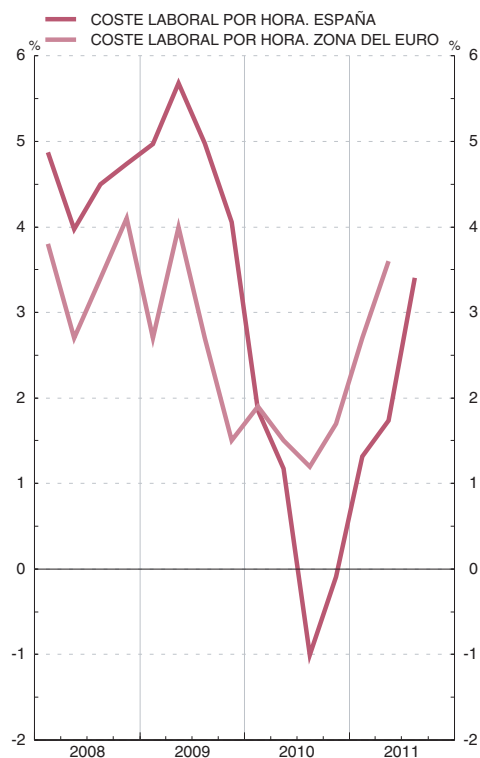
Tasas de variación interanual

| | | Coste laboral | | | | | Coste salarial | | | | | Otros costes por trabajador y mes | Pro memoria: Coste laboral por hora efectiva (a) | |
|----------|---|----------------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|----------------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------------------------|--|-------------------|
| | | Por trabajador y mes | | | | Por hora efectiva | Por trabajador y mes | | | | Por hora efectiva | | España (b) | Zona del euro (c) |
| | | Total | Industria | Construcción | Servicios | | Total | Industria | Construcción | Servicios | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | | |
| 08 | M | 4,8 | 4,4 | 6,3 | 4,9 | 4,6 | 5,1 | 4,8 | 6,3 | 5,0 | 4,9 | 4,1 | 4,5 | 3,5 |
| 09 | M | 3,5 | 3,1 | 5,4 | 3,5 | 5,6 | 3,2 | 2,1 | 5,2 | 3,2 | 5,3 | 4,3 | 4,9 | 2,7 |
| 10 | M | 0,4 | 2,3 | 0,1 | 0,2 | 0,6 | 0,9 | 2,9 | 0,8 | 0,5 | 1,1 | -1,1 | 0,4 | 1,6 |
| 10 I-III | M | 0,6 | 2,2 | 0,1 | 0,5 | 0,4 | 1,3 | 2,9 | 0,8 | 0,9 | 1,1 | -1,1 | 0,6 | 1,5 |
| 11 I-III | M | 1,0 | 1,7 | 2,6 | 0,8 | 2,1 | 0,9 | 3,0 | 2,5 | 0,3 | 2,0 | 1,3 | 2,2 | ... |
| 09 I | | 4,2 | 3,8 | 6,5 | 4,1 | 3,7 | 2,9 | 1,2 | 4,6 | 3,0 | 2,4 | 7,8 | 5,0 | 2,7 |
| II | | 4,0 | 3,1 | 6,3 | 4,1 | 9,6 | 4,1 | 2,4 | 5,8 | 4,3 | 9,8 | 3,5 | 5,7 | 4,0 |
| III | | 3,4 | 2,9 | 5,0 | 3,5 | 4,2 | 3,1 | 2,0 | 4,9 | 3,2 | 3,9 | 3,9 | 5,0 | 2,7 |
| IV | | 2,5 | 2,7 | 4,1 | 2,5 | 5,1 | 2,7 | 2,5 | 5,3 | 2,5 | 5,3 | 1,9 | 4,1 | 1,5 |
| 10 I | | 1,0 | 2,1 | 0,7 | 1,0 | 2,1 | 1,9 | 2,8 | 1,9 | 1,6 | 2,9 | -1,1 | 1,9 | 1,9 |
| II | | 1,2 | 2,5 | 0,4 | 1,1 | 0,8 | 1,8 | 3,0 | 1,4 | 1,6 | 1,4 | -0,6 | 1,2 | 1,5 |
| III | | -0,3 | 2,1 | -0,9 | -0,6 | -1,4 | 0,1 | 2,9 | -0,9 | -0,4 | -0,9 | -1,5 | -1,0 | 1,2 |
| IV | | -0,3 | 2,3 | 0,2 | -0,8 | 1,1 | - | 2,8 | 0,6 | -0,7 | 1,3 | -1,0 | -0,1 | 1,7 |
| 11 I | | 0,8 | 1,3 | 2,8 | 0,6 | - | 1,0 | 3,0 | 2,3 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 1,3 | 2,7 |
| II | | 0,8 | 1,6 | 3,0 | 0,6 | 1,5 | 0,6 | 3,1 | 3,2 | -0,2 | 1,3 | 1,5 | 1,7 | 3,6 |
| III | | 1,5 | 2,2 | 1,8 | 1,4 | 4,8 | 1,2 | 2,8 | 1,9 | 0,8 | 4,5 | 2,2 | 3,4 | ... |

POR TRABAJADOR Y MES
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta Trimestral de Coste Laboral e Índice de Coste Laboral Armonizado) y Eurostat.

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

a. Corregido de efecto calendario.

b. Índice de Coste Laboral Armonizado (base 2008).

c. Total economía, excluyendo agricultura, Administración Pública, educación, sanidad y otros servicios no clasificados en otra rúbrica.

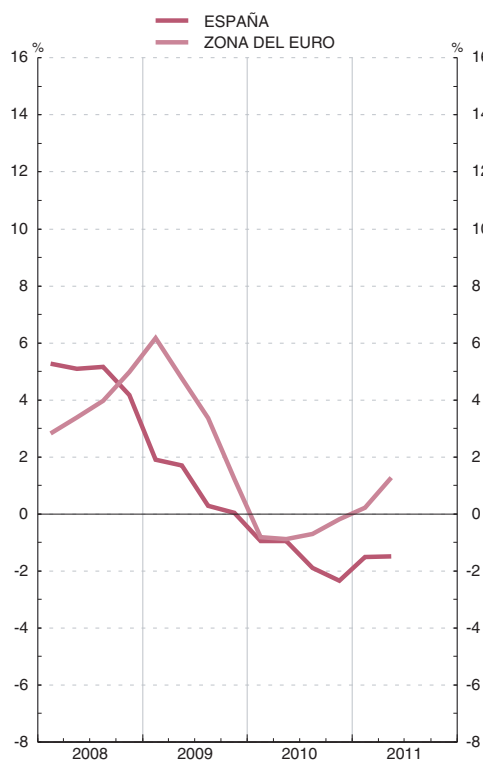
4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

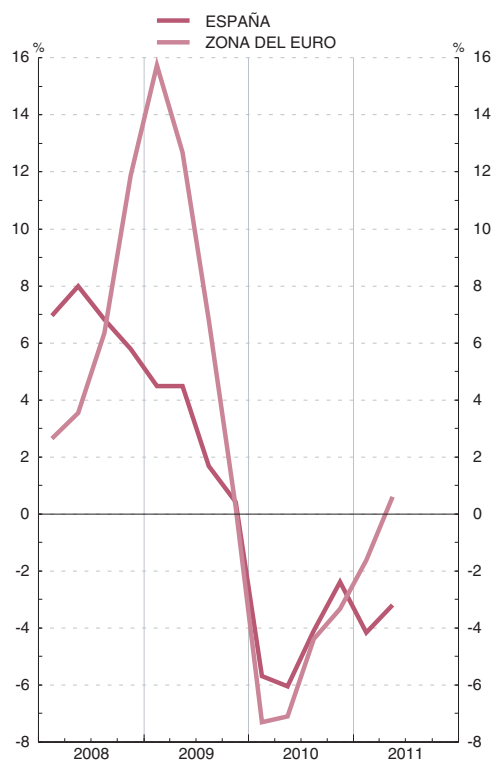
Tasas de variación interanual

| | | Costes laborales unitarios | | | | Total economía | | | | Pro memoria | | | |
|---------|---|----------------------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
| | | Total economía | | Manufacturas | | Remuneración por asalariado | | Productividad | | PIB (en volumen) | | Empleo (ocupados) Total economía | |
| | | España | Zona del euro | España (b) | Zona del euro (c) | España (d) | Zona del euro | España | Zona del euro | España | Zona del euro | España (d) | Zona del euro |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 08 | P | 4,9 | 3,8 | 6,9 | 6,1 | 6,4 | 3,3 | 1,4 | -0,5 | 0,9 | 0,3 | -0,5 | 0,8 |
| 09 | P | 1,0 | 3,9 | 2,8 | 8,9 | 4,1 | 1,4 | 3,1 | -2,4 | -3,7 | -4,2 | -6,6 | -1,9 |
| 10 | P | -1,5 | -0,6 | -4,6 | -5,5 | 0,7 | 1,6 | 2,3 | 2,3 | -0,1 | 1,8 | -2,4 | -0,5 |
| 08 / IV | P | 4,2 | 5,0 | 5,8 | 11,9 | 6,2 | 2,8 | 2,0 | -2,0 | -1,4 | -2,1 | -3,3 | -0,1 |
| 09 / I | P | 1,9 | 6,2 | 4,5 | 15,7 | 4,8 | 1,8 | 2,9 | -4,1 | -3,5 | -5,3 | -6,2 | -1,2 |
| II | P | 1,7 | 4,8 | 4,5 | 12,7 | 4,5 | 1,3 | 2,8 | -3,3 | -4,4 | -5,1 | -7,1 | -1,9 |
| III | P | 0,3 | 3,4 | 1,7 | 6,8 | 3,9 | 1,3 | 3,6 | -2,0 | -3,9 | -4,2 | -7,2 | -2,2 |
| IV | P | 0,0 | 1,2 | 0,4 | 0,2 | 3,2 | 1,3 | 3,1 | 0,0 | -3,0 | -2,1 | -6,0 | -2,1 |
| 10 / I | P | -0,9 | -0,8 | -5,7 | -7,3 | 1,7 | 1,5 | 2,7 | 2,4 | -1,4 | 1,0 | -3,9 | -1,3 |
| II | P | -0,9 | -0,9 | -6,0 | -7,1 | 1,5 | 1,8 | 2,5 | 2,7 | -0,0 | 2,1 | -2,4 | -0,6 |
| III | P | -1,9 | -0,7 | -4,1 | -4,4 | -0,1 | 1,5 | 1,8 | 2,2 | 0,2 | 2,1 | -1,6 | -0,1 |
| IV | P | -2,3 | -0,2 | -2,4 | -3,3 | -0,4 | 1,6 | 2,0 | 1,8 | 0,6 | 2,0 | -1,4 | 0,2 |
| 11 / I | P | -1,5 | 0,2 | -4,2 | -1,6 | 0,8 | 2,3 | 2,4 | 2,1 | 0,9 | 2,4 | -1,4 | 0,3 |
| II | P | -1,5 | 1,3 | -3,2 | 0,6 | 0,2 | 2,5 | 1,7 | 1,2 | 0,7 | 1,7 | -1,0 | 0,5 |
| III | P | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 1,4 | ... | ... |

COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL
Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: MANUFACTURAS
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España.base 2000) y BCE.

a. España: elaborado según el SEC 95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Ramas industriales.

c. Ramas industriales y energía.

d. Empleo equivalente a tiempo completo.

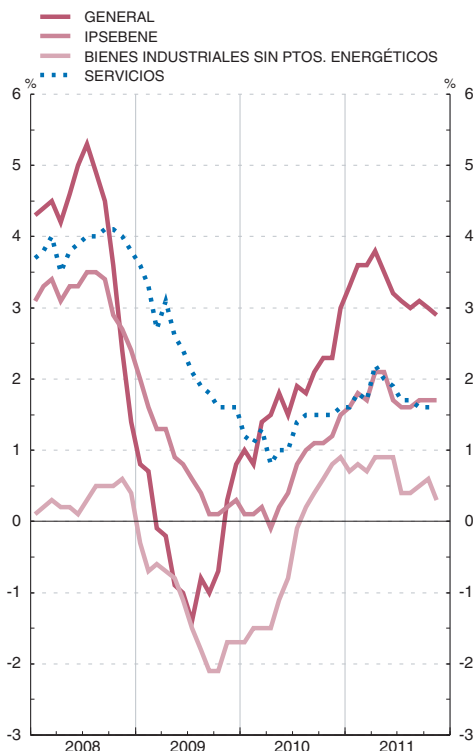
5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2006 = 100

■ Serie representada gráficamente.

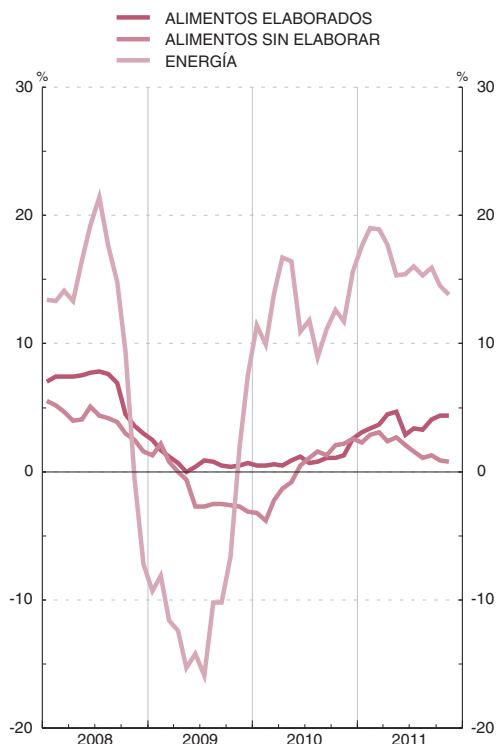
Índices y tasas de variación interanual

| Índice general (100%) | | | | | Tasa de variación interanual (T ₁₂ ¹) | | | | | | | Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005) | |
|-----------------------|----------------|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|--|----------------------|---|---------|-----------|----------|----------------|--|-------|
| | Serie original | m ₁ ¹ (a) | T ₁₂ ¹ (b) | s/T _{dic} ¹ (c) | Alimentos no elaborados | Alimentos elaborados | Bienes industriales sin productos energéticos | Energía | Servicios | IPSEBENE | Serie original | T ₁₂ ¹ | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 08 | M | 107,0 | — | 4,1 | 1,4 | 4,0 | 6,5 | 0,3 | 12,1 | 3,9 | 3,2 | 107,0 | 3,1 |
| 09 | M | 106,7 | — | -0,3 | 0,8 | -1,3 | 0,9 | -1,3 | -8,7 | 2,4 | 0,8 | 94,9 | -11,3 |
| 10 | M | 108,6 | — | 1,8 | 3,0 | 0,0 | 1,0 | -0,4 | 12,6 | 1,3 | 0,6 | 100,8 | 6,2 |
| 10 E-N | M | 108,4 | 0,2 | 1,7 | 0,6 | -0,2 | 0,8 | -0,6 | 12,3 | 1,3 | 0,6 | 101,3 | 5,9 |
| 11 E-N | M | 111,9 | 0,2 | 3,3 | 0,8 | 1,9 | 3,8 | 0,6 | 16,3 | 1,8 | 1,8 | ... | ... |
| 10 Ago | | 108,6 | 0,3 | 1,8 | 0,8 | 1,6 | 0,8 | 0,2 | 8,9 | 1,5 | 1,0 | 88,5 | 5,1 |
| Sep | | 108,7 | 0,1 | 2,1 | 0,9 | 1,3 | 1,1 | 0,4 | 11,1 | 1,5 | 1,1 | 97,6 | 8,0 |
| Oct | | 109,7 | 0,9 | 2,3 | 1,8 | 2,1 | 1,1 | 0,6 | 12,6 | 1,5 | 1,1 | 100,9 | 10,3 |
| Nov | | 110,3 | 0,5 | 2,3 | 2,4 | 2,2 | 1,3 | 0,8 | 11,7 | 1,5 | 1,2 | 101,7 | 10,3 |
| Dic | | 111,0 | 0,6 | 3,0 | 3,0 | 2,6 | 2,6 | 0,9 | 15,6 | 1,6 | 1,5 | 103,1 | 8,5 |
| 11 Ene | | 110,2 | -0,7 | 3,3 | -0,7 | 2,3 | 3,1 | 0,7 | 17,6 | 1,6 | 1,6 | 99,0 | 3,7 |
| Feb | | 110,3 | 0,1 | 3,6 | -0,6 | 2,9 | 3,4 | 0,8 | 19,0 | 1,8 | 1,8 | 105,2 | 1,3 |
| Mar | | 111,1 | 0,7 | 3,6 | 0,1 | 3,1 | 3,7 | 0,7 | 18,9 | 1,7 | 1,7 | 105,5 | -5,2 |
| Abr | | 112,5 | 1,2 | 3,8 | 1,4 | 2,4 | 4,5 | 0,9 | 17,7 | 2,2 | 2,1 | 105,7 | -4,7 |
| May | | 112,5 | - | 3,5 | 1,3 | 2,7 | 4,7 | 0,9 | 15,3 | 2,0 | 2,1 | 106,5 | -8,1 |
| Jun | | 112,3 | -0,1 | 3,2 | 1,2 | 2,1 | 2,9 | 0,9 | 15,4 | 1,9 | 1,7 | 108,6 | 6,7 |
| Jul | | 111,7 | -0,5 | 3,1 | 0,7 | 1,6 | 3,4 | 0,4 | 16,0 | 1,7 | 1,6 | 91,5 | 5,1 |
| Ago | | 111,9 | 0,1 | 3,0 | 0,8 | 1,1 | 3,3 | 0,4 | 15,3 | 1,7 | 1,6 | 92,2 | 4,2 |
| Sep | | 112,1 | 0,2 | 3,1 | 1,0 | 1,3 | 4,1 | 0,5 | 15,9 | 1,6 | 1,7 | 102,7 | 5,2 |
| Oct | | 113,0 | 0,8 | 3,0 | 1,8 | 0,9 | 4,4 | 0,6 | 14,5 | 1,6 | 1,7 | ... | ... |
| Nov | | 113,5 | 0,4 | 2,9 | 2,2 | 0,8 | 4,4 | 0,3 | 13,8 | 1,6 | 1,7 | ... | ... |

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadros 2 y 8.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

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

c. Para los periodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.

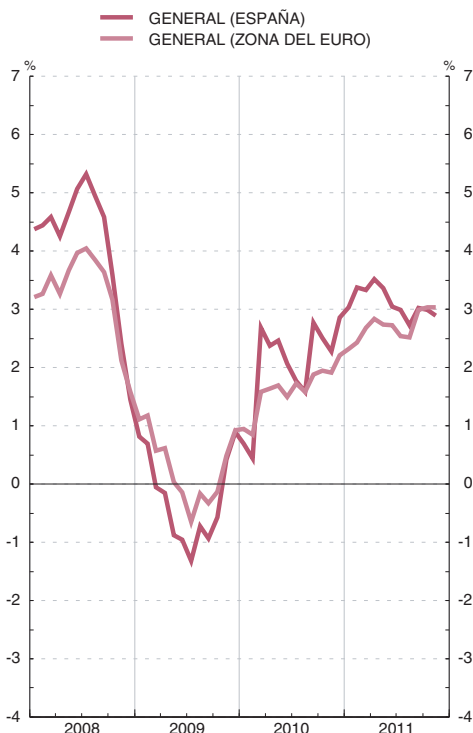
5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

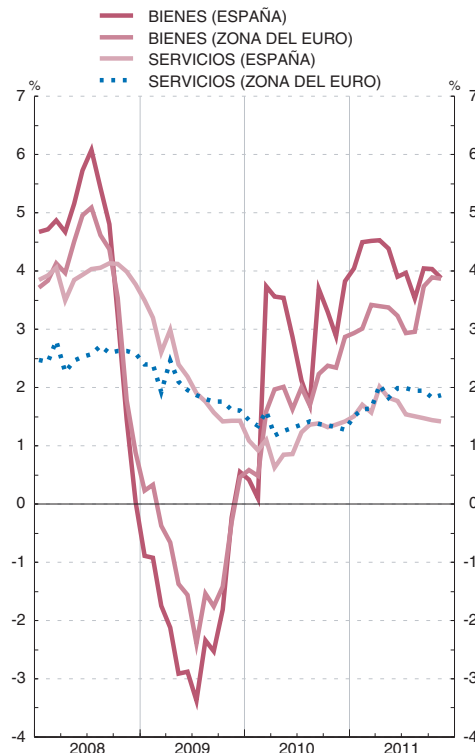
Tasas de variación interanual

| | | Índice general | | Bienes | | | | | | | | | | | | Servicios | | | | |
|----|-----|----------------|---------------|--------|---------------|-----------|---------------|------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|----------------|---------------|-----------|---------------|--------|---------------|-----|
| | | España | Zona del euro | España | Zona del euro | Alimentos | | | | | | Industriales | | | | | | España | Zona del euro | |
| | | | | | | Total | | Elaborados | | No elaborados | | España | Zona del euro | No energéticos | | Energía | | | | |
| | | | | | | España | Zona del euro | España | Zona del euro | España | Zona del euro | | | España | Zona del euro | España | Zona del euro | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | | | |
| 08 | M | 4,1 | 3,3 | 4,2 | 3,8 | 5,7 | 5,1 | 7,4 | 6,1 | 3,9 | 3,5 | 3,3 | 3,1 | 0,4 | 0,8 | 11,9 | 10,3 | 3,9 | 2,6 | |
| 09 | M | -0,2 | 0,3 | -1,8 | -0,9 | 0,2 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | -0,7 | 0,2 | -2,9 | -1,7 | -0,9 | 0,6 | -9,0 | -8,1 | 2,2 | 2,0 | |
| 10 | M | 2,0 | 1,6 | 2,7 | 1,8 | 1,1 | 1,1 | 1,4 | 0,9 | 0,7 | 1,3 | 3,5 | 2,2 | 0,3 | 0,5 | 12,5 | 7,4 | 1,1 | 1,4 | |
| 10 | E-N | M | 2,0 | 1,6 | 2,5 | 1,7 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 0,9 | 1,2 | 3,4 | 2,1 | 0,3 | 0,5 | 12,2 | 7,0 | 1,1 | 1,4 | |
| 11 | E-N | MP | 3,1 | 2,7 | 4,1 | 3,3 | 2,9 | 2,7 | 4,3 | 3,2 | 1,3 | 1,8 | 4,8 | 3,7 | 0,5 | 0,7 | 16,2 | 12,1 | 1,6 | 1,8 |
| 10 | Ago | | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,7 | 1,3 | 1,6 | 1,1 | 1,0 | 1,7 | 2,5 | 1,8 | -0,7 | 0,3 | 8,9 | 6,1 | 1,4 | 1,4 | |
| | Sep | | 2,8 | 1,9 | 3,7 | 2,2 | 0,7 | 1,5 | 1,4 | 1,0 | - | 2,3 | 5,3 | 2,6 | 3,2 | 0,9 | 11,0 | 7,7 | 1,4 | 1,4 |
| | Oct | | 2,5 | 1,9 | 3,3 | 2,4 | 1,3 | 1,6 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 2,3 | 4,4 | 2,7 | 1,5 | 0,8 | 12,6 | 8,5 | 1,3 | 1,4 |
| | Nov | | 2,3 | 1,9 | 2,9 | 2,3 | 1,5 | 1,8 | 1,4 | 1,3 | 1,6 | 2,6 | 3,6 | 2,6 | 0,7 | 0,9 | 11,7 | 7,9 | 1,4 | 1,3 |
| | Dic | | 2,9 | 2,2 | 3,8 | 2,9 | 2,6 | 2,1 | 3,1 | 1,5 | 2,0 | 3,2 | 4,5 | 3,2 | 0,5 | 0,7 | 15,6 | 11,0 | 1,4 | 1,3 |
| 11 | Ene | | 3,0 | 2,3 | 4,0 | 2,9 | 2,2 | 1,9 | 3,7 | 1,8 | 0,7 | 2,2 | 5,0 | 3,4 | 0,3 | 0,5 | 17,6 | 12,0 | 1,5 | 1,5 |
| | Feb | | 3,4 | 2,4 | 4,5 | 3,0 | 2,8 | 2,3 | 4,0 | 2,0 | 1,6 | 2,7 | 5,4 | 3,4 | 0,3 | 0,1 | 19,0 | 13,1 | 1,7 | 1,6 |
| | Mar | | 3,3 | 2,7 | 4,5 | 3,4 | 2,7 | 2,4 | 4,3 | 2,5 | 1,1 | 2,2 | 5,5 | 4,0 | 0,6 | 0,9 | 18,9 | 13,0 | 1,6 | 1,6 |
| | Abr | | 3,5 | 2,8 | 4,5 | 3,4 | 3,0 | 2,2 | 5,3 | 2,8 | 0,6 | 1,4 | 5,4 | 4,0 | 0,8 | 1,0 | 17,6 | 12,5 | 2,0 | 2,0 |
| | May | | 3,4 | 2,7 | 4,4 | 3,4 | 3,7 | 2,8 | 5,5 | 3,2 | 1,8 | 2,4 | 4,8 | 3,6 | 0,8 | 1,0 | 15,3 | 11,1 | 1,8 | 1,8 |
| | Jun | | 3,0 | 2,7 | 3,9 | 3,2 | 2,4 | 2,7 | 3,0 | 3,1 | 1,7 | 2,0 | 4,8 | 3,5 | 0,8 | 0,9 | 15,3 | 10,9 | 1,8 | 2,0 |
| | Jul | | 3,0 | 2,5 | 4,0 | 2,9 | 2,9 | 2,6 | 3,6 | 3,4 | 2,0 | 1,3 | 4,5 | 3,1 | 0,2 | - | 15,9 | 11,8 | 1,5 | 2,0 |
| | Ago | | 2,7 | 2,5 | 3,5 | 3,0 | 2,1 | 2,7 | 3,6 | 3,6 | 0,5 | 1,1 | 4,3 | 3,1 | 0,1 | - | 15,3 | 11,8 | 1,5 | 1,9 |
| | Sep | | 3,0 | 3,0 | 4,0 | 3,7 | 3,3 | 3,0 | 4,6 | 4,0 | 1,8 | 1,4 | 4,5 | 4,1 | 0,2 | 1,2 | 15,9 | 12,4 | 1,5 | 1,9 |
| | Oct | | 3,0 | 3,0 | 4,0 | 3,9 | 3,3 | 3,3 | 5,0 | 4,3 | 1,5 | 1,8 | 4,4 | 4,2 | 0,6 | 1,3 | 14,5 | 12,4 | 1,4 | 1,8 |
| | Nov | P | 2,9 | 3,0 | 3,9 | 3,9 | 3,3 | 3,4 | 5,1 | 4,3 | 1,5 | 1,9 | 4,2 | 4,1 | 0,5 | 1,3 | 13,7 | 12,3 | 1,4 | 1,9 |

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



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



FUENTE: Eurostat.

a. Desde enero de 2011 se han incorporado las normas del Reglamento CE Nº330/2009 de la Comisión Europea sobre el tratamiento de los productos estacionales, lo que provoca una ruptura de las series. Las series construidas con la nueva metodología sólo están disponibles desde enero de 2010. Las tasas interanuales aquí presentadas para 2010 son las difundidas por Eurostat, construidas haciendo uso de la serie con la nueva metodología para 2010 y de la serie con la antigua para 2009. De esta forma, esas tasas ofrecen una visión distorsionada al comparar índices de precios con dos metodologías diferentes. Las tasas interanuales del IAPC en 2010 calculadas de modo coherente haciendo uso solamente de la metodología anterior y que por tanto son homogéneas, son las siguientes: Ene:1,1; Feb:0,9; Mar:1,5; Abr:1,6; May:1,8; Jun:1,5; Jul:1,9; Ago:1,8; Sep:2,1; Oct:2,3; Nov:2,2; Dic:2,9. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red (www.europa.eu.int)

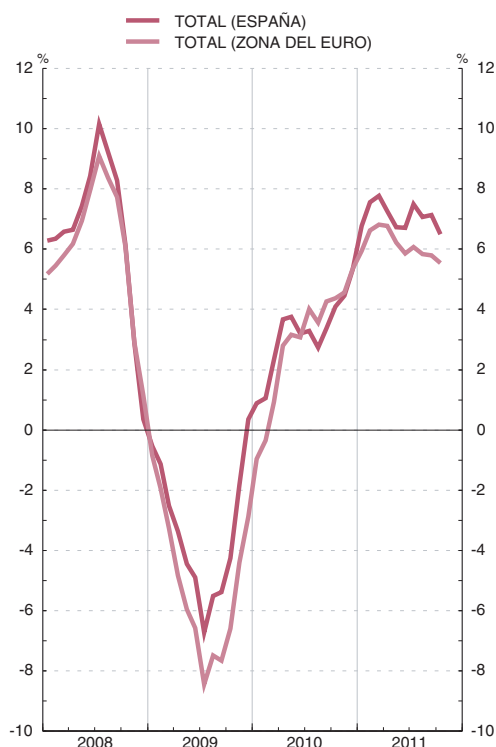
5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100

■ Serie representada gráficamente.

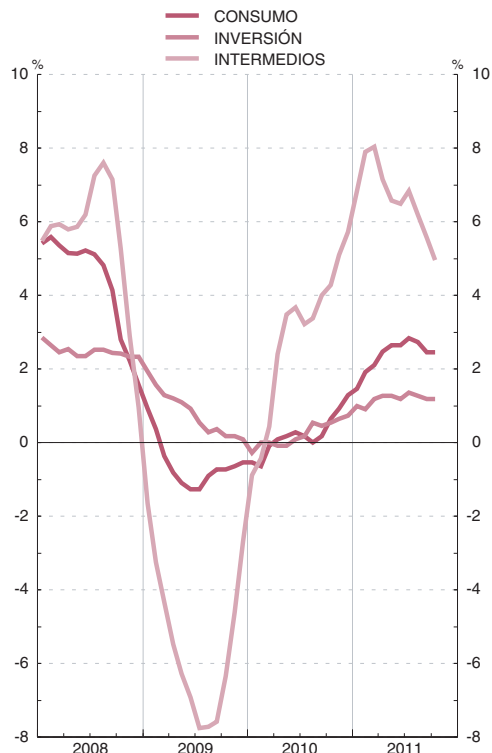
Tasas de variación interanual

| | | General | | | Bienes de consumo | | Bienes de equipo | | Bienes intermedios | | Energía | | Pro memoria: zona del euro | | | | | |
|----|-----|----------------|----------------|-----------------|-------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------|------|
| | | Serie original | m ₁ | T ₁₂ | m ₁ | T ₁₂ | m ₁ | T ₁₂ | m ₁ | T ₁₂ | m ₁ | T ₁₂ | Total | Bienes de consumo | Bienes de inversión | Bienes Intermedios | Energía | |
| | | | 1 | (a) | 12 | (a) | 12 | (a) | 12 | (a) | 12 | (a) | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | | | |
| 08 | MP | 116,3 | - | 6,5 | - | 4,4 | - | 2,5 | - | 5,5 | - | 14,3 | 6,1 | 3,9 | 2,1 | 3,9 | 14,3 | |
| 09 | MP | 112,4 | - | -3,4 | - | -0,6 | - | 0,8 | - | -5,4 | - | -6,8 | -5,1 | -2,1 | 0,5 | -5,2 | -11,5 | |
| 10 | MP | 115,9 | - | 3,2 | - | 0,2 | - | 0,2 | - | 2,9 | - | 9,8 | 2,9 | 0,4 | 0,3 | 3,5 | 6,5 | |
| 10 | E-O | MP | 115,5 | - | 2,8 | - | 0,0 | - | 0,1 | - | 2,3 | - | 9,3 | 2,5 | 0,1 | 0,2 | 3,0 | 5,8 |
| 11 | E-O | MP | 123,7 | - | 7,1 | - | 2,4 | - | 1,2 | - | 6,6 | - | 17,4 | 6,1 | 3,1 | 1,4 | 6,5 | 12,1 |
| 10 | Jul | P | 116,0 | -0,1 | 3,3 | - | 0,2 | - | 0,2 | -0,3 | 3,2 | -0,1 | 9,8 | 4,0 | 0,4 | 0,6 | 4,5 | 9,6 |
| | Ago | P | 116,1 | 0,1 | 2,7 | 0,3 | - | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 3,4 | -0,9 | 7,0 | 3,6 | 0,5 | 0,7 | 4,7 | 7,3 |
| | Sep | P | 116,3 | 0,2 | 3,4 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,5 | 0,5 | 4,0 | -0,2 | 9,1 | 4,3 | 0,8 | 0,7 | 5,1 | 9,3 |
| | Oct | P | 117,0 | 0,6 | 4,1 | 0,1 | 0,6 | - | 0,5 | 0,2 | 4,3 | 1,9 | 10,5 | 4,4 | 1,2 | 0,7 | 5,5 | 8,7 |
| | Nov | P | 117,4 | 0,3 | 4,4 | - | 0,9 | 0,1 | 0,6 | 0,4 | 5,1 | 1,0 | 10,7 | 4,6 | 1,5 | 0,9 | 5,8 | 8,8 |
| | Dic | P | 118,5 | 0,9 | 5,3 | 0,3 | 1,3 | - | 0,7 | 0,7 | 5,7 | 2,7 | 13,5 | 5,4 | 1,8 | 0,7 | 6,3 | 11,2 |
| 11 | Ene | P | 121,3 | 2,4 | 6,8 | 0,5 | 1,5 | 0,5 | 1,0 | 1,7 | 6,8 | 6,7 | 17,3 | 5,9 | 2,1 | 1,2 | 7,3 | 11,7 |
| | Feb | P | 122,4 | 0,9 | 7,6 | 0,5 | 1,9 | 0,1 | 0,9 | 1,2 | 7,9 | 1,4 | 18,5 | 6,6 | 2,5 | 1,4 | 8,2 | 12,6 |
| | Mar | P | 123,5 | 0,9 | 7,8 | 0,3 | 2,1 | 0,2 | 1,2 | 0,6 | 8,0 | 2,3 | 18,6 | 6,8 | 2,8 | 1,4 | 8,1 | 13,0 |
| | Abr | P | 124,2 | 0,6 | 7,3 | 0,4 | 2,5 | 0,1 | 1,3 | 0,5 | 7,1 | 1,1 | 17,1 | 6,8 | 3,4 | 1,4 | 7,3 | 13,2 |
| | May | P | 123,8 | -0,3 | 6,7 | 0,1 | 2,6 | - | 1,3 | 0,2 | 6,6 | -1,3 | 15,4 | 6,2 | 3,5 | 1,2 | 6,6 | 11,8 |
| | Jun | P | 123,9 | 0,1 | 6,7 | 0,1 | 2,6 | - | 1,2 | -0,1 | 6,5 | 0,1 | 15,4 | 5,9 | 3,4 | 1,3 | 6,3 | 10,7 |
| | Jul | P | 124,7 | 0,6 | 7,5 | 0,2 | 2,8 | 0,2 | 1,4 | 0,1 | 6,8 | 2,1 | 17,9 | 6,1 | 3,3 | 1,5 | 6,1 | 11,9 |
| | Ago | P | 124,3 | -0,3 | 7,1 | 0,2 | 2,7 | 0,1 | 1,3 | - | 6,2 | -1,5 | 17,2 | 5,8 | 3,3 | 1,5 | 5,7 | 11,4 |
| | Sep | P | 124,6 | 0,2 | 7,1 | - | 2,5 | - | 1,2 | -0,1 | 5,6 | 1,1 | 18,8 | 5,8 | 3,4 | 1,5 | 5,0 | 12,2 |
| | Oct | P | 124,6 | - | 6,5 | 0,1 | 2,4 | - | 1,2 | -0,4 | 5,0 | 0,5 | 17,3 | 5,5 | 3,4 | 1,5 | 4,2 | 12,4 |

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

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

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

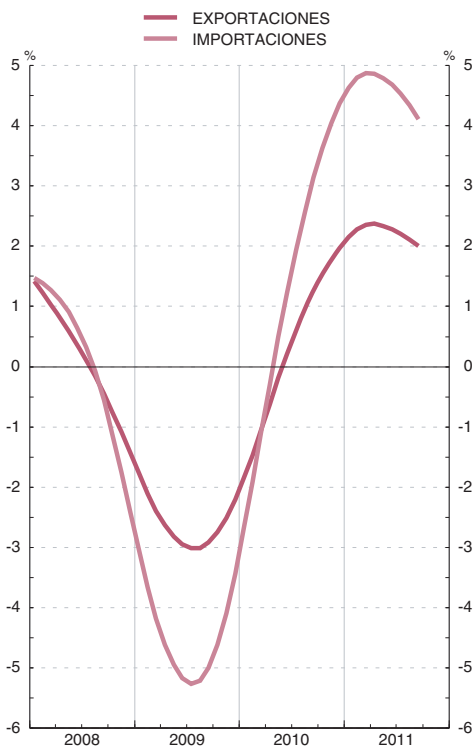
5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

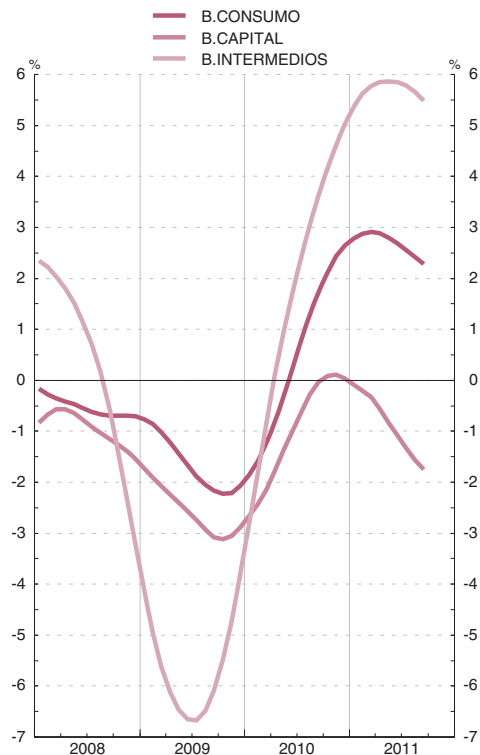
Tasas de variación interanual

| | Exportaciones / Expediciones | | | | | | Importaciones / Introducciones | | | | | |
|---------------|------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------|----------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------|----------------|
| | Total | Bienes de consumo | Bienes de capital | Bienes intermedios | | | Total | Bienes de consumo | Bienes de capital | Bienes intermedios | | |
| | | | | Total | Energéticos | No energéticos | | | | Total | Energéticos | No energéticos |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 08 | 1,6 | 0,4 | 0,5 | 2,6 | 28,7 | 0,4 | 4,2 | -1,0 | 2,3 | 6,6 | 24,2 | 0,5 |
| 09 | -6,8 | -3,5 | -5,4 | -9,3 | -31,0 | -6,8 | -11,8 | -3,6 | -5,6 | -16,1 | -30,3 | -9,8 |
| 10 | 1,6 | 3,1 | -5,2 | 1,8 | 16,8 | 0,9 | 4,7 | 1,7 | 2,4 | 6,2 | 25,8 | 0,5 |
| 10 E-S | 1,0 | 2,0 | -5,8 | 1,6 | 15,5 | 0,7 | 3,3 | -1,6 | 0,8 | 5,8 | 26,7 | -0,2 |
| 11 E-S | 4,8 | 4,5 | 0,7 | 5,7 | 30,5 | 3,8 | 8,5 | 5,5 | -1,2 | 10,6 | 25,9 | 5,2 |
| 10 Abr | -2,0 | -4,3 | 2,0 | -1,1 | 20,7 | -2,3 | 2,1 | -5,4 | -4,5 | 6,0 | 36,3 | -2,7 |
| <i>May</i> | 6,2 | 3,1 | -15,0 | 12,7 | 23,1 | 12,1 | 5,1 | -7,0 | 3,3 | 10,5 | 40,2 | 2,4 |
| <i>Jun</i> | 1,0 | 1,3 | -11,0 | 3,2 | 15,0 | 2,7 | 5,2 | -0,2 | -0,6 | 7,6 | 32,5 | 0,6 |
| <i>Jul</i> | 1,3 | 3,8 | -9,9 | 2,1 | 21,3 | 0,8 | 5,0 | 5,1 | 1,1 | 4,8 | 22,6 | -0,5 |
| <i>Ago</i> | 6,9 | 4,4 | -1,5 | 9,1 | 27,4 | 7,4 | 11,1 | 12,2 | 7,0 | 10,7 | 20,8 | 7,4 |
| <i>Sep</i> | 4,3 | 5,0 | 9,6 | 2,9 | 17,9 | 2,0 | 6,2 | 3,4 | 14,8 | 6,7 | 20,6 | 2,9 |
| <i>Oct</i> | 4,0 | 7,7 | 1,5 | 2,1 | 23,9 | 0,8 | 8,0 | 10,3 | 6,3 | 7,0 | 22,9 | 2,5 |
| <i>Nov</i> | 3,6 | 5,7 | -6,8 | 3,8 | 24,6 | 2,4 | 8,6 | 12,0 | 6,1 | 7,1 | 19,4 | 3,4 |
| <i>Dic</i> | 2,8 | 5,7 | -4,5 | 2,2 | 13,4 | 1,3 | 9,5 | 11,4 | 9,4 | 8,3 | 26,8 | 1,7 |
| 11 Ene | 5,8 | 5,3 | -3,9 | 7,9 | 48,3 | 5,5 | 11,5 | 6,5 | -7,8 | 15,4 | 30,5 | 9,0 |
| <i>Feb</i> | 6,7 | 5,1 | 3,6 | 8,3 | 24,1 | 6,8 | 10,1 | 6,0 | 0,6 | 12,5 | 30,4 | 6,9 |
| <i>Mar</i> | 6,6 | 2,6 | 4,0 | 10,0 | 41,4 | 8,1 | 11,4 | 10,1 | 12,9 | 11,6 | 33,7 | 5,9 |
| <i>Abr</i> | 9,5 | 11,8 | 1,6 | 9,4 | 29,6 | 7,2 | 11,0 | 9,7 | 2,7 | 12,1 | 25,9 | 7,2 |
| <i>May</i> | 0,7 | 4,6 | 4,0 | -2,8 | 27,6 | -5,0 | 3,9 | 4,7 | -5,1 | 4,3 | 19,0 | 0,6 |
| <i>Jun</i> | 4,2 | 0,8 | 2,9 | 6,3 | 27,5 | 4,3 | 7,3 | 2,4 | -1,7 | 9,8 | 20,4 | 5,3 |
| <i>Jul</i> | 4,6 | 2,9 | 4,7 | 5,6 | 29,1 | 3,6 | 9,3 | 4,2 | -1,2 | 12,3 | 26,7 | 7,2 |
| <i>Ago</i> | 2,1 | 2,1 | -6,3 | 3,3 | 21,5 | 2,0 | 5,3 | 3,8 | -3,3 | 6,8 | 21,3 | 1,2 |
| <i>Sep</i> | 3,7 | 5,3 | -3,8 | 4,0 | 24,4 | 2,2 | 7,1 | 1,7 | -8,3 | 10,8 | 25,9 | 3,7 |

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



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



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 6 y 7.

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

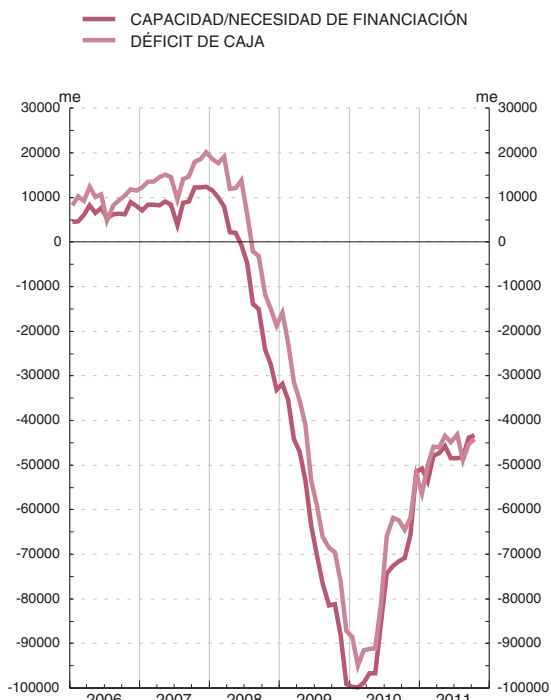
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

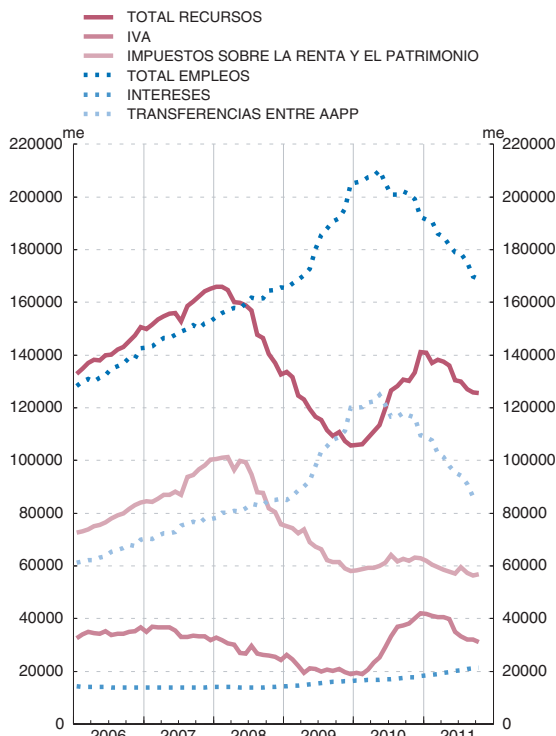
Millones de euros

| | Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación | Recursos corrientes y de capital | | | | | | Empleos corrientes y de capital | | | | | | Pro memoria: déficit de caja | | | |
|--------|---|----------------------------------|---------------------------------------|---|--|--|---------|---------------------------------|-----------------------------|-----------|--|---|-------|------------------------------|-------------------|----------------|---------|
| | | Total | Impuesto sobre el valor añadido (IVA) | Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA | Intereses y otras rentas de la propiedad | Impuestos sobre la renta y el patrimonio | Resto | Total | Remuneración de asalariados | Intereses | Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas | Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital | Resto | Déficit de caja | Ingresos líquidos | Pagos líquidos | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | 1 = 2-8 |
| 06 | | 8 158 | 150 661 | 36 607 | 11 333 | 5 322 | 83 998 | 13 401 | 142 503 | 16 839 | 13 820 | 69 874 | 5 810 | 36 160 | 11 471 | 141 847 | 130 375 |
| 07 | | 12 365 | 165 285 | 31 885 | 12 938 | 6 636 | 100 446 | 13 380 | 152 920 | 18 006 | 14 032 | 77 833 | 6 092 | 36 957 | 20 135 | 159 840 | 139 704 |
| 08 | | -33 125 | 132 614 | 24 277 | 12 715 | 6 989 | 75 803 | 12 830 | 165 739 | 19 179 | 14 224 | 85 576 | 5 724 | 41 036 | -18 747 | 129 336 | 148 082 |
| 09 | | -99 130 | 105 783 | 18 919 | 11 586 | 8 125 | 58 156 | 8 997 | 204 913 | 20 176 | 16 392 | 120 013 | 5 617 | 42 715 | -87 281 | 102 038 | 189 319 |
| 10 | P | -51 448 | 141 061 | 41 995 | 11 798 | 7 722 | 62 838 | 16 708 | 192 509 | 20 125 | 18 103 | 109 650 | 4 243 | 40 388 | -52 235 | 127 337 | 179 572 |
| 10 E-O | P | -48 330 | 101 675 | 31 223 | 9 825 | 4 665 | 49 034 | 6 928 | 150 005 | 15 900 | 14 807 | 88 604 | 1 164 | 29 530 | -34 850 | 111 897 | 146 746 |
| 11 E-O | A | -40 151 | 86 219 | 20 363 | 6 620 | 3 944 | 42 989 | 12 303 | 126 370 | 15 780 | 18 061 | 65 087 | 1 578 | 25 864 | -26 734 | 93 247 | 119 981 |
| 10 Oct | P | -3 714 | 10 963 | 1 624 | 1 004 | 312 | 6 885 | 1 138 | 14 677 | 1 460 | 1 618 | 8 529 | 251 | 2 819 | 3 090 | 19 220 | 16 131 |
| Nov | P | -6 760 | 8 355 | 1 788 | 986 | 216 | 4 024 | 1 341 | 15 115 | 1 462 | 1 481 | 9 008 | 168 | 2 996 | -8 198 | 7 313 | 15 511 |
| Dic | P | 3 642 | 31 031 | 8 984 | 987 | 2 841 | 9 780 | 8 439 | 27 389 | 2 763 | 1 815 | 12 038 | 2 911 | 7 862 | -9 188 | 8 127 | 17 315 |
| 11 Ene | A | -14 324 | -4 597 | -7 931 | 815 | 274 | 1 769 | 476 | 9 727 | 1 372 | 1 870 | 4 017 | - | 2 468 | -7 706 | 9 484 | 17 190 |
| Feb | A | 429 | 14 221 | 12 027 | 464 | 216 | 1 330 | 184 | 13 792 | 1 418 | 1 433 | 7 254 | 9 | 3 678 | 2 125 | 13 447 | 11 322 |
| Mar | A | 2 401 | 14 431 | 4 785 | 446 | 1 363 | 6 207 | 1 630 | 12 030 | 1 484 | 1 806 | 5 804 | 364 | 2 572 | -3 579 | 4 522 | 8 101 |
| Abr | A | -5 450 | 7 378 | 693 | 659 | 431 | 4 485 | 1 110 | 12 828 | 1 490 | 1 790 | 6 983 | 218 | 2 347 | 3 018 | 16 196 | 13 178 |
| May | A | -11 070 | 1 584 | -111 | 631 | 83 | -786 | 1 767 | 12 654 | 1 500 | 1 842 | 6 649 | 166 | 2 497 | -7 939 | 958 | 8 897 |
| Jun | A | -219 | 13 667 | 4 322 | 773 | 281 | 6 113 | 2 178 | 13 886 | 2 623 | 1 831 | 6 200 | 112 | 3 120 | -9 414 | 1 081 | 10 495 |
| Jul | A | -10 774 | 6 217 | -142 | 810 | 128 | 5 076 | 345 | 16 991 | 1 460 | 1 918 | 10 421 | 249 | 2 943 | 2 886 | 15 698 | 12 812 |
| Ago | A | -1 854 | 8 102 | 171 | 524 | 375 | 5 465 | 1 567 | 9 956 | 1 411 | 1 873 | 4 348 | 41 | 2 283 | -13 073 | 2 277 | 15 350 |
| Sep | A | 3 762 | 14 519 | 5 931 | 934 | 420 | 5 997 | 1 237 | 10 757 | 1 521 | 1 852 | 5 109 | 216 | 2 059 | 2 602 | 10 419 | 7 818 |
| Oct | A | -3 052 | 10 697 | 618 | 564 | 373 | 7 333 | 1 809 | 13 749 | 1 501 | 1 846 | 8 302 | 203 | 1 897 | 4 347 | 19 165 | 14 818 |

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



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



FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda (IGAE).

6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

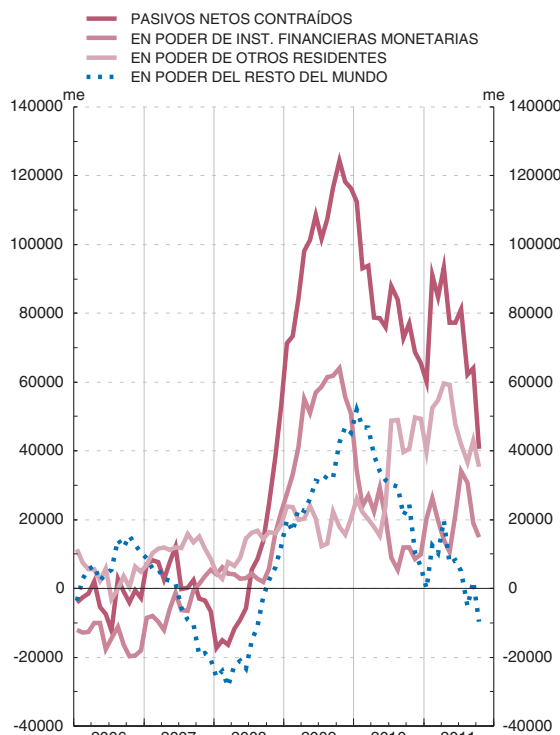
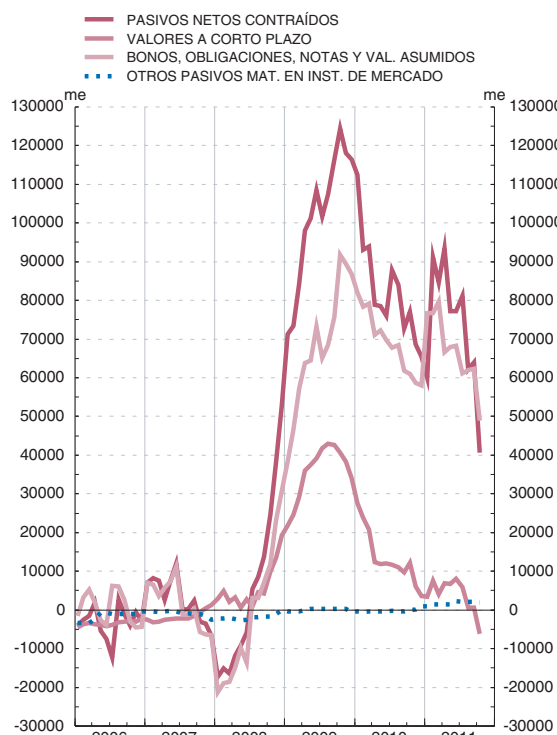
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

| | Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación | Pasivos netos contraídos | | | | | | | | | | | | | Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago) |
|--------|---|--|---------------------------------|----------|--|-----------------------|---|------------------------------|---|----------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-----------------|--|
| | | Adquisiciones netas de activos financieros | | Del cual | | | | | | | Por sectores de contrapartida | | | | |
| | | Total | Depósitos en el Banco de España | Total | En monedas distintas de la peseta/euro | Valores a corto plazo | Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos | Créditos del Banco de España | Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a) | Otras cuentas pendientes de pago | En poder de sectores residentes | | | Resto del mundo | |
| | | | | | | | | | | | Total | Instituciones financieras monetarias | Otros sectores residentes | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 06 | 8 158 | 5 357 | -200 | -2 801 | -1 195 | -2 198 | -4 346 | -486 | -418 | 4 646 | -13 158 | -18 000 | 4 841 | 10 357 | -7 448 |
| 07 | 12 365 | 5 657 | 65 | -6 708 | -118 | 1 206 | -6 475 | -519 | -2 495 | 1 575 | 13 875 | 5 342 | 8 533 | -20 582 | -8 282 |
| 08 | -33 125 | 19 881 | 4 337 | 53 006 | 1 227 | 19 355 | 30 868 | -520 | -40 | 3 343 | 40 774 | 22 233 | 18 541 | 12 232 | 49 664 |
| 09 | -99 130 | 17 203 | -4 197 | 116 333 | 1 524 | 34 043 | 86 835 | -535 | -510 | -3 500 | 71 031 | 50 819 | 20 212 | 45 302 | 119 833 |
| 10 | P -51 448 | 14 028 | -5 | 65 476 | -726 | 3 616 | 57 958 | -544 | 907 | 3 538 | 59 179 | 9 809 | 49 370 | 6 297 | 61 938 |
| 10 E-O | P -48 330 | 21 981 | 2 691 | 70 311 | -937 | 7 651 | 43 044 | -544 | 339 | 19 821 | 56 924 | 4 255 | 52 668 | 13 387 | 50 490 |
| 11 E-O | A -40 151 | 5 358 | -200 | 45 509 | -1 465 | -2 063 | 33 978 | -537 | 1 407 | 12 724 | 48 119 | 9 399 | 38 720 | -2 610 | 32 785 |
| 10 Oct | P -3 714 | 17 263 | 2 497 | 20 977 | 10 | 5 037 | 7 129 | - | 190 | 8 622 | 10 662 | 3 670 | 6 992 | 10 315 | 12 356 |
| Nov | P -6 760 | -4 085 | -2 700 | 2 675 | 15 | -1 919 | 8 406 | - | 148 | -3 961 | 7 685 | 1 640 | 6 045 | -5 011 | 6 635 |
| Dic | P 3 642 | -3 868 | 5 | -7 510 | 195 | -2 116 | 6 508 | - | 420 | -12 322 | -5 430 | 3 914 | -9 344 | -2 080 | 4 812 |
| 11 Ene | A -14 324 | 2 225 | -0 | 16 549 | 15 | -806 | 6 766 | - | 6 | 10 583 | 14 126 | -597 | 14 723 | 2 423 | 5 966 |
| Feb | A 429 | 17 141 | -4 | 16 712 | 14 | 1 979 | 9 972 | - | 530 | 4 231 | 11 096 | 2 060 | 9 036 | 5 616 | 12 481 |
| Mar | A 2 401 | -184 | -195 | -2 585 | -5 | -2 423 | 15 480 | - | -23 | -15 619 | -4 617 | 2 476 | -7 093 | 2 033 | 13 034 |
| Abr | A -5 450 | 13 500 | 18 220 | 18 950 | -4 | -259 | -9 917 | -537 | -4 | 29 666 | 13 704 | -2 160 | 15 864 | 5 246 | -10 716 |
| May | A -11 070 | -19 336 | -18 220 | -8 266 | 15 | 436 | 9 307 | - | 0 | -18 009 | 5 555 | 4 317 | 1 238 | -13 821 | 9 743 |
| Jun | A -219 | 349 | 80 | 568 | -37 | 2 444 | 9 324 | - | 918 | -12 118 | -1 784 | 10 646 | -12 430 | 2 352 | 12 686 |
| Jul | A -10 774 | 11 500 | -82 | 22 274 | -1 454 | 336 | -15 631 | - | 5 | 37 564 | 26 942 | -1 370 | 28 312 | -4 667 | -15 290 |
| Ago | A -1 854 | -25 714 | 1 | -23 860 | 11 | -2 795 | 5 710 | - | 14 | -26 789 | -15 505 | -5 816 | -9 689 | -8 355 | 2 929 |
| Sep | A 3 762 | 11 311 | 1 | 7 549 | -25 | 707 | 9 217 | - | -38 | -2 337 | -426 | 177 | -603 | 7 976 | 9 886 |
| Oct | A -3 052 | -5 435 | 0 | -2 383 | 5 | -1 682 | -6 251 | - | -2 | 5 552 | -971 | -334 | -637 | -1 412 | -7 935 |

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

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



FUENTE: BE.

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

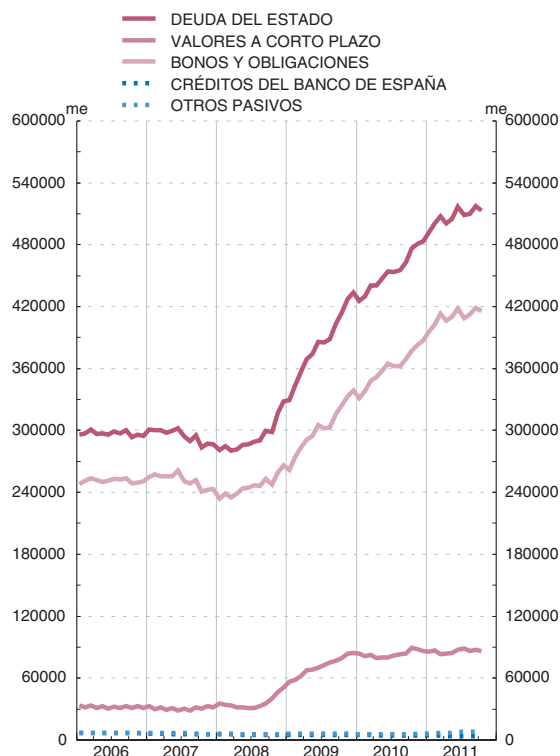
6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

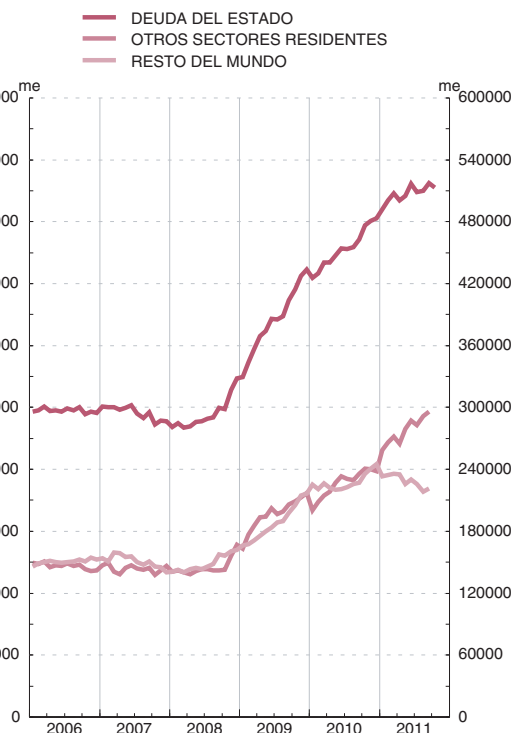
Millones de euros

| | Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago) | | | | | | | | | | Pro memoria: | | | |
|---------------|---|-----------|---|-----------------------|---|------------------------------|---|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------|--|-------------------------------|-----------------|
| | Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo | Del cual: | Por instrumentos | | | | Por sectores de contrapartida | | | | Depósitos en el Banco de España | Otros depósitos: Subastas de liquidez del Tesoro (b) | Avalés prestados (saldo vivo) | |
| | | | 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 | | | | | | Resto del mundo |
| | | | | | | | | Total | Administraciones Públicas | Otros sectores residentes | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | | |
| 06 | 294 860 | 515 | 31 060 | 250 702 | 6 416 | 6 683 | 164 240 | 21 897 | 142 343 | 152 517 | 100 | 13 486 | 5 794 | |
| 07 | 286 531 | 355 | 31 644 | 243 246 | 5 832 | 5 808 | 171 839 | 25 551 | 146 288 | 140 243 | 165 | 15 018 | 6 162 | |
| 08 | 328 379 | 63 | 50 788 | 266 334 | 5 249 | 6 008 | 201 112 | 34 511 | 166 601 | 161 779 | 4 502 | 21 403 | 8 152 | |
| 09 | 433 436 | 68 | 84 303 | 338 969 | 4 665 | 5 498 | 263 300 | 46 105 | 217 195 | 216 241 | 305 | 24 486 | 58 854 | |
| 10 Oct | P 476 376 | 0 | 89 354 | 377 104 | 4 082 | 5 837 | 300 045 | 59 344 | 240 700 | 235 676 | 2 996 | 42 058 | 65 183 | |
| Nov | P 480 799 | 0 | 87 787 | 382 944 | 4 082 | 5 985 | 300 024 | 60 244 | 239 780 | 241 019 | 296 | 40 053 | 69 311 | |
| Dic | P 483 382 | 0 | 85 980 | 386 915 | 4 082 | 6 406 | 299 410 | 61 170 | 238 240 | 245 142 | 300 | 28 598 | 73 560 | |
| 11 Ene | A 491 807 | 0 | 85 559 | 395 755 | 4 082 | 6 412 | 319 382 | 60 868 | 258 514 | 233 294 | 300 | 31 103 | 75 420 | |
| Feb | A 500 486 | 0 | 87 018 | 402 444 | 4 082 | 6 942 | 327 782 | 61 764 | 266 018 | 234 468 | 295 | 45 108 | 81 961 | |
| Mar | A 507 343 | 0 | 83 408 | 412 935 | 4 082 | 6 919 | 336 158 | 64 409 | 271 749 | 235 594 | 100 | 47 541 | 83 500 | |
| Abr | A 500 417 | 0 | 83 479 | 406 524 | 3 499 | 6 915 | 328 267 | 63 126 | 265 140 | 235 276 | 18 320 | 41 459 | 84 677 | |
| May | A 505 020 | 0 | 84 462 | 410 145 | 3 499 | 6 915 | 345 159 | 65 894 | 279 264 | 225 756 | 100 | 39 911 | 85 531 | |
| Jun | A 516 898 | 0 | 87 532 | 418 034 | 3 499 | 7 833 | 352 297 | 65 312 | 286 985 | 229 913 | 180 | 40 164 | 87 329 | |
| Jul | A 508 706 | 0 | 88 799 | 408 570 | 3 499 | 7 838 | 345 975 | 63 203 | 282 772 | 225 934 | 98 | 48 068 | 88 994 | |
| Ago | A 510 254 | 0 | 86 395 | 412 508 | 3 499 | 7 853 | 354 936 | 63 061 | 291 874 | 218 380 | 99 | 19 953 | 88 644 | |
| Sep | A 517 581 | 0 | 87 497 | 418 771 | 3 499 | 7 815 | 360 287 | 64 145 | 296 141 | 221 440 | 100 | 31 403 | 88 606 | |
| Oct | A 513 213 | 0 | 86 328 | 415 574 | 3 499 | 7 813 | ... | 61 148 | ... | ... | 100 | 27 091 | 91 381 | |

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

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

b. Incluye las subastas diarias de liquidez del Tesoro que figuran en sus cuentas en el Banco de España y las operaciones de compraventas dobles (simultáneas) que realiza el Tesoro a un mes.

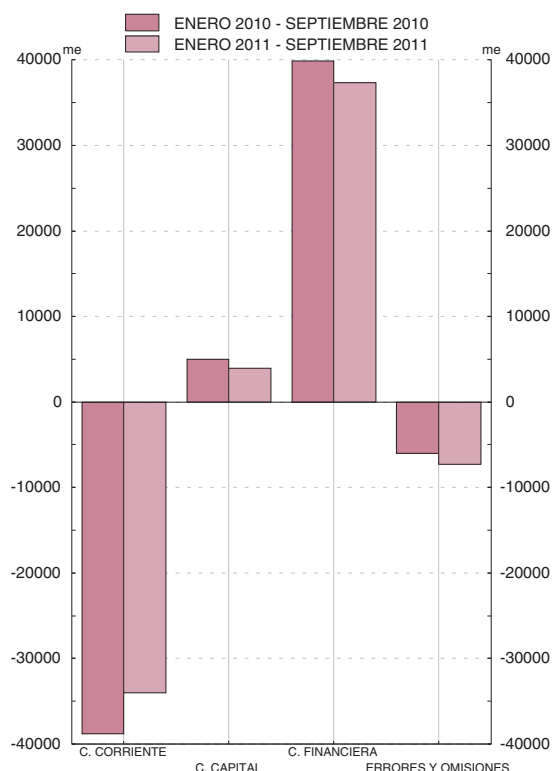
7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

■ Serie representada gráficamente.

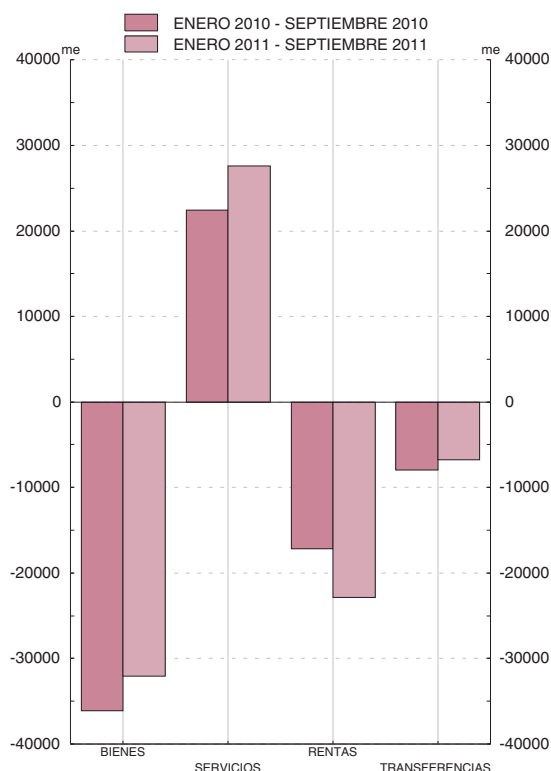
Millones de euros

| | Cuenta corriente (a) | | | | | | | | | | | | | Transfe- rencias co- rrien- tes (saldo) | Cuenta de capital (saldo) | Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo) | Cuenta finan- ciera (saldo) | Errores y omision- es |
|-----------------|----------------------|---------|----------|---------|-----------|----------|------------------------|----------|------------------------|---------|----------|--------|--------|--|------------------------------------|--|--------------------------------------|--------------------------------|
| | Total (saldo) | Bienes | | | Servicios | | | | Rentas | | | | | | | | | |
| | | Saldo | Ingresos | Pagos | Saldo | Ingresos | | Pagos | | Saldo | Ingresos | Pagos | | | | | | |
| | | | | | | Del cual | | Del cual | | | | | | | | | | |
| | | | | | | Total | Turismo y viajes | Total | Turismo y viajes | | | | | | | | | |
| 1=2+5+ 10+13 | 2=3-4 | 3 | 4 | 5=6-8 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10=11- 12 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15=1+14 | 16 | 17=- (15+16) | | |
| 08 | -104 676 | -85 594 | 193 007 | 278 601 | 25 791 | 97 651 | 41 901 | 71 861 | 13 834 | -35 483 | 53 050 | 88 533 | -9 389 | 5 475 | -99 201 | 100 222 | -1 021 | |
| 09 | P -54 481 | -42 175 | 163 996 | 206 171 | 25 503 | 88 215 | 38 125 | 62 712 | 12 086 | -29 787 | 41 875 | 71 662 | -8 022 | 4 275 | -50 206 | 54 641 | -4 435 | |
| 10 | P -48 404 | -47 143 | 190 806 | 237 949 | 27 797 | 93 513 | 39 621 | 65 716 | 12 663 | -21 941 | 41 372 | 63 313 | -7 116 | 6 295 | -42 109 | 44 562 | -2 454 | |
| 10 E-S | P -38 784 | -36 117 | 138 058 | 174 175 | 22 419 | 71 319 | 31 187 | 48 901 | 9 387 | -17 150 | 28 028 | 45 179 | -7 934 | 4 973 | -33 811 | 39 849 | -6 038 | |
| 11 E-S | P -33 980 | -32 063 | 161 908 | 193 971 | 27 631 | 76 125 | 34 109 | 48 494 | 9 175 | -22 823 | 25 161 | 47 984 | -6 725 | 3 939 | -30 041 | 37 295 | -7 254 | |
| 10 Jun | P -3 690 | -4 510 | 16 563 | 21 074 | 2 979 | 8 707 | 3 869 | 5 728 | 1 207 | -2 268 | 3 167 | 5 434 | 109 | 128 | -3 562 | 2 549 | 1 013 | |
| Jul | P -2 387 | -3 820 | 16 721 | 20 541 | 3 943 | 9 741 | 5 010 | 5 798 | 1 246 | -1 813 | 3 764 | 5 577 | -697 | 567 | -1 820 | 2 167 | -346 | |
| Ago | P -2 677 | -3 941 | 13 330 | 17 271 | 4 089 | 9 291 | 5 265 | 5 203 | 1 378 | -1 846 | 2 070 | 3 916 | -978 | 239 | -2 438 | 3 357 | -919 | |
| Sep | P -4 024 | -4 200 | 16 288 | 20 488 | 3 261 | 8 877 | 4 304 | 5 616 | 1 349 | -1 975 | 3 524 | 5 499 | -1 111 | 556 | -3 469 | 5 957 | -2 489 | |
| Oct | P -2 660 | -3 083 | 17 931 | 21 013 | 2 816 | 8 162 | 3 850 | 5 346 | 1 209 | -1 387 | 2 946 | 4 333 | -1 006 | 127 | -2 533 | 2 370 | 163 | |
| Nov | P -4 387 | -3 357 | 18 082 | 21 438 | 1 524 | 6 844 | 2 520 | 5 320 | 1 096 | -3 371 | 2 030 | 5 402 | 817 | 320 | -4 066 | 2 288 | 1 779 | |
| Dic | P -2 573 | -4 586 | 16 736 | 21 322 | 1 038 | 7 187 | 2 064 | 6 149 | 971 | -32 | 8 368 | 8 400 | 1 007 | 875 | -1 698 | 55 | 1 643 | |
| 11 Ene | P -6 349 | -4 386 | 16 288 | 20 674 | 1 668 | 7 045 | 2 591 | 5 378 | 893 | -2 557 | 2 178 | 4 736 | -1 073 | 174 | -6 175 | 5 449 | 726 | |
| Feb | P -5 519 | -2 714 | 17 538 | 20 252 | 1 026 | 6 367 | 2 243 | 5 341 | 924 | -1 551 | 2 596 | 4 147 | -2 280 | 1 252 | -4 267 | 4 322 | -56 | |
| Mar | P -5 596 | -4 067 | 19 964 | 24 030 | 1 684 | 7 432 | 2 733 | 5 748 | 872 | -2 541 | 2 146 | 4 687 | -672 | 137 | -5 458 | 7 689 | -2 231 | |
| Abr | P -3 705 | -3 856 | 17 759 | 21 615 | 2 344 | 7 367 | 2 850 | 5 023 | 838 | -1 752 | 2 586 | 4 338 | -441 | 273 | -3 432 | 4 333 | -901 | |
| May | P -3 972 | -3 109 | 18 795 | 21 905 | 3 287 | 8 414 | 3 526 | 5 127 | 651 | -3 610 | 4 169 | 7 779 | -540 | 550 | -3 422 | 6 241 | -2 819 | |
| Jun | P -2 234 | -3 813 | 18 340 | 22 153 | 4 107 | 9 746 | 4 298 | 5 639 | 1 119 | -2 073 | 4 020 | 6 093 | -455 | 299 | -1 935 | 3 004 | -1 069 | |
| Jul | P -1 546 | -1 400 | 19 025 | 20 425 | 4 613 | 10 253 | 5 481 | 5 640 | 1 269 | -4 090 | 3 107 | 7 197 | -669 | 341 | -1 205 | 5 546 | -4 341 | |
| Ago | P -1 451 | -4 200 | 15 968 | 20 168 | 5 032 | 10 172 | 5 734 | 5 140 | 1 366 | -2 166 | 2 063 | 4 229 | -117 | 935 | -516 | -3 878 | 4 395 | |
| Sep | P -3 610 | -4 519 | 18 230 | 22 749 | 3 870 | 9 329 | 4 653 | 5 459 | 1 244 | -2 483 | 2 296 | 4 779 | -478 | -21 | -3 631 | 4 588 | -958 | |

RESUMEN



DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



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

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

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

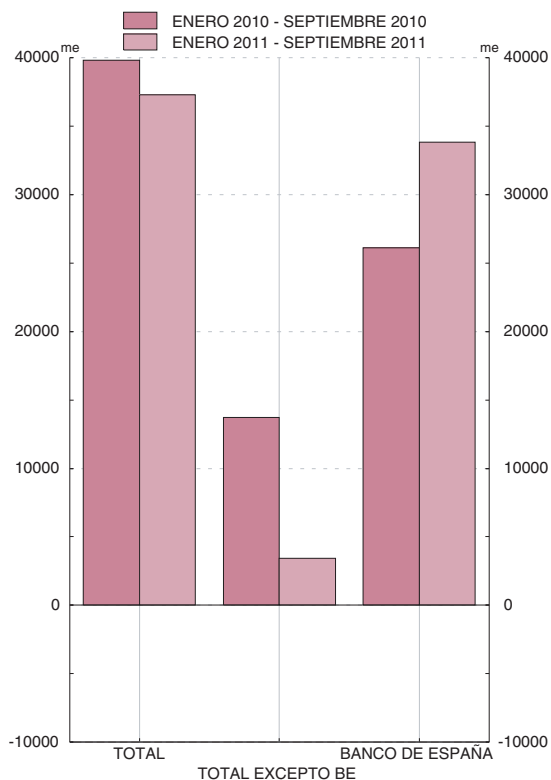
7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

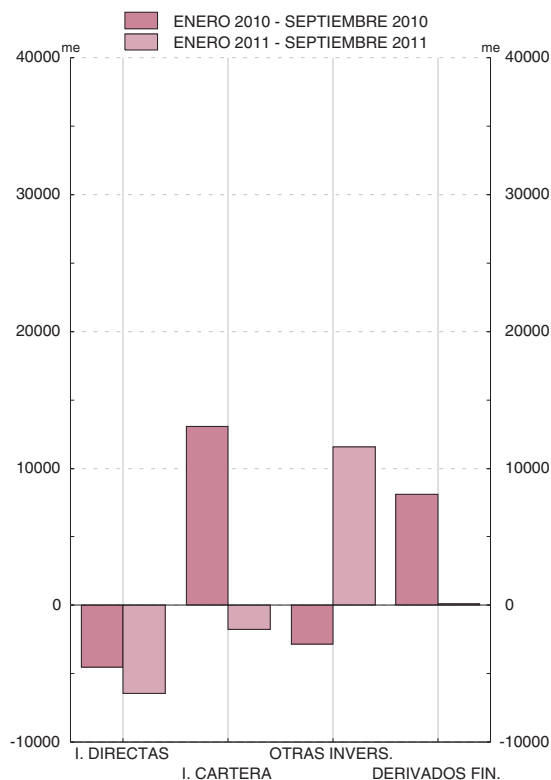
Millones de euros

| Cuenta financiera (VNP-VNA) | Total, excepto Banco de España | | | | | | | | | | | | Banco de España | | | |
|-----------------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------------------|------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------------------|-----------------|-----------------|--|-------------------------------|--------|
| | Total (VNP-VNA) | Inversiones directas | | | Inversiones de cartera | | | Otras inversiones (d) | | | Derivados financieros netos (VNP-VNA) | Total (VNP-VNA) | Reservas (e) | Activos netos frente al Euro-sistema (e) | Otros activos netos (VNP-VNA) | |
| | | Saldo (VNP-VNA) | De España en el exterior (VNA) | Del exterior en España (VNP) (b) | Saldo (VNP-VNA) | De España en el exterior (VNA) | Del exterior en España (VNP) (c) | Saldo (VNP-VNA) | De España en el exterior (VNA) | Del exterior en España (VNP) | | | | | | |
| | | 1= 2+13 | 2=3+6+9+12 | 3=5-4 | 4 | 5 | 6=8-7 | 7 | 8 | 9=11-10 | | | | | | 10 |
| 08 | 100 222 | 70 004 | 1 553 | 51 008 | 52 561 | -203 | -21 761 | -21 964 | 75 717 | 12 330 | 88 048 | -7 064 | 30 218 | -645 | 31 713 | -850 |
| 09 | P 54 641 | 44 177 | -433 | 7 009 | 6 576 | 45 325 | 4 119 | 49 444 | 5 145 | 4 065 | 9 210 | -5 861 | 10 464 | -1 563 | 6 146 | 5 882 |
| 10 | P 44 562 | 28 866 | 2 226 | 16 308 | 18 534 | 29 739 | -63 371 | -33 633 | -10 470 | 15 732 | 5 262 | 7 371 | 15 696 | -814 | 9 788 | 6 722 |
| 10 E-S | P 39 849 | 13 733 | -4 543 | 15 323 | 10 780 | 13 056 | -42 916 | -29 860 | -2 853 | -3 823 | -6 676 | 8 073 | 26 116 | -562 | 17 996 | 8 682 |
| 11 E-S | P 37 295 | 3 441 | -6 457 | 18 590 | 12 133 | -1 772 | -24 466 | -26 238 | 11 580 | 16 430 | 28 010 | 90 | 33 854 | -2 225 | 37 698 | -1 619 |
| 10 Jun | P 2 549 | -32 546 | -802 | -366 | -1 168 | -5 201 | -8 995 | -14 196 | -29 192 | 1 656 | -27 536 | 2 649 | 35 096 | -9 | 27 477 | 7 627 |
| Jul | P 2 167 | 4 432 | -1 110 | 2 458 | 1 348 | 6 974 | -9 212 | -2 238 | -2 699 | 924 | -1 775 | 1 266 | -2 265 | -52 | -3 552 | 1 338 |
| Ago | P 3 357 | 21 261 | -5 539 | 6 402 | 863 | 13 218 | -3 931 | 9 287 | 13 984 | 4 784 | 18 768 | -402 | -17 904 | 32 | -17 970 | 34 |
| Sep | P 5 957 | 30 819 | -4 352 | 9 909 | 5 556 | 8 840 | -5 201 | 3 639 | 26 880 | -14 485 | 12 395 | -549 | -24 862 | -2 | -24 966 | 106 |
| Oct | P 2 370 | 19 377 | 2 937 | -231 | 2 706 | 22 716 | -7 770 | 14 947 | -4 416 | 17 661 | 13 244 | -1 860 | -17 007 | -212 | -16 092 | -703 |
| Nov | P 2 288 | 3 170 | 2 257 | -1 337 | 919 | -4 436 | -4 711 | -9 147 | 4 977 | -11 142 | -6 165 | 372 | -883 | -5 | -83 | -795 |
| Dic | P 55 | -7 415 | 1 575 | 2 553 | 4 128 | -1 597 | -7 975 | -9 572 | -8 178 | 13 037 | 4 859 | 785 | 7 470 | -35 | 7 967 | -462 |
| 11 Ene | P 5 449 | 9 006 | -1 496 | 4 566 | 3 070 | 10 670 | -6 592 | 4 079 | -984 | 13 973 | 12 989 | 816 | -3 557 | -216 | -2 836 | -506 |
| Feb | P 4 322 | 9 322 | 1 355 | 572 | 1 927 | 17 552 | -3 532 | 14 020 | -10 244 | -3 160 | -13 404 | 659 | -5 000 | -58 | -5 121 | 180 |
| Mar | P 7 689 | 10 172 | -2 600 | 4 433 | 1 833 | 653 | 1 546 | 2 200 | 10 883 | -644 | 10 239 | 1 236 | -2 483 | -218 | -2 938 | 673 |
| Abr | P 4 333 | 6 919 | -3 530 | 5 835 | 2 304 | -2 354 | 721 | -1 634 | 14 494 | 227 | 14 722 | -1 690 | -2 586 | -50 | -2 495 | -41 |
| May | P 6 241 | -9 235 | -1 592 | 1 851 | 258 | -10 188 | -3 955 | -14 143 | 1 934 | 12 306 | 14 240 | 611 | 15 476 | -59 | 15 530 | 5 |
| Jun | P 3 004 | 10 022 | 225 | 476 | 701 | -5 094 | -5 379 | -10 473 | 15 709 | -2 217 | 13 491 | -818 | -7 018 | -27 | -7 702 | 711 |
| Jul | P 5 546 | -5 458 | 1 408 | 1 173 | 2 581 | -5 854 | -4 317 | -10 171 | 696 | -8 676 | -7 980 | -1 708 | 11 004 | -1 462 | 11 311 | 1 156 |
| Ago | P -3 878 | -21 631 | -860 | -1 528 | -2 388 | -11 037 | -716 | -11 754 | -10 108 | 3 126 | -6 982 | 374 | 17 753 | -43 | 21 553 | -3 756 |
| Sep | P 4 588 | -5 676 | 634 | 1 213 | 1 847 | 3 880 | -2 242 | 1 638 | -10 800 | 1 494 | -9 306 | 611 | 10 264 | -92 | 10 396 | -40 |

CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)



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



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

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

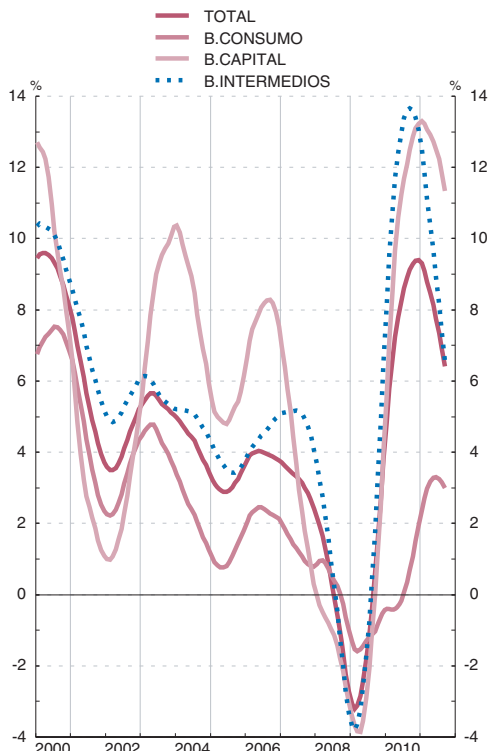
7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

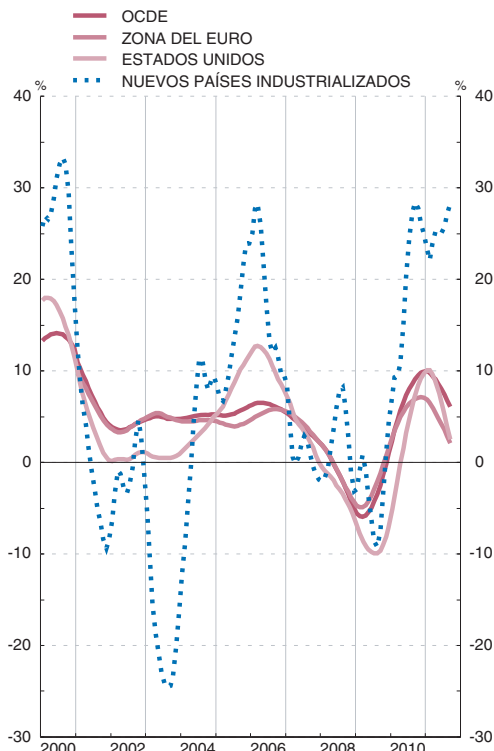
Millones de euros y tasas de variación interanual

| | Total | | | Por tipos de productos (series deflactadas) (a) | | | | | Por áreas geográficas (series nominales) | | | | | | | | |
|------------|-------------------|---------|----------------|---|---------|-------------|-------------|----------------|--|---------------|-------|----------------|-------|-------------------------|-------|--------------------------------|-------|
| | Millones de euros | Nominal | Deflactado (a) | Consumo | Capital | Intermedios | | | UE 27 | | OCDE | | OPEP | Otros países americanos | China | Nuevos países industrializados | |
| | | | | | | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Zona del Euro | Total | Estados Unidos | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | 1 |
| 03 | 138 119 | 3,6 | 5,2 | 4,2 | 11,9 | 4,8 | 24,7 | 3,3 | 4,5 | 5,1 | 3,7 | -1,7 | -5,9 | 2,2 | 38,2 | -23,4 | |
| 04 | 146 925 | 6,4 | 5,3 | 2,2 | 13,1 | 6,6 | 10,2 | 6,3 | 5,0 | 5,0 | 5,8 | 2,0 | 12,5 | 3,3 | 5,6 | 4,7 | |
| 05 | 155 005 | 5,5 | 0,8 | -0,8 | 5,5 | 1,4 | -8,7 | 2,2 | 2,6 | 2,3 | 4,3 | 10,2 | 9,1 | 11,8 | 31,4 | 14,5 | |
| 06 | 170 439 | 10,0 | 5,2 | 2,9 | 12,7 | 5,6 | -3,7 | 6,2 | 8,1 | 7,8 | 8,4 | 17,7 | 6,0 | 34,5 | 12,8 | 16,5 | |
| 07 | 185 023 | 8,6 | 5,8 | 3,0 | 4,4 | 8,1 | 6,6 | 8,1 | 8,0 | 8,4 | 7,1 | -1,1 | 22,3 | -12,5 | 23,5 | -0,8 | |
| 08 | 189 228 | 2,3 | 0,7 | 2,4 | -5,6 | 0,6 | 19,0 | -0,6 | -0,1 | -0,5 | -0,4 | 1,4 | 30,1 | 1,0 | 1,2 | 4,2 | |
| 09 | 159 890 | -15,5 | -9,4 | -3,4 | -14,1 | -12,8 | -19,9 | -12,2 | -15,5 | -13,2 | -15,1 | -24,4 | -11,4 | -17,9 | -7,7 | 8,5 | |
| 10 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Ago</i> | P | 12 874 | 27,8 | 19,6 | 2,9 | 33,4 | 29,1 | 38,1 | 28,3 | 23,4 | 19,4 | 25,1 | 48,6 | 25,7 | 61,8 | 69,1 | 38,7 |
| <i>Sep</i> | P | 15 902 | 14,6 | 9,9 | -4,2 | 3,0 | 21,7 | 6,8 | 22,8 | 10,8 | 10,2 | 12,5 | 29,1 | 13,6 | 49,3 | 35,7 | 48,8 |
| <i>Oct</i> | P | 17 393 | 16,6 | 12,1 | -6,2 | 26,7 | 23,4 | 9,0 | 24,5 | 16,8 | 15,2 | 15,3 | 26,0 | 13,0 | 29,9 | 10,9 | 31,9 |
| <i>Nov</i> | P | 17 525 | 24,6 | 20,3 | 2,2 | 34,5 | 32,9 | 34,6 | 32,8 | 20,1 | 20,4 | 21,8 | 35,7 | 49,6 | 50,0 | 50,6 | 33,4 |
| <i>Dic</i> | P | 15 956 | 16,8 | 13,6 | 2,3 | -0,3 | 25,7 | 44,7 | 24,5 | 20,2 | 20,3 | 20,9 | 11,4 | 8,8 | 19,2 | 15,9 | -53,3 |
| 11 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Ene</i> | P | 15 955 | 32,0 | 24,7 | 13,8 | 58,0 | 28,3 | 16,1 | 29,0 | 25,3 | 24,2 | 30,9 | 62,9 | 22,2 | 38,4 | 60,5 | -7,1 |
| <i>Feb</i> | P | 17 137 | 22,5 | 14,8 | 8,9 | 18,8 | 18,3 | 70,3 | 16,2 | 19,9 | 18,3 | 21,7 | 56,9 | 39,3 | 60,7 | 51,5 | -54,1 |
| <i>Mar</i> | P | 19 645 | 18,0 | 10,7 | 10,5 | 39,4 | 6,6 | 12,8 | 6,3 | 13,4 | 9,8 | 17,2 | 33,4 | 2,1 | 29,1 | 12,6 | 31,0 |
| <i>Abr</i> | P | 17 344 | 18,6 | 8,4 | 7,2 | 23,3 | 6,9 | 35,3 | 5,5 | 15,2 | 10,8 | 15,8 | 50,4 | 30,5 | 23,7 | 17,0 | -3,5 |
| <i>May</i> | P | 18 328 | 13,0 | 12,3 | 10,0 | -13,2 | 19,4 | 17,4 | 19,5 | 10,8 | 7,0 | 13,4 | 19,0 | 25,7 | 25,4 | 44,0 | 10,3 |
| <i>Jun</i> | P | 17 954 | 10,8 | 6,3 | 8,2 | 9,1 | 4,9 | 29,4 | 3,7 | 7,9 | 5,1 | 8,6 | 35,3 | 5,0 | 13,9 | 38,6 | 12,1 |
| <i>Jul</i> | P | 18 635 | 13,8 | 8,8 | 1,6 | 34,5 | 9,4 | 15,8 | 8,9 | 14,3 | 8,1 | 10,0 | -10,1 | 21,3 | 8,0 | 6,5 | 5,6 |
| <i>Ago</i> | P | 15 444 | 20,0 | 17,4 | 17,0 | 15,0 | 18,0 | -1,4 | 19,8 | 19,3 | 16,3 | 20,2 | 16,4 | 25,6 | 21,3 | 25,1 | 34,6 |
| <i>Sep</i> | P | 17 780 | 11,8 | 7,8 | 4,1 | 22,8 | 7,9 | 18,4 | 7,2 | 4,8 | 1,0 | 7,3 | 20,6 | 27,0 | 14,2 | 22,4 | 17,0 |

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



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



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 4 y 5.

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

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

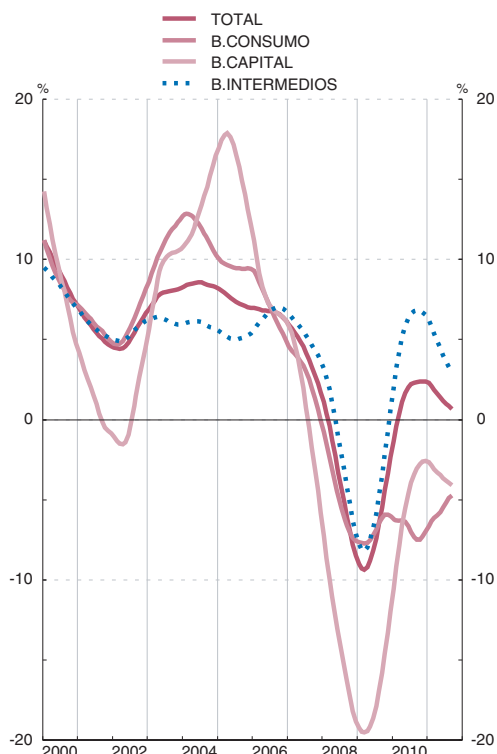
7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

■ Serie representada gráficamente.

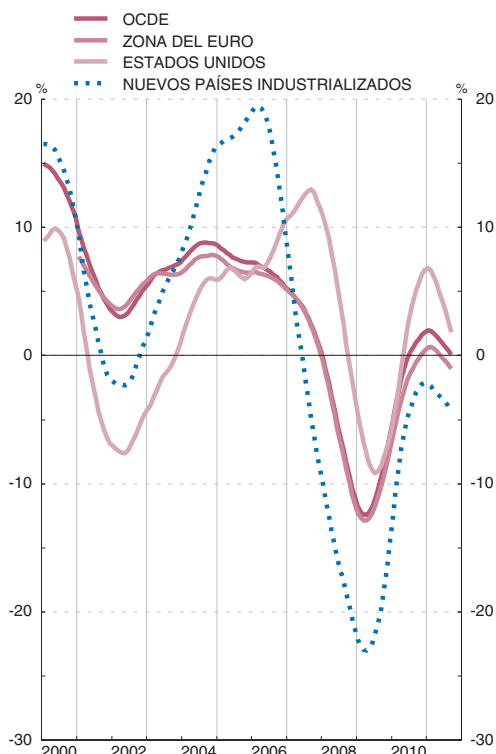
Millones de euros y tasas de variación interanual

| | Total | | | Por tipos de productos (series deflactadas) (a) | | | | | Por áreas geográficas (series nominales) | | | | | | | | |
|------------|-------------------|---------|----------------|---|---------|-------------|-------------|----------------|--|---------------|-----------|----------------|-------|-------------------------|-------|--------------------------------|-------|
| | Millones de euros | Nominal | Deflactado (a) | Consumo | Capital | Intermedios | | | UE 27 | | OCDE | | OPEP | Otros países americanos | China | Nuevos países industrializados | |
| | | | | | | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Zona del Euro | Del cual: | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | Total | Estados Unidos | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | | |
| 03 | 185 114 | 5,6 | 7,1 | 9,6 | 12,9 | 4,8 | 1,0 | 5,9 | 5,8 | 5,3 | 5,8 | -4,8 | -1,0 | 12,9 | 16,6 | 1,1 | |
| 04 | 208 411 | 12,6 | 9,9 | 13,5 | 14,4 | 7,3 | 10,6 | 6,4 | 9,9 | 10,0 | 11,4 | 9,3 | 17,9 | 7,9 | 26,8 | 14,6 | |
| 05 | 232 954 | 11,8 | 6,4 | 8,4 | 17,6 | 3,3 | 11,1 | 1,1 | 5,6 | 5,3 | 6,2 | -0,1 | 40,8 | 29,3 | 37,3 | 11,2 | |
| 06 | 262 687 | 12,8 | 8,5 | 7,3 | 2,5 | 10,2 | 6,1 | 11,5 | 8,4 | 8,0 | 8,8 | 14,7 | 25,3 | 24,1 | 22,7 | 28,6 | |
| 07 | 285 038 | 8,5 | 7,6 | 5,8 | 10,8 | 7,8 | 4,0 | 8,9 | 10,5 | 11,0 | 9,7 | 16,4 | -6,3 | -6,8 | 28,7 | -3,7 | |
| 08 | 283 388 | -0,6 | -4,5 | -6,4 | -14,3 | -1,9 | 5,8 | -3,9 | -8,2 | -8,8 | -7,3 | 12,9 | 37,4 | 16,6 | 10,8 | -16,1 | |
| 09 | 206 116 | -27,3 | -17,5 | -12,1 | -31,4 | -17,5 | -9,9 | -20,0 | -23,8 | -25,6 | -24,6 | -25,1 | -38,6 | -31,1 | -29,5 | -31,6 | |
| 10 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Ago</i> | P | 17 334 | 18,8 | 6,9 | -10,9 | 22,9 | 14,5 | -0,0 | 20,7 | 8,2 | 7,8 | 8,2 | 21,8 | 30,4 | 57,5 | 41,8 | 4,0 |
| <i>Sep</i> | P | 20 248 | 4,9 | -1,2 | -21,2 | -4,2 | 9,7 | 1,1 | 12,2 | -3,3 | -1,9 | -2,1 | 13,5 | 6,0 | 1,6 | 40,9 | 9,3 |
| <i>Oct</i> | P | 21 093 | 12,0 | 3,7 | -19,0 | 8,1 | 15,0 | 2,4 | 19,1 | 3,1 | 3,9 | 6,6 | 17,6 | 18,4 | 38,5 | 28,4 | -5,6 |
| <i>Nov</i> | P | 21 405 | 13,1 | 4,2 | -12,8 | 12,1 | 11,5 | 4,7 | 13,6 | 4,2 | 2,9 | 6,2 | 17,2 | 14,3 | 69,3 | 26,7 | 9,9 |
| <i>Dic</i> | P | 21 321 | 20,2 | 9,8 | -8,8 | -4,5 | 21,5 | 18,6 | 22,4 | 9,5 | 8,5 | 10,5 | 40,8 | 41,9 | 51,1 | 20,5 | 7,3 |
| 11 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Ene</i> | P | 20 882 | 25,8 | 12,8 | -2,1 | 21,1 | 17,4 | 22,6 | 15,7 | 15,4 | 15,0 | 17,7 | 32,9 | 39,8 | 49,6 | 22,4 | -2,9 |
| <i>Feb</i> | P | 20 387 | 16,2 | 5,5 | -0,1 | -1,9 | 8,4 | 1,5 | 10,4 | 11,0 | 13,6 | 12,4 | 36,4 | 26,8 | 19,8 | 9,6 | 8,1 |
| <i>Mar</i> | P | 24 239 | 15,7 | 3,9 | -1,2 | -8,0 | 7,3 | -6,0 | 11,0 | 13,6 | 15,5 | 13,4 | 19,9 | 3,4 | 4,2 | -4,4 | 7,8 |
| <i>Abr</i> | P | 21 306 | 8,5 | -2,2 | -8,0 | -11,6 | 1,0 | -1,3 | 1,7 | 2,2 | 2,2 | 3,3 | 21,4 | 1,8 | 68,5 | 0,7 | -20,1 |
| <i>May</i> | P | 21 738 | 6,7 | 2,6 | -10,4 | 2,5 | 7,8 | -3,5 | 10,9 | 2,0 | 5,6 | 3,1 | -3,0 | 16,4 | 3,4 | 5,7 | 7,0 |
| <i>Jun</i> | P | 21 878 | 4,6 | -2,5 | -7,7 | -5,8 | -0,3 | 2,5 | -1,1 | -4,0 | -4,3 | -2,6 | 11,9 | -1,0 | 20,7 | 2,1 | -8,4 |
| <i>Jul</i> | P | 20 277 | -1,9 | -10,3 | -10,1 | -14,7 | -10,0 | -12,3 | -9,3 | -6,7 | -6,2 | -5,8 | 1,1 | 9,8 | 26,1 | -16,4 | -3,8 |
| <i>Ago</i> | P | 20 366 | 17,5 | 11,5 | 12,1 | 8,4 | 11,8 | 6,2 | 13,7 | 15,3 | 15,2 | 15,3 | 28,7 | 13,5 | 18,9 | 8,8 | 23,8 |
| <i>Sep</i> | P | 22 633 | 11,8 | 4,4 | 2,9 | 3,1 | 5,1 | 18,6 | 5,0 | 3,5 | 7,7 | 14,8 | 44,0 | 15,6 | -9,2 | -16,6 | |

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



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



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 2 y 3.

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

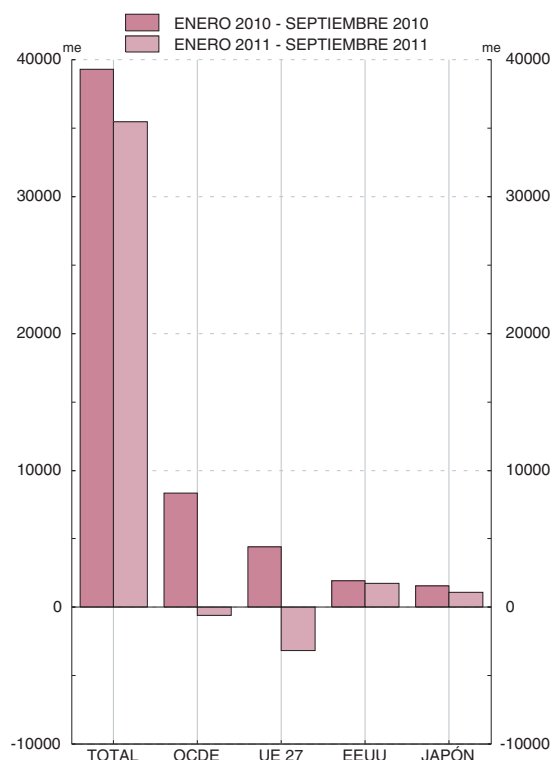
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

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

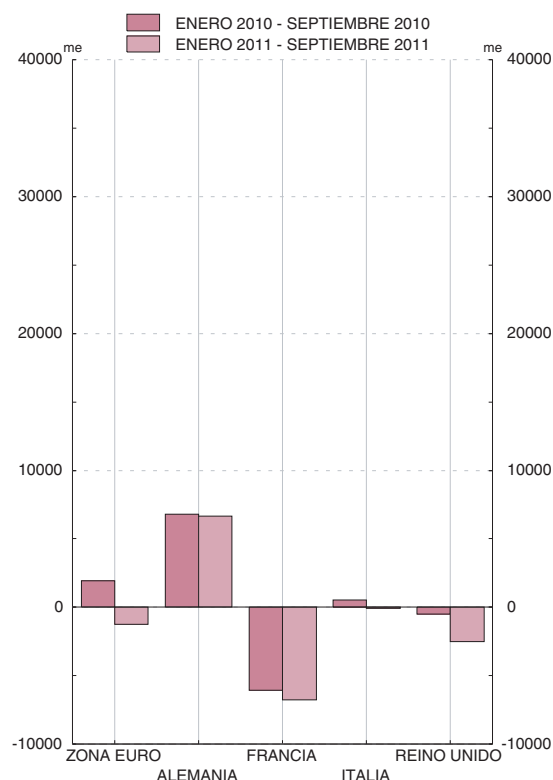
Millones de euros

| | 1 | Unión Europea (UE 27) | | | | | | OCDE | | | | | 12 | 13 | 14 | 15 | |
|---------------|----------|-----------------------|---------------|-----------|----------|-------------------|--------|-----------|-----------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|------|----|
| | | 2=3+7 | Zona del Euro | | | Resto de la UE 27 | | | Del cual: | | | | | | | | |
| | | | 3 | Del cual: | | | 7 | Del cual: | | 9 | 10 | 11 | | | | | 12 |
| | | | | Total | Alemania | Francia | | Italia | Total | | | | | | | | |
| 04 | -61 486 | -25 991 | -25 267 | -16 282 | -3 353 | -5 671 | -724 | 472 | -37 167 | -1 692 | -4 583 | -8 325 | -1 784 | -7 369 | -3 104 | | |
| 05 | -77 950 | -30 703 | -29 422 | -16 749 | -3 112 | -6 938 | -1 281 | -210 | -41 860 | -1 092 | -4 769 | -12 938 | -3 089 | -10 182 | -3 411 | | |
| 06 | -92 249 | -33 547 | -32 172 | -18 689 | -1 625 | -7 184 | -1 375 | 294 | -45 995 | -1 062 | -4 652 | -17 031 | -3 316 | -12 647 | -4 564 | | |
| 07 | -100 015 | -40 176 | -38 176 | -23 752 | -214 | -8 375 | -2 000 | 133 | -54 211 | -2 555 | -4 779 | -14 682 | -3 477 | -16 366 | -4 347 | | |
| 08 | -94 160 | -26 262 | -26 264 | -19 612 | 3 019 | -6 608 | 1 | 356 | -39 729 | -3 739 | -3 663 | -20 561 | -4 971 | -18 340 | -3 296 | | |
| 09 | -46 227 | -9 068 | -6 762 | -9 980 | 6 787 | -1 847 | -2 306 | 187 | -15 709 | -2 742 | -1 958 | -10 701 | -2 641 | -12 471 | -1 532 | | |
| 10 | P | -52 283 | -4 192 | -1 241 | -8 486 | 8 399 | -2 951 | 709 | -10 016 | -2 834 | -2 048 | -17 286 | -4 162 | -16 219 | -1 244 | | |
| 10 Ago | P | -4 460 | -510 | -461 | -553 | 156 | 8 | -49 | -18 | -732 | -106 | -133 | -1 457 | -342 | -1 503 | -74 | |
| Sep | P | -4 346 | -134 | 68 | -817 | 934 | -10 | -202 | 46 | -407 | -256 | -179 | -1 196 | -408 | -1 695 | -102 | |
| Oct | P | -3 700 | 422 | 404 | -564 | 843 | 153 | 18 | 257 | -359 | -276 | -148 | -1 484 | -246 | -1 427 | -87 | |
| Nov | P | -3 880 | 314 | 483 | -548 | 873 | 189 | -170 | 64 | -279 | -261 | -180 | -1 174 | -522 | -1 355 | -139 | |
| Dic | P | -5 365 | -513 | -208 | -600 | 630 | -225 | -305 | -94 | -1 025 | -345 | -150 | -1 873 | -472 | -1 339 | -122 | |
| 11 Ene | P | -4 927 | 299 | 322 | -374 | 591 | 50 | -23 | 111 | -84 | -284 | -134 | -1 901 | -398 | -1 434 | -131 | |
| Feb | P | -3 250 | 413 | 362 | -625 | 767 | -79 | 51 | 230 | 198 | -174 | -168 | -1 618 | 70 | -1 209 | -109 | |
| Mar | P | -4 594 | -300 | -451 | -1 091 | 741 | -38 | 151 | 376 | -521 | -237 | -181 | -1 491 | -419 | -1 181 | -216 | |
| Abr | P | -3 962 | 240 | -173 | -866 | 743 | -75 | 413 | 274 | -251 | -141 | -118 | -1 428 | -822 | -1 069 | -107 | |
| May | P | -3 410 | 338 | 174 | -754 | 759 | 69 | 164 | 290 | 231 | -100 | -66 | -1 410 | -336 | -1 250 | -116 | |
| Jun | P | -3 925 | 597 | 492 | -699 | 1 003 | 40 | 105 | 207 | 383 | -116 | -114 | -1 542 | -391 | -1 277 | -78 | |
| Jul | P | -1 642 | 2 013 | 1 159 | -528 | 989 | 181 | 854 | 532 | 1 500 | -237 | -103 | -1 695 | -371 | -1 235 | -52 | |
| Ago | P | -4 922 | -264 | -461 | -859 | 463 | -53 | 198 | 326 | -374 | -197 | -109 | -1 583 | -394 | -1 599 | -74 | |
| Sep | P | -4 853 | -163 | -166 | -840 | 738 | -3 | 3 | 178 | -483 | -266 | -86 | -1 808 | -480 | -1 467 | -21 | |

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: ME.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 3 y 5.

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

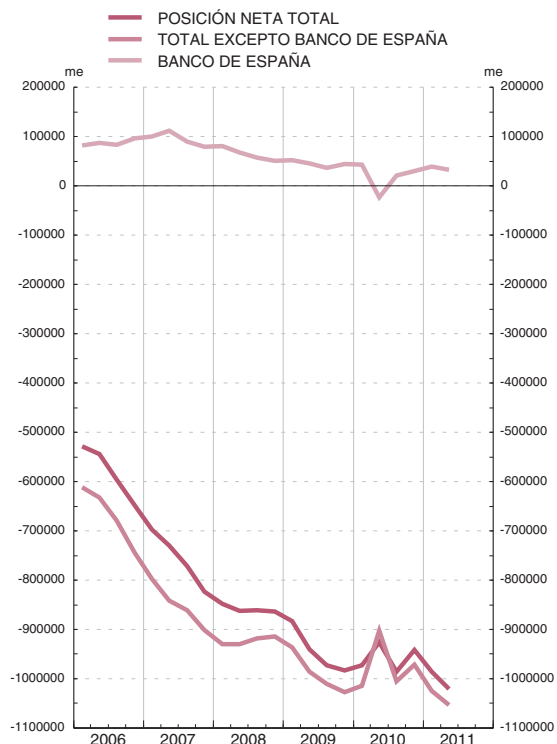
7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

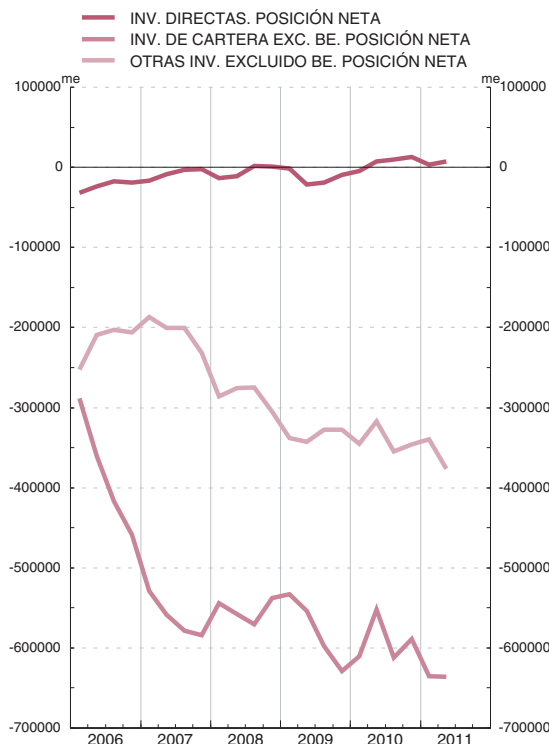
Saldos a fin de periodo en mm de euros

| Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos) | Total excepto Banco de España | | | | | | | | | | | Banco de España | | | | |
|--|---|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---|---|-------------|--------------------------------------|---|------|
| | Posición neta Banco de España (activos-pasivos) | Inversiones directas | | | Inversiones de cartera | | | Otras inversiones | | | Derivados financieros Posición neta (activos-pasivos) | Posición neta Banco de España (activos-pasivos) | Reservas | Activos netos frente al Euro-sistema | Otros activos netos (activos-pasivos) (a) | |
| | | Posición neta (activos-pasivos) | De España en el exterior (activos) | Del exterior en España (pasivos) | Posición neta (activos-pasivos) | De España en el exterior (activos) | Del exterior en España (pasivos) | Posición neta (activos-pasivos) | De España en el exterior (activos) | Del exterior en España (pasivos) | | | | | | |
| | 1= 2+13 | 2= 3+6+9+12 | 3=4-5 | 4 | 5 | 6=7-8 | 7 | 8 | 9=10-11 | 10 | 11 | 12 | 13= 14 a 16 | 14 | 15 | 16 |
| 03 | -354,3 | -410,3 | -93,9 | 175,0 | 268,9 | -102,3 | 319,8 | 422,0 | -214,2 | 204,0 | 418,1 | ... | 56,1 | 21,2 | 18,3 | 16,6 |
| 04 | -436,4 | -504,5 | -91,9 | 207,2 | 299,1 | -203,2 | 359,3 | 562,5 | -209,4 | 222,2 | 431,6 | ... | 68,1 | 14,5 | 31,9 | 21,7 |
| 05 | -505,5 | -577,2 | -67,1 | 258,9 | 326,0 | -273,6 | 454,7 | 728,4 | -236,5 | 268,2 | 504,7 | ... | 71,7 | 14,6 | 17,1 | 40,1 |
| 06 | -648,2 | -743,9 | -19,3 | 331,1 | 350,4 | -508,9 | 455,7 | 964,6 | -206,1 | 324,9 | 530,9 | -9,6 | 95,7 | 14,7 | 29,4 | 51,6 |
| 07 | -822,8 | -901,7 | -2,6 | 395,4 | 398,0 | -648,5 | 438,4 | 1 086,9 | -231,8 | 379,5 | 611,3 | -18,8 | 78,9 | 12,9 | 1,1 | 64,9 |
| 08 // | -862,7 | -929,9 | -10,8 | 407,9 | 418,7 | -620,2 | 393,9 | 1 014,1 | -275,5 | 417,2 | 692,7 | -23,4 | 67,2 | 12,7 | -7,5 | 62,0 |
| 08 /// | -861,3 | -918,4 | 1,7 | 422,6 | 420,9 | -633,6 | 380,5 | 1 014,1 | -274,8 | 423,1 | 697,9 | -11,7 | 57,0 | 13,8 | -19,6 | 62,8 |
| 08 IV | -863,1 | -914,0 | 1,3 | 424,4 | 423,2 | -603,7 | 354,2 | 958,0 | -305,1 | 386,6 | 691,8 | -6,4 | 50,9 | 14,5 | -30,6 | 67,0 |
| 09 I | -883,6 | -935,9 | -1,2 | 414,9 | 416,1 | -596,6 | 342,1 | 938,7 | -338,1 | 374,5 | 712,5 | 0,0 | 52,3 | 15,7 | -27,4 | 64,0 |
| 09 II | -940,1 | -985,5 | -21,5 | 423,4 | 444,9 | -614,2 | 363,2 | 977,4 | -342,5 | 370,6 | 713,2 | -7,3 | 45,4 | 15,1 | -30,5 | 60,7 |
| 09 III | -973,3 | -1 010,2 | -19,1 | 427,7 | 446,8 | -658,3 | 376,9 | 1 035,3 | -327,9 | 365,1 | 693,0 | -4,9 | 36,9 | 18,3 | -42,6 | 61,2 |
| 09 IV | -982,7 | -1 026,8 | -9,3 | 429,0 | 438,3 | -689,3 | 378,6 | 1 067,9 | -327,2 | 370,5 | 697,7 | -1,0 | 44,1 | 19,6 | -36,4 | 60,9 |
| 10 I | -972,2 | -1 014,6 | -4,7 | 435,8 | 440,5 | -670,2 | 385,7 | 1 055,9 | -345,5 | 364,2 | 709,7 | 5,7 | 42,4 | 20,9 | -38,5 | 60,0 |
| 10 II | -926,5 | -903,1 | 7,1 | 450,5 | 443,4 | -605,4 | 358,7 | 964,1 | -316,8 | 373,0 | 689,8 | 12,0 | -23,4 | 24,4 | -100,8 | 53,1 |
| 10 III | -985,1 | -1 005,3 | 9,4 | 459,1 | 449,7 | -663,8 | 339,8 | 1 003,6 | -355,1 | 355,2 | 710,3 | 4,3 | 20,2 | 22,6 | -54,3 | 51,9 |
| 10 IV | -941,3 | -971,7 | 13,2 | 473,0 | 459,7 | -641,3 | 317,7 | 959,1 | -346,2 | 374,0 | 720,2 | 2,7 | 30,3 | 23,9 | -46,1 | 52,5 |
| 11 I | -985,1 | -1 024,5 | 3,3 | 469,9 | 466,5 | -686,7 | 307,3 | 994,0 | -339,6 | 382,5 | 722,2 | -1,5 | 39,5 | 23,2 | -35,2 | 51,5 |
| 11 II | -1 021,3 | -1 053,4 | 7,5 | 478,1 | 470,6 | -684,6 | 298,7 | 983,3 | -376,1 | 386,8 | 762,9 | -0,3 | 32,2 | 23,5 | -40,6 | 49,3 |

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

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

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

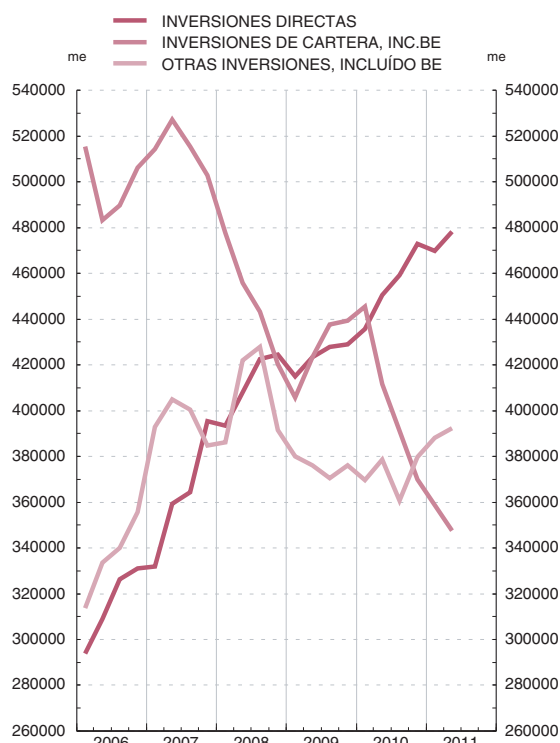
7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

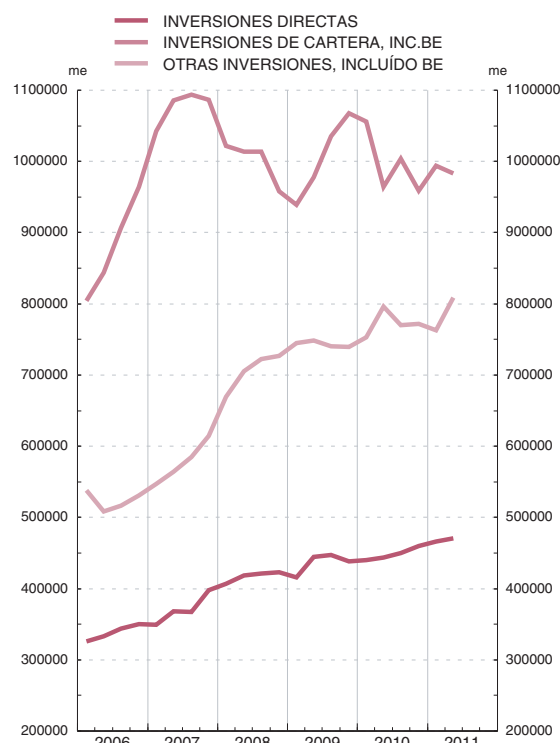
Saldos a fin de periodo en millones de euros

| | Inversiones directas | | | | Inversiones de cartera, incluido Banco de España | | | | Otras inversiones, incluido Banco de España | | Derivados financieros incluido BE | |
|---------------|---|--|---|--|---|---------------------------|---|---------------------------|---|----------------------------|-----------------------------------|------------------------|
| | De España en el exterior | | Del exterior en España | | De España en el exterior | | Del exterior en España | | De España en el exterior | Del exterior en España (a) | De España en el exterior | Del exterior en España |
| | Acciones y otras participaciones de capital | Financiación entre empresas relacionadas | Acciones y otras participaciones de capital | Financiación entre empresas relacionadas | Acciones y participaciones en fondos de inversión | Otros valores negociables | Acciones y participaciones en fondos de inversión | Otros valores negociables | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 03 | 160 519 | 14 477 | 207 096 | 61 828 | 62 677 | 273 344 | 147 878 | 274 166 | 222 670 | 418 202 | - | - |
| 04 | 189 622 | 17 627 | 231 649 | 67 501 | 78 053 | 302 067 | 183 211 | 379 279 | 254 992 | 431 651 | - | - |
| 05 | 236 769 | 22 133 | 250 641 | 75 322 | 104 157 | 388 472 | 197 347 | 531 035 | 287 551 | 504 831 | - | - |
| 06 | 307 902 | 23 206 | 271 313 | 79 125 | 133 193 | 373 001 | 245 683 | 718 897 | 355 621 | 531 211 | 32 973 | 42 569 |
| 07 | 368 306 | 27 086 | 307 278 | 90 696 | 132 955 | 369 758 | 282 331 | 804 609 | 384 714 | 614 829 | 44 642 | 63 487 |
| 08 // | 380 219 | 27 659 | 329 774 | 88 933 | 97 307 | 358 629 | 216 631 | 797 428 | 421 982 | 704 984 | 58 579 | 82 016 |
| 08 /// | 391 877 | 30 743 | 323 994 | 96 913 | 82 732 | 360 523 | 200 218 | 813 893 | 427 889 | 722 208 | 70 066 | 81 757 |
| 08 IV | 393 430 | 31 011 | 320 664 | 102 489 | 63 146 | 357 229 | 170 143 | 787 812 | 391 414 | 726 987 | 108 278 | 114 027 |
| 09 / | 382 686 | 32 222 | 312 860 | 103 269 | 54 989 | 350 665 | 142 151 | 796 597 | 379 934 | 745 031 | 111 670 | 111 538 |
| 09 // | 392 725 | 30 644 | 324 466 | 120 387 | 62 698 | 360 773 | 177 670 | 799 699 | 376 073 | 748 753 | 92 879 | 100 032 |
| 09 /// | 400 116 | 27 608 | 329 441 | 117 369 | 74 037 | 363 555 | 218 943 | 816 315 | 370 544 | 740 493 | 85 194 | 90 098 |
| 09 IV | 404 189 | 24 843 | 327 238 | 111 090 | 81 229 | 357 947 | 222 620 | 845 284 | 375 982 | 739 139 | 77 449 | 78 498 |
| 10 / | 410 966 | 24 832 | 331 034 | 109 467 | 91 998 | 353 521 | 199 350 | 856 507 | 369 684 | 753 365 | 93 867 | 88 286 |
| 10 // | 423 592 | 26 919 | 333 740 | 109 691 | 90 402 | 321 202 | 170 376 | 793 757 | 378 474 | 795 700 | 118 304 | 106 522 |
| 10 /// | 429 281 | 29 801 | 338 676 | 111 053 | 91 763 | 299 508 | 195 464 | 808 125 | 360 616 | 769 768 | 121 434 | 117 049 |
| 10 IV | 440 980 | 32 000 | 345 800 | 113 943 | 94 830 | 275 052 | 182 623 | 776 434 | 379 584 | 771 557 | 95 116 | 92 459 |
| 11 / | 438 344 | 31 530 | 354 835 | 111 695 | 95 262 | 263 342 | 206 215 | 787 827 | 388 126 | 762 832 | 80 724 | 82 170 |
| 11 // | 446 176 | 31 962 | 358 958 | 111 639 | 94 144 | 253 377 | 197 382 | 785 920 | 392 424 | 808 659 | 83 770 | 84 040 |

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

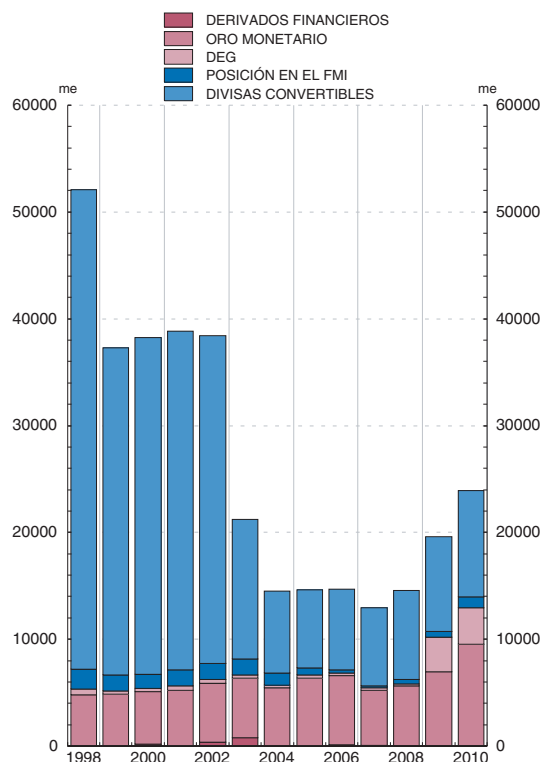
7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

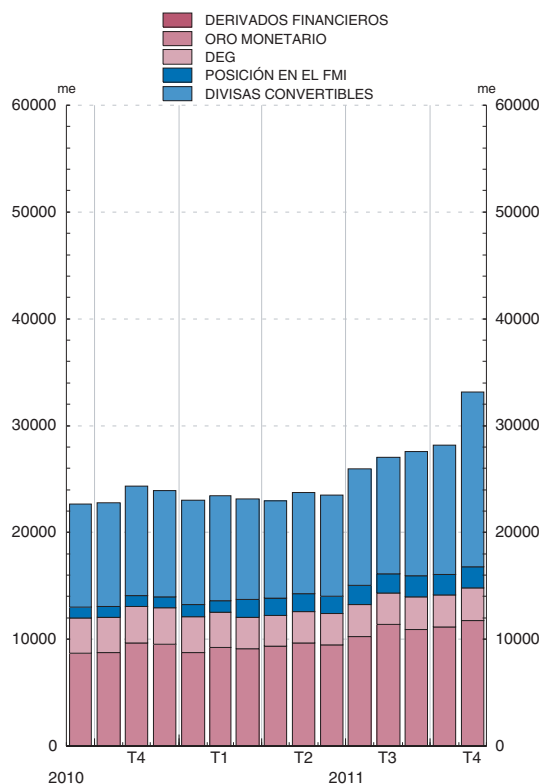
Saldos a fin de periodo en millones de euros

| | Activos de reserva | | | | | | Pro memoria: oro |
|-----------|--------------------|----------------------|-------------------------------|-------|---------------|-----------------------|------------------------|
| | Total | Divisas convertibles | Posición de reserva en el FMI | DEG | Oro monetario | Derivados financieros | Millones de onzas troy |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 05 | 14 601 | 7 306 | 636 | 281 | 6 400 | -21 | 14,7 |
| 06 | 14 685 | 7 533 | 303 | 254 | 6 467 | 127 | 13,4 |
| 07 | 12 946 | 7 285 | 218 | 252 | 5 145 | 46 | 9,1 |
| 08 | 14 546 | 8 292 | 467 | 160 | 5 627 | - | 9,1 |
| 09 | 19 578 | 8 876 | 541 | 3 222 | 6 938 | - | 9,1 |
| 10 | | | | | | | |
| Jun | 24 353 | 10 555 | 1 091 | 3 537 | 9 169 | - | 9,1 |
| Jul | 22 626 | 10 029 | 1 055 | 3 412 | 8 130 | - | 9,1 |
| Ago | 23 717 | 10 368 | 1 018 | 3 466 | 8 865 | - | 9,1 |
| Sép | 22 641 | 9 629 | 995 | 3 320 | 8 697 | - | 9,1 |
| Oct | 22 754 | 9 696 | 990 | 3 302 | 8 766 | - | 9,1 |
| Nov | 24 351 | 10 279 | 1 024 | 3 416 | 9 632 | - | 9,1 |
| Dic | 23 905 | 9 958 | 995 | 3 396 | 9 555 | - | 9,1 |
| 11 | | | | | | | |
| Ene | 23 034 | 9 769 | 1 158 | 3 345 | 8 762 | - | 9,1 |
| Feb | 23 410 | 9 812 | 1 040 | 3 322 | 9 235 | - | 9,1 |
| Mar | 23 159 | 9 439 | 1 643 | 2 957 | 9 119 | - | 9,1 |
| Abr | 22 965 | 9 102 | 1 606 | 2 891 | 9 365 | - | 9,1 |
| May | 23 734 | 9 452 | 1 676 | 2 943 | 9 664 | - | 9,1 |
| Jun | 23 471 | 9 420 | 1 667 | 2 938 | 9 447 | - | 9,1 |
| Jul | 25 955 | 10 908 | 1 809 | 2 979 | 10 259 | - | 9,1 |
| Ago | 27 004 | 10 878 | 1 796 | 2 958 | 11 373 | - | 9,1 |
| Sép | 27 566 | 11 619 | 1 953 | 3 072 | 10 922 | - | 9,1 |
| Oct | 28 197 | 12 124 | 1 913 | 3 010 | 11 150 | - | 9,1 |
| Nov | 33 157 | 16 393 | 1 952 | 3 072 | 11 740 | - | 9,1 |

ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

Nota: A partir de enero de 1999, no se consideran activos de reserva ni los denominados en euros ni en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la zona euro. Hasta diciembre de 1998, los datos en pesetas han sido convertidos a euros con el tipo irrevocable. Desde enero de 1999, todos los activos de reserva se valoran a precios de mercado. Desde enero de 2000, los datos de activos de reserva están elaborados de acuerdo con las nuevas normas metodológicas publicadas por el FMI en el documento 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for a Data Template', octubre de 2001, (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsguide>). Con esta nueva definición, el importe total de activos de reserva a 31 de diciembre de 1999 hubiera sido de 37.835 millones de euros, en lugar de los 37.288 millones de euros que constan en el cuadro.

7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

| | Total deuda externa | Administraciones Públicas | | | | | Otras instituciones financieras monetarias | | | | | |
|--------------|---------------------|---------------------------|------------------------------------|-----------|----------------------|-----------|--|---------|------------------------------------|-----------|----------------------|-----------|
| | | Total | Corto plazo | | Largo plazo | | | Total | Corto plazo | | Largo plazo | |
| | | | Instrumentos del mercado monetario | Préstamos | Bonos y obligaciones | Préstamos | Créditos comerciales | | Instrumentos del mercado monetario | Depósitos | Bonos y obligaciones | Depósitos |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 07 // | 1 523 843 | 215 134 | 5 446 | 443 | 190 503 | 18 742 | - | 684 742 | 11 316 | 294 402 | 269 682 | 109 341 |
| /// | 1 542 085 | 207 145 | 4 820 | 1 329 | 182 455 | 18 541 | - | 707 016 | 15 079 | 308 889 | 273 907 | 109 140 |
| IV | 1 563 730 | 197 835 | 4 653 | 878 | 173 266 | 19 038 | - | 724 116 | 21 248 | 327 391 | 261 177 | 114 300 |
| 08 / | 1 596 725 | 200 163 | 6 329 | 558 | 173 668 | 19 607 | - | 768 529 | 20 424 | 380 522 | 256 302 | 111 281 |
| // | 1 651 445 | 202 260 | 5 594 | 162 | 177 009 | 19 495 | - | 794 086 | 22 729 | 399 932 | 258 374 | 113 051 |
| /// | 1 690 245 | 217 747 | 9 722 | 494 | 187 624 | 19 907 | - | 792 491 | 21 269 | 400 051 | 258 393 | 112 778 |
| IV | 1 672 021 | 233 755 | 12 480 | 2 099 | 198 366 | 20 810 | - | 766 311 | 12 224 | 400 691 | 249 210 | 104 187 |
| 09 / | 1 700 345 | 243 079 | 15 801 | 480 | 204 677 | 22 122 | - | 783 924 | 15 149 | 411 446 | 248 633 | 108 696 |
| // | 1 729 068 | 256 709 | 21 125 | 978 | 211 334 | 23 272 | - | 785 982 | 14 200 | 409 692 | 251 728 | 110 363 |
| /// | 1 738 702 | 275 890 | 31 005 | 709 | 219 370 | 24 806 | - | 769 833 | 14 217 | 391 123 | 256 821 | 107 671 |
| IV | 1 763 167 | 299 691 | 44 479 | 532 | 229 558 | 25 121 | - | 782 741 | 14 873 | 384 509 | 260 201 | 123 157 |
| 10 / | 1 794 456 | 318 698 | 51 915 | 117 | 240 354 | 26 312 | - | 790 665 | 16 642 | 399 817 | 257 133 | 117 073 |
| // | 1 775 129 | 293 571 | 39 746 | 195 | 225 671 | 27 959 | - | 743 171 | 12 157 | 378 888 | 240 537 | 111 589 |
| /// | 1 761 337 | 303 800 | 39 461 | 935 | 234 755 | 28 649 | - | 760 466 | 10 926 | 396 110 | 245 257 | 108 173 |
| IV | 1 733 790 | 290 968 | 36 687 | 979 | 223 227 | 30 075 | - | 762 765 | 9 906 | 425 112 | 241 175 | 86 572 |
| 11 / | 1 734 730 | 307 975 | 34 674 | 489 | 242 102 | 30 711 | - | 766 452 | 10 638 | 395 695 | 241 501 | 118 619 |
| // | 1 778 381 | 313 832 | 34 471 | 11 | 247 217 | 32 132 | - | 797 549 | 7 547 | 425 267 | 236 887 | 127 848 |

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

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

| | Autoridad monetaria | | Otros sectores residentes | | | | | | | | Inversión directa | | | |
|--------------|---------------------|-------------|---------------------------|------------------------------------|-----------|---------------|----------------------|-----------|----------------------|---------------|---------------------|--------|-----------|--|
| | Total (a) | Corto plazo | Total | Corto plazo | | | Largo plazo | | | | | Total | Frente a: | |
| | | Depósitos | | Instrumentos del mercado monetario | Préstamos | Otros pasivos | Bonos y obligaciones | Préstamos | Créditos comerciales | Otros pasivos | Inversores directos | | Afiliadas | |
| 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | | |
| 07 // | 423 | 423 | 482 312 | 5 418 | 27 035 | 1 066 | 336 291 | 110 523 | 331 | 1 647 | 141 233 | 50 464 | 90 769 | |
| /// | 277 | 277 | 494 727 | 2 553 | 22 020 | 854 | 345 252 | 122 021 | 339 | 1 688 | 132 920 | 52 206 | 80 714 | |
| IV | 3 550 | 3 550 | 493 937 | 701 | 20 981 | 314 | 343 564 | 126 473 | 331 | 1 573 | 144 292 | 55 165 | 89 128 | |
| 08 / | 1 855 | 1 855 | 484 555 | 927 | 22 022 | 473 | 328 226 | 130 418 | 358 | 2 132 | 141 624 | 56 104 | 85 520 | |
| // | 12 326 | 12 326 | 493 741 | 6 217 | 22 786 | 1 465 | 327 505 | 133 364 | 355 | 2 047 | 149 032 | 61 350 | 87 683 | |
| /// | 24 276 | 24 276 | 501 587 | 18 093 | 25 024 | 1 342 | 318 792 | 136 110 | 362 | 1 865 | 154 144 | 62 559 | 91 585 | |
| IV | 35 233 | 35 233 | 479 500 | 13 329 | 22 307 | 2 668 | 302 204 | 136 854 | 361 | 1 777 | 157 223 | 65 142 | 92 080 | |
| 09 / | 32 491 | 32 491 | 482 134 | 20 122 | 18 297 | 3 275 | 292 216 | 145 546 | 393 | 2 285 | 158 717 | 69 922 | 88 795 | |
| // | 35 596 | 35 596 | 470 165 | 18 969 | 16 314 | 2 416 | 282 343 | 147 176 | 385 | 2 561 | 180 616 | 90 607 | 90 009 | |
| /// | 47 538 | 47 538 | 463 546 | 13 249 | 15 298 | 2 322 | 281 652 | 147 913 | 419 | 2 694 | 181 894 | 89 759 | 92 135 | |
| IV | 41 400 | 41 400 | 460 591 | 17 935 | 12 956 | 2 052 | 278 237 | 146 168 | 419 | 2 825 | 178 744 | 73 743 | 105 001 | |
| 10 / | 43 673 | 43 673 | 456 836 | 14 634 | 13 806 | 2 895 | 275 829 | 145 699 | 424 | 3 550 | 184 584 | 69 063 | 115 521 | |
| // | 105 881 | 105 881 | 446 833 | 12 714 | 16 604 | 4 033 | 262 932 | 146 171 | 431 | 3 949 | 185 673 | 66 561 | 119 112 | |
| /// | 59 477 | 59 477 | 454 151 | 14 032 | 16 178 | 4 337 | 263 695 | 151 349 | 421 | 4 139 | 183 444 | 66 452 | 116 992 | |
| IV | 51 323 | 51 323 | 442 935 | 11 929 | 16 980 | 3 549 | 253 510 | 152 407 | 422 | 4 138 | 185 799 | 66 781 | 119 018 | |
| 11 / | 40 665 | 40 665 | 435 566 | 11 724 | 18 177 | 3 086 | 247 188 | 150 852 | 415 | 4 123 | 184 071 | 67 236 | 116 836 | |
| // | 45 732 | 45 732 | 437 466 | 11 750 | 18 633 | 3 461 | 248 048 | 151 038 | 414 | 4 123 | 183 802 | 67 942 | 115 860 | |

FUENTE: BE.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

8.1.a BALANCE DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

| | Préstamo neto en euros | | | | | | Contrapartidas | | | | | | |
|-------------------|---|---|--------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------|----------|----------------|--|----------------------|--|---------|
| | Operaciones de mercado abierto | | | | Facilidades permanentes | | Factores autónomos | | | | | Reservas mantenidas por entidades de crédito | |
| | Operac. principales de financiación (inyección) | Operac. de financiación a l/p (inyección) | Operac. de ajuste (neto) | Operac. estructurales (neto) | Facilidad marginal de crédito | Facilidad marginal de depósito | Total | Billetes | Depósitos AAPP | Oro y activos netos en moneda extranjera | Resto activos (neto) | | |
| 1=2+3+4 +5+6-7 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8=9+10 -11-12 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 10 Jun | 538 701 | 129 940 | 713 202 | -16 522 | - | 304 | 288 223 | 317 638 | 808 910 | 133 527 | 463 359 | 161 440 | 221 063 |
| <i>Jul</i> | 502 230 | 197 804 | 418 108 | 11 093 | - | 261 | 125 035 | 300 156 | 817 564 | 103 637 | 543 196 | 77 849 | 202 074 |
| <i>Ago</i> | 488 964 | 156 847 | 436 311 | -9 174 | - | 569 | 95 589 | 280 646 | 817 554 | 81 380 | 543 363 | 74 925 | 208 318 |
| <i>Sep</i> | 508 881 | 154 228 | 432 260 | -6 635 | - | 547 | 71 520 | 284 256 | 813 964 | 97 492 | 543 285 | 83 915 | 224 624 |
| <i>Oct</i> | 463 422 | 184 986 | 327 455 | -984 | - | 662 | 48 697 | 265 250 | 813 259 | 95 670 | 511 143 | 132 536 | 198 171 |
| <i>Nov</i> | 473 553 | 179 522 | 338 925 | -4 462 | - | 1 776 | 42 207 | 258 331 | 813 937 | 91 614 | 511 275 | 135 946 | 215 222 |
| <i>Dic</i> | 473 174 | 194 560 | 333 046 | -116 | - | 819 | 55 135 | 244 377 | 832 289 | 82 373 | 512 369 | 157 916 | 228 797 |
| 11 Ene | 423 017 | 184 834 | 303 292 | -4 467 | - | 65 | 60 707 | 239 928 | 827 363 | 94 746 | 548 751 | 133 430 | 183 089 |
| <i>Feb</i> | 448 819 | 159 033 | 323 186 | -7 933 | - | 6 539 | 32 007 | 223 843 | 820 280 | 89 194 | 549 375 | 136 256 | 224 976 |
| <i>Mar</i> | 416 301 | 106 478 | 336 508 | -4 166 | - | 1 478 | 23 997 | 205 766 | 822 946 | 81 378 | 552 327 | 146 232 | 210 536 |
| <i>Abr</i> | 396 372 | 96 912 | 322 853 | -3 756 | - | 378 | 20 016 | 194 759 | 831 108 | 64 758 | 526 450 | 174 657 | 201 613 |
| <i>May</i> | 406 998 | 121 578 | 315 687 | -6 504 | - | 252 | 24 016 | 190 096 | 833 005 | 53 806 | 526 287 | 170 428 | 216 902 |
| <i>Jun</i> | 431 648 | 134 617 | 315 438 | -1 346 | - | 158 | 17 219 | 217 454 | 842 535 | 75 422 | 528 083 | 172 420 | 214 194 |
| <i>Jul</i> | 428 135 | 155 735 | 314 193 | -3 563 | - | 123 | 38 354 | 218 792 | 851 836 | 74 499 | 541 021 | 166 522 | 209 343 |
| <i>Ago</i> | 415 158 | 152 276 | 371 089 | -6 310 | - | 467 | 102 365 | 198 249 | 854 163 | 56 888 | 540 662 | 172 140 | 216 908 |
| <i>Sep</i> | 385 451 | 159 698 | 379 582 | -7 589 | - | 613 | 146 852 | 184 329 | 852 472 | 47 300 | 543 854 | 171 590 | 201 122 |
| <i>Oct</i> | 381 055 | 201 431 | 381 245 | -13 039 | - | 2 860 | 191 442 | 166 392 | 858 960 | 57 290 | 611 521 | 138 337 | 214 663 |
| <i>Nov</i> | 373 525 | 214 687 | 393 440 | -12 911 | - | 2 392 | 224 082 | 157 921 | 865 195 | 62 105 | 614 105 | 155 275 | 215 605 |

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

| | Préstamo neto en euros | | | | | | Contrapartidas | | | | | | | | |
|------------------------------|--|---|------------------------|----------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------|---------|--------------------|----------|----------------|--|----------------------|--|--------|
| | Operaciones de mercado abierto | | | | Facilidades permanentes | | Posición intrasistema | | Factores autónomos | | | | | Reservas mantenidas por entidades de crédito | |
| | Oper. principales de financ. (inyección) | Oper. de financiación a l/p (inyección) | Oper. de ajuste (neto) | Oper. estructurales (neto) | Facilidad marginal de crédito | Facilidad marginal de depósito | Target | Resto | Total | Billetes | Depósitos AAPP | Oro y activos netos en moneda extranjera | Resto activos (neto) | | |
| 14=15+16 +17+18 +19-20 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23=24+25 -26-27 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | |
| 10 Jun | 126 518 | 30 119 | 106 371 | -390 | - | 55 | 9 638 | 92 411 | -5 447 | 14 131 | 76 968 | 31 662 | 17 802 | 76 696 | 25 422 |
| <i>Jul</i> | 131 891 | 31 057 | 108 960 | 1 377 | - | - | 9 503 | 102 620 | -5 447 | 9 993 | 78 104 | 21 305 | 20 533 | 68 883 | 24 725 |
| <i>Ago</i> | 114 748 | 15 500 | 110 128 | -947 | - | - | 9 933 | 88 651 | -5 447 | 8 353 | 77 088 | 17 100 | 20 528 | 65 308 | 23 191 |
| <i>Sep</i> | 102 782 | 7 334 | 104 423 | -353 | - | - | 8 620 | 77 026 | -5 447 | 4 733 | 75 443 | 15 414 | 20 479 | 65 646 | 26 471 |
| <i>Oct</i> | 67 947 | 13 512 | 57 773 | 662 | - | 1 | 4 002 | 49 480 | -5 447 | -170 | 74 449 | 18 195 | 19 186 | 73 628 | 24 084 |
| <i>Nov</i> | 61 527 | 13 352 | 51 105 | 155 | - | - | 3 084 | 42 571 | -5 447 | -131 | 73 297 | 20 212 | 19 224 | 74 416 | 24 534 |
| <i>Dic</i> | 66 986 | 22 197 | 47 538 | 241 | - | - | 2 990 | 50 767 | -5 465 | -6 565 | 75 356 | 14 283 | 19 258 | 76 945 | 28 249 |
| 11 Ene | 53 646 | 17 882 | 39 237 | -347 | - | 4 | 3 131 | 51 551 | -5 585 | -13 806 | 74 555 | 8 039 | 20 445 | 75 955 | 21 486 |
| <i>Feb</i> | 49 268 | 14 803 | 36 141 | -402 | - | - | 1 273 | 43 382 | -5 585 | -13 975 | 73 006 | 10 280 | 20 545 | 76 716 | 25 447 |
| <i>Mar</i> | 42 244 | 9 090 | 34 734 | -240 | - | - | 1 340 | 40 606 | -5 585 | -17 499 | 72 689 | 7 193 | 20 785 | 76 596 | 24 721 |
| <i>Abr</i> | 42 227 | 10 830 | 32 991 | -544 | - | - | 1 050 | 43 621 | -5 585 | -18 560 | 73 096 | 6 828 | 19 781 | 78 702 | 22 751 |
| <i>May</i> | 53 134 | 18 422 | 39 430 | -487 | - | 0 | 4 231 | 50 085 | -5 585 | -16 970 | 71 609 | 8 699 | 19 822 | 77 456 | 25 604 |
| <i>Jun</i> | 47 777 | 11 506 | 37 949 | -127 | - | 40 | 1 591 | 47 536 | -5 585 | -17 618 | 71 283 | 9 185 | 19 886 | 78 200 | 23 444 |
| <i>Jul</i> | 52 053 | 21 686 | 35 678 | -206 | - | 74 | 5 179 | 53 344 | -5 585 | -20 478 | 71 836 | 6 329 | 21 185 | 77 459 | 24 772 |
| <i>Ago</i> | 69 918 | 36 767 | 44 840 | -435 | - | 51 | 11 304 | 69 880 | -5 585 | -18 545 | 70 845 | 11 743 | 21 543 | 79 590 | 24 169 |
| <i>Sep</i> | 69 299 | 32 965 | 46 394 | -225 | - | 0 | 9 835 | 82 810 | -5 585 | -30 491 | 68 987 | 8 879 | 21 636 | 86 721 | 22 565 |
| <i>Oct</i> | 76 048 | 43 185 | 42 994 | -461 | - | 0 | 9 670 | 93 640 | -5 585 | -36 331 | 68 456 | 5 754 | 24 147 | 86 395 | 24 324 |
| <i>Nov</i> | 97 970 | 54 449 | 51 831 | -465 | - | 110 | 7 956 | 119 540 | -5 585 | -38 879 | 67 709 | 8 302 | 26 705 | 88 185 | 22 894 |

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

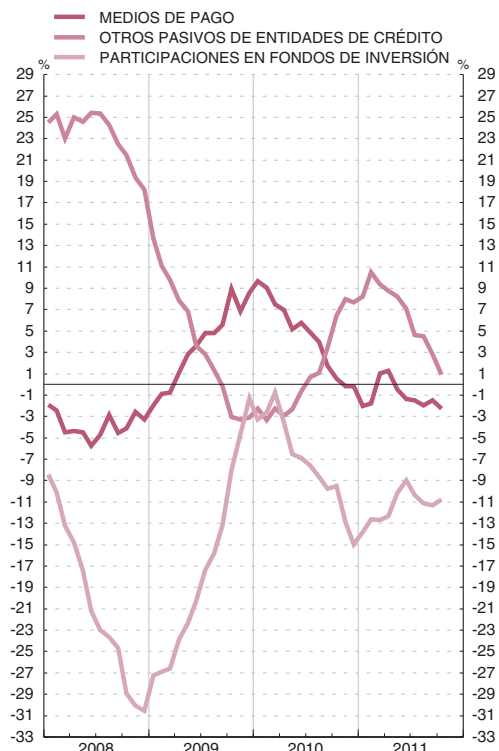
8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

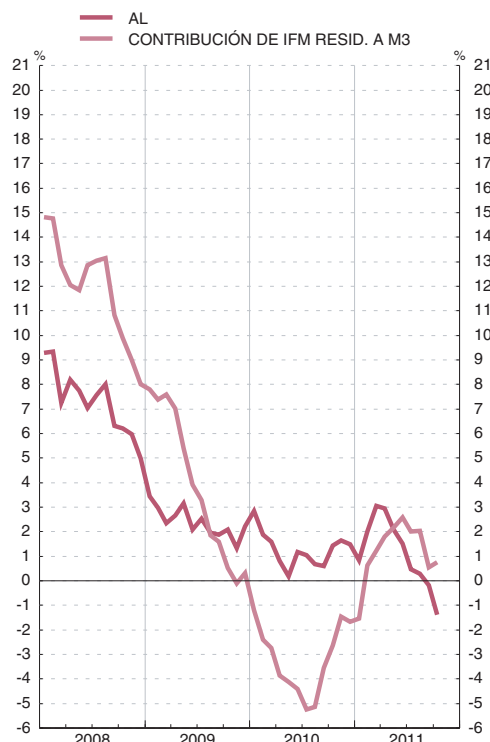
Millones de euros y porcentajes

| | Medios de pago | | | | Otros pasivos de entidades de crédito | | | | | Participaciones en fondos de inversión | | | | Pro memoria | |
|---------------|----------------|--------------|---------------|-----------------------|---------------------------------------|--------------|--------------------------------|--|--|--|--------------|----------------------------------|-------|-------------|--|
| | Saldos | 1 T 12 | T 1/12 | | Saldos | 1 T 12 | T 1/12 | | | Saldos | 1 T 12 | T 1/12 | | AL (e) | Contribución de IFM resid. a M3 |
| | | | Efec- tivo | Depó- sitos (b) | | | Otros depó- sitos (c) | Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito | Depó- sitos en su- cursales en ex- terior | | | Renta fija en euros (d) | Resto | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 08 | 479 495 | -3,3 | 0,5 | -4,2 | 546 985 | 18,2 | 24,3 | -19,0 | -8,9 | 148 107 | -30,6 | -16,7 | -41,3 | 5,0 | 8,0 |
| 09 | 520 512 | 8,6 | 0,6 | 10,6 | 530 134 | -3,1 | -1,3 | -13,6 | -39,8 | 146 214 | -1,3 | 0,5 | -3,2 | 2,2 | 0,3 |
| 10 | 519 551 | -0,2 | -0,3 | -0,1 | 570 797 | 7,7 | 6,4 | 28,1 | -22,2 | 124 357 | -14,9 | -29,5 | 1,6 | 1,5 | -1,7 |
| 10 Jul | 524 832 | 4,9 | 0,8 | 5,9 | 545 935 | 0,7 | 2,7 | -15,0 | -30,8 | 133 385 | -7,6 | -20,8 | 8,1 | 1,0 | -5,2 |
| Ago | 518 585 | 4,0 | 0,7 | 4,8 | 547 736 | 1,1 | 2,7 | -10,7 | -29,3 | 132 909 | -8,7 | -22,6 | 8,1 | 0,7 | -5,1 |
| Sep | 511 873 | 1,7 | 0,7 | 2,0 | 554 676 | 3,4 | 4,9 | -5,0 | -36,3 | 131 280 | -9,7 | -25,6 | 9,9 | 0,6 | -3,5 |
| Oct | 507 466 | 0,6 | 0,1 | 0,7 | 559 884 | 6,4 | 7,2 | 4,7 | -33,3 | 130 626 | -9,5 | -26,1 | 10,7 | 1,4 | -2,6 |
| Nov | 505 196 | -0,2 | -0,4 | -0,1 | 566 883 | 8,0 | 7,5 | 19,7 | -24,9 | 125 886 | -12,9 | -28,6 | 6,2 | 1,7 | -1,5 |
| Dic | 519 551 | -0,2 | -0,3 | -0,1 | 570 797 | 7,7 | 6,4 | 28,1 | -22,2 | 124 357 | -14,9 | -29,5 | 1,6 | 1,5 | -1,7 |
| 11 Ene | 505 829 | -2,0 | -0,3 | -2,4 | 570 333 | 8,2 | 7,1 | 26,7 | -20,5 | 124 909 | -13,8 | -30,5 | 5,2 | 0,8 | -1,5 |
| Feb | 507 405 | -1,8 | -0,4 | -2,1 | 576 292 | 10,5 | 8,8 | 34,9 | -11,5 | 125 719 | -12,6 | -30,6 | 7,1 | 2,0 | 0,6 |
| Mar | 515 644 | 1,0 | -1,2 | 1,6 | 577 040 | 9,4 | 7,5 | 34,4 | 1,8 | 125 307 | -12,7 | -28,5 | 3,7 | 3,1 | 1,2 |
| Abr | 513 405 | 1,3 | -0,5 | 1,7 | 573 088 | 8,8 | 7,9 | 23,5 | -16,1 | 124 660 | -12,3 | -28,0 | 3,8 | 3,0 | 1,8 |
| May | 511 092 | -0,5 | -1,7 | -0,2 | 575 134 | 8,2 | 7,4 | 19,1 | 0,5 | 123 436 | -10,2 | -25,8 | 5,6 | 2,1 | 2,2 |
| Jun | 524 957 | -1,4 | -2,0 | -1,2 | 576 154 | 7,1 | 7,0 | 10,6 | -13,4 | 121 717 | -9,0 | -21,1 | 2,4 | 1,5 | 2,6 |
| Jul | 517 161 | -1,5 | -2,2 | -1,3 | 571 193 | 4,6 | 4,4 | 9,6 | -17,0 | 119 610 | -10,3 | -19,5 | -2,3 | 0,5 | 2,0 |
| Ago | 508 377 | -2,0 | -2,0 | -2,0 | 572 432 | 4,5 | 4,5 | 8,6 | -24,0 | 118 138 | -11,1 | -18,4 | -4,8 | 0,3 | 2,0 |
| Sep | 504 252 | -1,5 | -1,8 | -1,4 | 570 410 | 2,8 | 2,9 | 4,4 | -14,3 | 116 428 | -11,3 | -16,8 | -6,7 | -0,2 | 0,6 |
| Oct | 496 061 | -2,2 | -2,0 | -2,3 | 564 866 | 0,9 | 1,0 | 2,5 | -20,9 | 116 576 | -10,8 | -15,3 | -7,0 | -1,4 | 0,8 |

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

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

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

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

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

e. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de renta fija en euros.

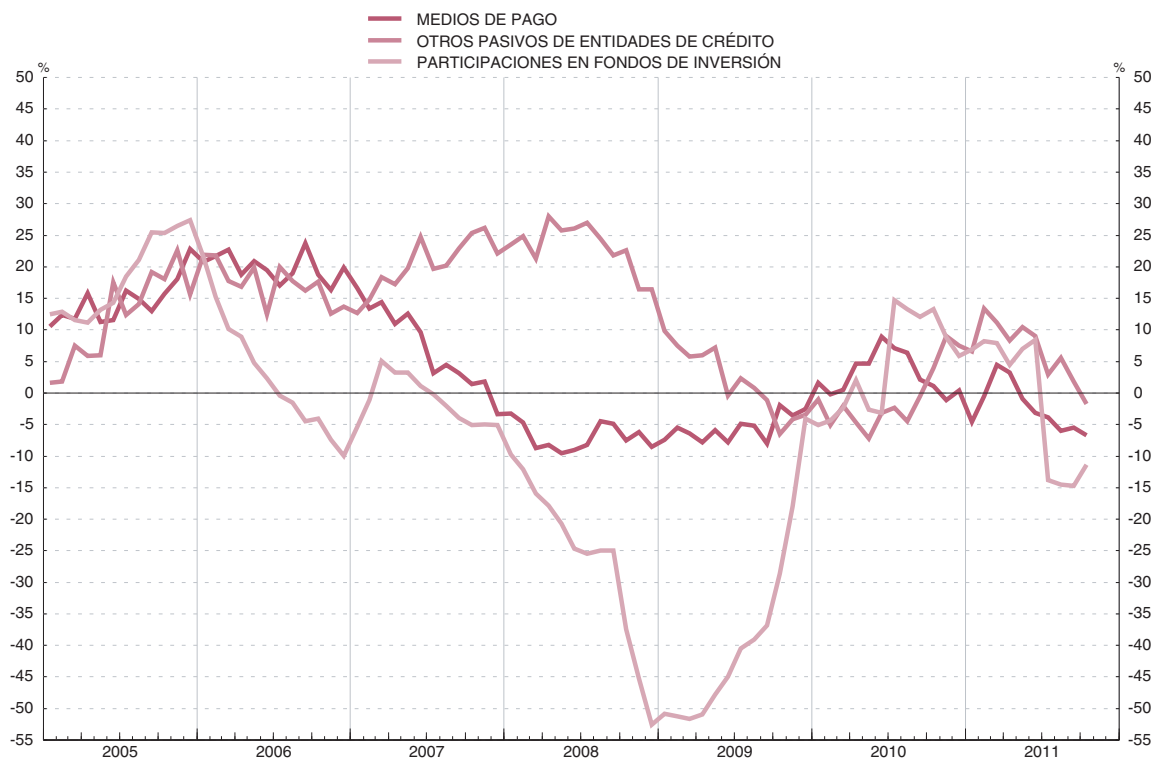
8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

| | Medios de pago (b) | | Otros pasivos de entidades de crédito | | | | Participaciones en fondos de inversión | | | | |
|---------------|--------------------|------------------|---------------------------------------|------------------|---------------------|---|--|------------------|-------------------------|-------|--|
| | SalDOS | Tasa inter-anual | SalDOS | Tasa inter-anual | Tasa inter-anual | | SalDOS | Tasa inter-anual | Tasa inter-anual | | |
| | | | | | Otros depósitos (c) | Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext. | | | Renta fija en euros (d) | Resto | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| 08 | 121 783 | -8,6 | 118 313 | 16,4 | 25,1 | -0,1 | 11 959 | -52,5 | -42,7 | -60,1 | |
| 09 | 118 631 | -2,6 | 114 187 | -3,5 | 9,2 | -33,7 | 11 475 | -4,0 | -6,4 | -1,4 | |
| 10 | 119 142 | 0,4 | 122 791 | 7,5 | 6,1 | 13,4 | 12 153 | 5,9 | -9,4 | 22,1 | |
| 10 Jul | 120 072 | 7,1 | 114 752 | -2,3 | 6,9 | -30,4 | 13 472 | 14,7 | -1,4 | 33,7 | |
| <i>Ago</i> | 121 405 | 6,4 | 113 127 | -4,5 | 2,5 | -26,6 | 13 424 | 13,3 | -3,7 | 33,6 | |
| <i>Sep</i> | 118 151 | 2,1 | 116 388 | -0,5 | 5,8 | -21,0 | 13 259 | 12,1 | -7,3 | 36,0 | |
| <i>Oct</i> | 115 037 | 1,1 | 117 128 | 4,0 | 8,6 | -12,4 | 12 766 | 13,3 | -4,2 | 33,0 | |
| <i>Nov</i> | 115 219 | -1,2 | 121 958 | 9,1 | 9,6 | 7,2 | 12 302 | 8,8 | -7,9 | 27,6 | |
| <i>Dic</i> | 119 142 | 0,4 | 122 791 | 7,5 | 6,1 | 13,4 | 12 153 | 5,9 | -9,4 | 22,1 | |
| 11 Ene | 112 151 | -4,6 | 117 638 | 6,6 | 5,4 | 11,3 | 12 228 | 6,9 | -11,3 | 26,2 | |
| <i>Feb</i> | 116 384 | -0,5 | 120 197 | 13,4 | 10,1 | 28,0 | 12 307 | 8,2 | -11,5 | 28,5 | |
| <i>Mar</i> | 120 811 | 4,4 | 121 844 | 11,2 | 7,3 | 28,8 | 12 267 | 7,9 | -9,1 | 24,5 | |
| <i>Abr</i> | 117 865 | 3,3 | 119 301 | 8,3 | 5,2 | 31,0 | 12 103 | 4,5 | -13,3 | 22,7 | |
| <i>May</i> | 117 839 | -0,9 | 121 584 | 10,4 | 5,9 | 21,5 | 11 983 | 7,0 | -10,7 | 24,8 | |
| <i>Jun</i> | 121 412 | -3,1 | 123 292 | 9,1 | 5,0 | 26,8 | 11 817 | 8,4 | -5,1 | 21,1 | |
| <i>Jul</i> P | 115 464 | -3,8 | 118 083 | 2,9 | -2,1 | 26,5 | 11 614 | -13,8 | -22,0 | -6,6 | |
| <i>Ago</i> P | 114 164 | -6,0 | 119 458 | 5,6 | 1,3 | 24,7 | 11 472 | -14,5 | -20,9 | -9,0 | |
| <i>Sep</i> P | 111 724 | -5,4 | 118 513 | 1,8 | -1,9 | 18,2 | 11 307 | -14,7 | -19,4 | -10,8 | |
| <i>Oct</i> P | 107 277 | -6,7 | 115 068 | -1,8 | -6,2 | 17,8 | 11 321 | -11,3 | -14,8 | -8,5 | |

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

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

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

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

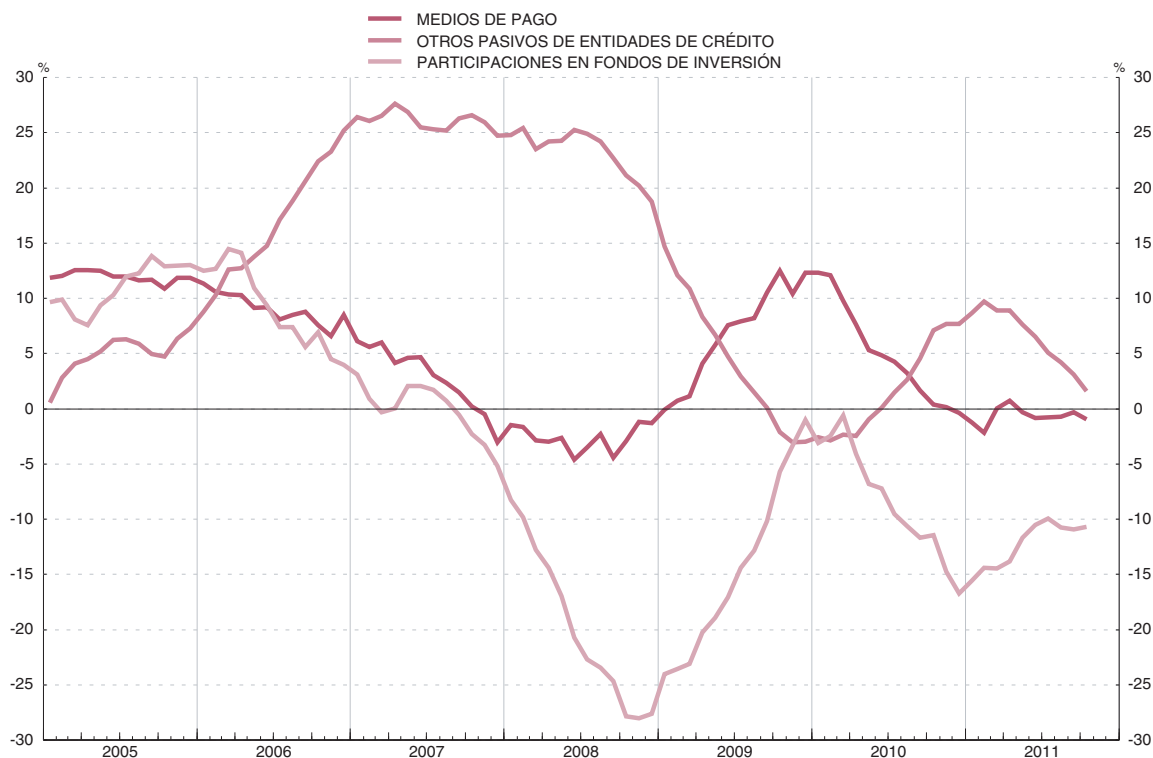
8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

| | Medios de pago | | | | Otros pasivos de entidades de crédito | | | | Participaciones en fondos de inversión | | | |
|---------------|----------------|------------------|------------------|---------------------------|---------------------------------------|------------------|----------------------|---|--|------------------|-------------------------|-------|
| | Saldos | Tasa inter-anual | Tasa inter-anual | | Saldos | Tasa inter-anual | Tasa inter-anual | | Saldos | Tasa inter-anual | Tasa inter-anual | |
| | | | Efec-tivo | Depó-sitos a la vista (b) | | | Otros depó-sitos (c) | Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext. | | | Renta fija en euros (d) | Resto |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 08 | 357 712 | -1,3 | 3,1 | -2,7 | 428 672 | 18,7 | 24,2 | -35,5 | 136 148 | -27,6 | -13,3 | -38,7 |
| 09 | 401 881 | 12,3 | 3,5 | 15,3 | 415 947 | -3,0 | -3,5 | 6,5 | 134 738 | -1,0 | 1,1 | -3,4 |
| 10 | 400 409 | -0,4 | 0,2 | -0,5 | 448 006 | 7,7 | 6,5 | 29,1 | 112 204 | -16,7 | -31,1 | -0,2 |
| 10 Jul | 404 761 | 4,2 | 2,3 | 4,9 | 431 183 | 1,5 | 1,8 | -2,7 | 119 913 | -9,5 | -22,5 | 5,9 |
| <i>Ago</i> | 397 180 | 3,2 | 2,0 | 3,6 | 434 609 | 2,6 | 2,8 | 1,0 | 119 485 | -10,6 | -24,3 | 5,8 |
| <i>Sep</i> | 393 722 | 1,6 | 1,8 | 1,6 | 438 289 | 4,6 | 4,7 | 2,5 | 118 021 | -11,7 | -27,2 | 7,6 |
| <i>Oct</i> | 392 429 | 0,4 | 1,0 | 0,2 | 442 756 | 7,1 | 6,9 | 10,6 | 117 860 | -11,5 | -27,8 | 8,7 |
| <i>Nov</i> | 389 977 | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 444 925 | 7,7 | 7,0 | 19,1 | 113 584 | -14,7 | -30,3 | 4,3 |
| <i>Dic</i> | 400 409 | -0,4 | 0,2 | -0,5 | 448 006 | 7,7 | 6,5 | 29,1 | 112 204 | -16,7 | -31,1 | -0,2 |
| 11 Ene | 393 678 | -1,3 | 0,2 | -1,7 | 452 696 | 8,6 | 7,5 | 28,2 | 112 681 | -15,6 | -32,1 | 3,3 |
| <i>Feb</i> | 391 021 | -2,2 | 0,2 | -2,9 | 456 095 | 9,7 | 8,6 | 29,9 | 113 412 | -14,4 | -32,1 | 5,2 |
| <i>Mar</i> | 394 833 | 0,0 | -0,6 | 0,3 | 455 196 | 8,9 | 7,5 | 31,8 | 113 040 | -14,5 | -30,1 | 1,9 |
| <i>Abr</i> | 395 540 | 0,7 | -0,0 | 1,0 | 453 787 | 8,9 | 8,5 | 15,9 | 112 557 | -13,8 | -29,3 | 2,1 |
| <i>May</i> | 393 254 | -0,3 | -1,2 | -0,1 | 453 550 | 7,6 | 7,7 | 6,3 | 111 452 | -11,7 | -27,1 | 3,9 |
| <i>Jun</i> | 403 546 | -0,8 | -1,5 | -0,6 | 452 862 | 6,5 | 7,4 | -6,9 | 109 900 | -10,5 | -22,5 | 0,8 |
| <i>Jul</i> | 401 698 | -0,8 | -1,8 | -0,5 | 453 110 | 5,1 | 6,0 | -8,3 | 107 997 | -9,9 | -19,2 | -1,8 |
| <i>Ago</i> P | 394 213 | -0,7 | -1,6 | -0,5 | 452 974 | 4,2 | 5,2 | -10,2 | 106 666 | -10,7 | -18,1 | -4,4 |
| <i>Sep</i> P | 392 528 | -0,3 | -1,3 | 0,0 | 451 897 | 3,1 | 4,0 | -10,2 | 105 121 | -10,9 | -16,5 | -6,2 |
| <i>Oct</i> P | 388 783 | -0,9 | -1,6 | -0,7 | 449 798 | 1,6 | 2,6 | -13,7 | 105 255 | -10,7 | -15,4 | -6,9 |

HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

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

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

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

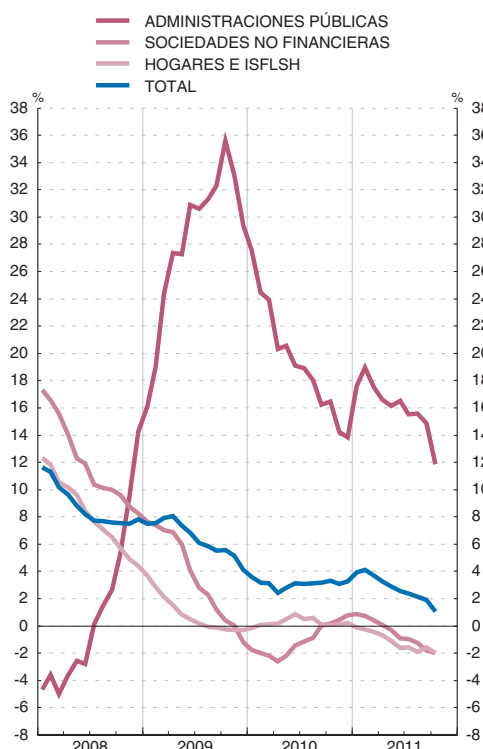
8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

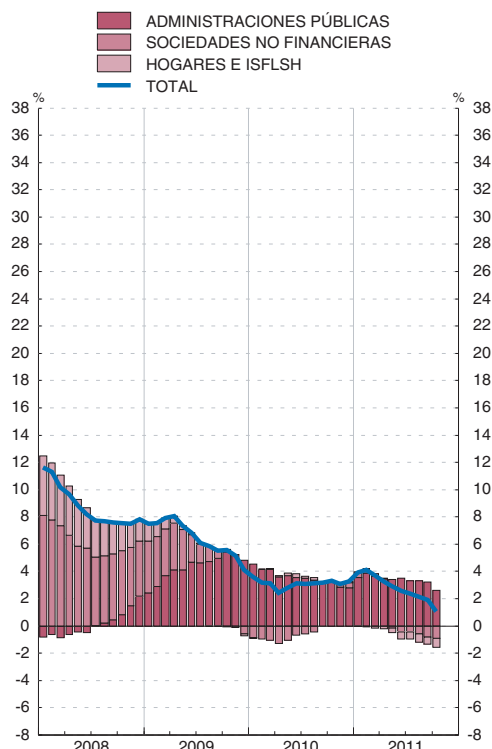
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | | Tasa interanual | | | | | | | Contribución a la tasa de total | | | | | |
|---------------|-------------|----------------|------------------|--------------------------------|--|--------------------|--|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|--|---------------------------------|--|----------------------------------|-------------------------|-----|------|
| | Saldo | Flujo efectivo | Tasa inter-anual | Admini-straciones Públicas (b) | Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH | | | | | Admini-straciones Públicas (b) | Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH | | | | | | |
| | | | | | Por sectores | | Por instrumentos | | | | Por sectores | | Por instrumentos | | | | |
| | | | | | Sociedades no financieras | Hoga-res e ISFL SH | Prést. de ent. de cré-dito y fondos tituliz. | Valo-res distintos de accio-nes | Prés-tamos del exterior | | Socie-dades no finan-cieras | Hoga-res e ISFL SH | Prést. de ent. de cré-dito y fondos tituliz. | Valo-res distin-tos de accio-nes | Prés-tamos del exterior | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 08 | 2 655 191 | 192 830 | 7,8 | 14,3 | 6,6 | 8,2 | 4,4 | 5,6 | 11,8 | 12,4 | 2,2 | 5,6 | 4,0 | 1,6 | 4,0 | 0,2 | 1,4 |
| 09 | 2 771 063 | 109 502 | 4,1 | 29,4 | -0,8 | -1,2 | -0,3 | -2,0 | 36,3 | 1,1 | 4,8 | -0,7 | -0,6 | -0,1 | -1,4 | 0,5 | 0,1 |
| 10 | 2 850 408 | 90 060 | 3,3 | 13,8 | 0,5 | 0,8 | 0,2 | -0,4 | 11,6 | 3,9 | 2,8 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | -0,3 | 0,2 | 0,5 |
| 10 Jul | 2 822 108 | -2 444 | 3,1 | 18,9 | -0,5 | -1,2 | 0,5 | -1,0 | 21,5 | -1,0 | 3,5 | -0,4 | -0,6 | 0,2 | -0,7 | 0,4 | -0,1 |
| Ago | 2 815 024 | -6 919 | 3,1 | 18,0 | -0,3 | -0,9 | 0,6 | -0,8 | 22,9 | -0,9 | 3,4 | -0,2 | -0,4 | 0,2 | -0,5 | 0,4 | -0,1 |
| Sep | 2 825 793 | 18 422 | 3,2 | 16,2 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -0,7 | 24,7 | 0,3 | 3,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,4 | 0,4 | 0,0 |
| Oct | 2 840 833 | 16 761 | 3,3 | 16,4 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | -0,6 | 23,6 | 0,7 | 3,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | -0,4 | 0,4 | 0,1 |
| Nov | 2 857 044 | 14 150 | 3,1 | 14,2 | 0,3 | 0,4 | 0,1 | -0,4 | 15,2 | 1,5 | 2,9 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | -0,2 | 0,3 | 0,2 |
| Dic | 2 850 408 | -750 | 3,3 | 13,8 | 0,5 | 0,8 | 0,2 | -0,4 | 11,6 | 3,9 | 2,8 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | -0,3 | 0,2 | 0,5 |
| 11 Ene | 2 854 829 | 5 437 | 3,9 | 17,6 | 0,5 | 0,9 | -0,1 | -0,5 | 8,5 | 4,2 | 3,6 | 0,4 | 0,4 | -0,0 | -0,3 | 0,2 | 0,5 |
| Feb | 2 865 035 | 11 337 | 4,1 | 18,9 | 0,3 | 0,7 | -0,3 | -0,9 | 11,9 | 5,1 | 3,9 | 0,3 | 0,3 | -0,1 | -0,6 | 0,2 | 0,6 |
| Mar | 2 866 973 | 4 941 | 3,7 | 17,5 | 0,0 | 0,4 | -0,5 | -1,0 | 10,0 | 4,1 | 3,7 | 0,0 | 0,2 | -0,1 | -0,7 | 0,2 | 0,5 |
| Abr | 2 858 136 | -6 968 | 3,3 | 16,6 | -0,2 | 0,1 | -0,7 | -1,2 | 5,0 | 4,0 | 3,5 | -0,2 | 0,0 | -0,2 | -0,8 | 0,1 | 0,5 |
| May | 2 860 445 | 2 737 | 2,9 | 16,1 | -0,6 | -0,3 | -1,1 | -1,7 | 6,3 | 3,9 | 3,4 | -0,5 | -0,1 | -0,4 | -1,1 | 0,1 | 0,5 |
| Jun | 2 874 370 | 15 901 | 2,6 | 16,5 | -1,2 | -0,9 | -1,6 | -2,4 | 5,8 | 3,7 | 3,5 | -1,0 | -0,4 | -0,5 | -1,5 | 0,1 | 0,5 |
| Jul | P 2 864 632 | -7 671 | 2,4 | 15,5 | -1,2 | -0,9 | -1,6 | -2,4 | 8,1 | 3,6 | 3,3 | -0,9 | -0,4 | -0,5 | -1,5 | 0,2 | 0,4 |
| Ago | P 2 850 389 | -13 457 | 2,2 | 15,6 | -1,5 | -1,2 | -1,9 | -2,8 | 7,5 | 3,8 | 3,3 | -1,2 | -0,6 | -0,6 | -1,8 | 0,2 | 0,5 |
| Sep | P 2 857 937 | 11 828 | 1,9 | 14,9 | -1,7 | -1,8 | -1,5 | -2,9 | 7,9 | 3,1 | 3,2 | -1,3 | -0,8 | -0,5 | -1,9 | 0,2 | 0,4 |
| Oct | P 2 849 803 | -6 805 | 1,1 | 11,8 | -2,0 | -2,0 | -2,0 | -3,2 | 6,6 | 2,8 | 2,6 | -1,5 | -0,9 | -0,6 | -2,0 | 0,1 | 0,3 |

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

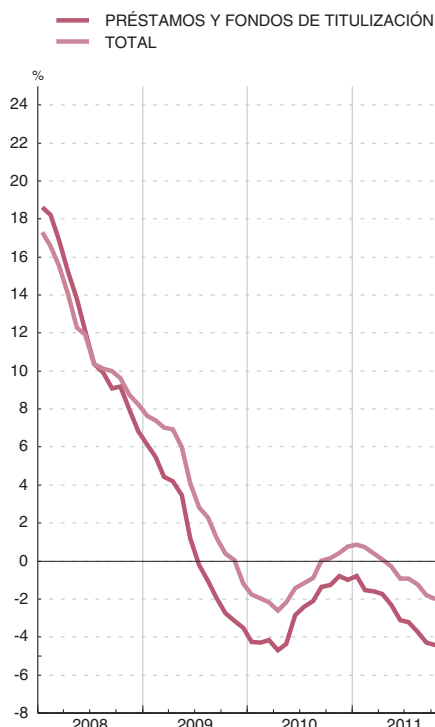
8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

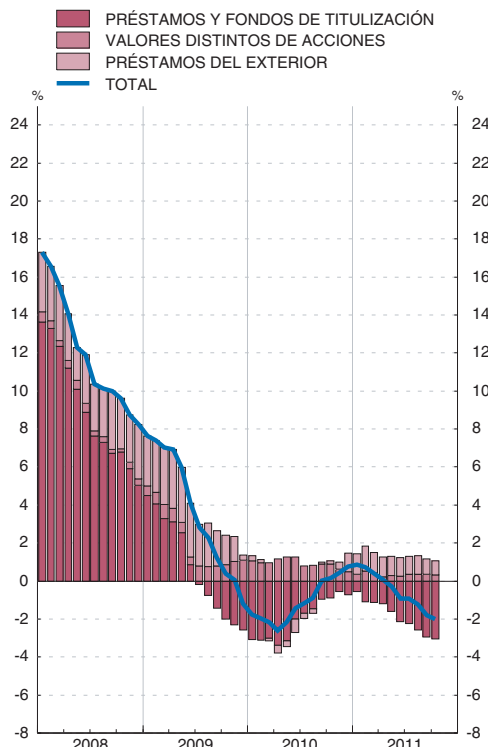
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | Préstamos de entidades de crédito residentes y préstamos titulizados fuera del balance | | | Valores distintos de acciones (b) | | | Préstamos del exterior | | | Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance | |
|---------------|-------------|----------------|-----------------|--|-----------------|----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|-----------------|----------------------------------|---------|-----------------|--|----------------------------------|
| | Saldo | Flujo efectivo | Tasa interanual | Saldo | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | del cual | | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | Saldo | Tasa interanual | | Contribución a la tasa del total |
| | | | | | | | Saldo | Emisiones de filial. financ. resid. | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 08 | 1 308 086 | 99 965 | 8,2 | 954 134 | 6,8 | 5,0 | 40 059 | 25 648 | 11,8 | 0,3 | 313 893 | 12,2 | 2,9 | 2 060 |
| 09 | 1 303 430 | -15 688 | -1,2 | 916 361 | -3,5 | -2,6 | 54 618 | 40 095 | 36,3 | 1,1 | 332 451 | 1,1 | 0,3 | 1 256 |
| 10 | 1 309 961 | 9 932 | 0,8 | 897 475 | -1,0 | -0,7 | 60 947 | 47 129 | 11,6 | 0,5 | 351 539 | 3,9 | 1,0 | 1 581 |
| 10 Jul | 1 313 797 | 3 107 | -1,2 | 907 752 | -2,4 | -1,7 | 59 297 | 45 523 | 21,5 | 0,8 | 346 749 | -1,0 | -0,3 | 1 783 |
| Ago | 1 308 604 | -5 345 | -0,9 | 900 944 | -2,1 | -1,5 | 59 401 | 45 826 | 22,9 | 0,8 | 348 258 | -0,9 | -0,2 | 1 697 |
| Sep | 1 312 841 | 10 931 | 0,0 | 904 894 | -1,4 | -1,0 | 60 058 | 45 941 | 24,7 | 0,9 | 347 888 | 0,3 | 0,1 | 1 493 |
| Oct | 1 312 682 | 926 | 0,2 | 904 269 | -1,3 | -0,9 | 61 064 | 46 973 | 23,6 | 0,9 | 347 348 | 0,6 | 0,2 | 1 593 |
| Nov | 1 317 497 | 2 286 | 0,4 | 903 778 | -0,8 | -0,6 | 61 783 | 47 763 | 15,2 | 0,6 | 351 936 | 1,4 | 0,4 | 1 597 |
| Dic | 1 309 961 | -3 115 | 0,8 | 897 475 | -1,0 | -0,7 | 60 947 | 47 129 | 11,6 | 0,5 | 351 539 | 3,9 | 1,0 | 1 581 |
| 11 Ene | 1 305 350 | -3 587 | 0,9 | 892 670 | -0,8 | -0,6 | 60 687 | 46 909 | 8,5 | 0,4 | 351 993 | 4,2 | 1,1 | 1 447 |
| Feb | 1 301 916 | -2 636 | 0,7 | 884 149 | -1,5 | -1,1 | 62 849 | 49 140 | 11,9 | 0,5 | 354 918 | 5,1 | 1,3 | 1 342 |
| Mar | 1 295 758 | -3 888 | 0,4 | 881 905 | -1,6 | -1,1 | 62 780 | 48 890 | 10,0 | 0,4 | 351 073 | 4,1 | 1,1 | 1 317 |
| Abr | 1 292 869 | -1 427 | 0,1 | 878 129 | -1,7 | -1,2 | 63 287 | 49 104 | 5,0 | 0,2 | 351 453 | 4,0 | 1,0 | 1 454 |
| May | 1 289 749 | -3 026 | -0,3 | 873 122 | -2,3 | -1,6 | 64 552 | 50 033 | 6,3 | 0,3 | 352 075 | 3,9 | 1,0 | 1 431 |
| Jun | 1 281 954 | -6 387 | -0,9 | 867 080 | -3,1 | -2,1 | 63 658 | 49 150 | 5,8 | 0,3 | 351 216 | 3,7 | 1,0 | 1 427 |
| Jul | P 1 283 214 | 2 960 | -0,9 | 865 732 | -3,2 | -2,2 | 64 095 | 49 415 | 8,1 | 0,4 | 353 387 | 3,5 | 0,9 | 1 385 |
| Ago | P 1 273 651 | -9 030 | -1,2 | 854 837 | -3,7 | -2,6 | 63 877 | 49 237 | 7,5 | 0,3 | 354 937 | 3,7 | 1,0 | 1 327 |
| Sep | P 1 273 614 | 3 499 | -1,8 | 854 275 | -4,3 | -3,0 | 64 829 | 50 036 | 7,9 | 0,4 | 354 511 | 3,0 | 0,8 | 1 279 |
| Oct | P 1 270 922 | -1 779 | -2,0 | 851 819 | -4,4 | -3,0 | 65 090 | 50 219 | 6,6 | 0,3 | 354 014 | 2,8 | 0,7 | 1 267 |

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

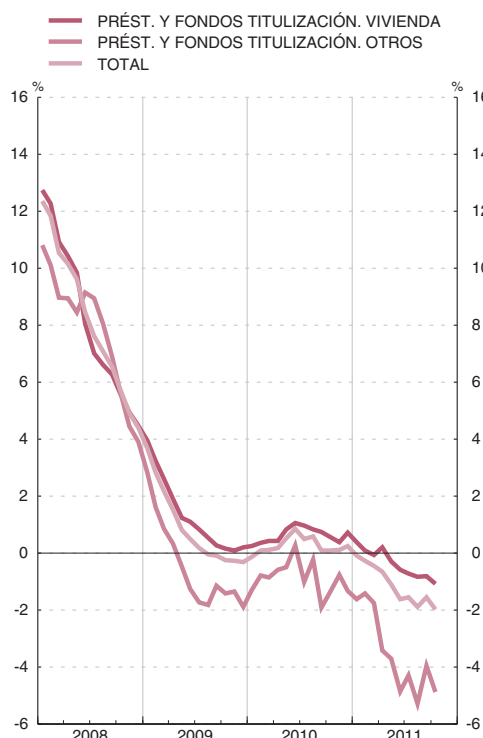
8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

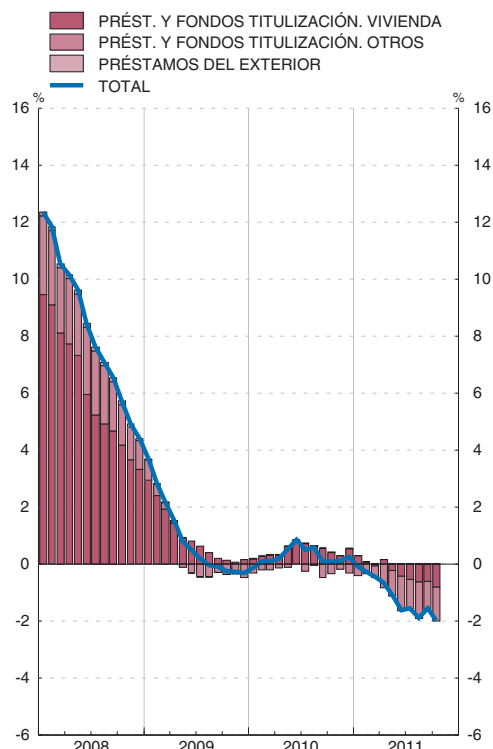
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Vivienda | | | Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Otros | | | Préstamos del exterior | | | Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance | |
|---------------|---------|----------------|------------------|---|------------------|----------------------------------|--|------------------|----------------------------------|------------------------|------------------|----------------------------------|--|-------|
| | Saldo | Flujo efectivo | Tasa inter-anual | Saldo | Tasa inter-anual | Contribución a la tasa del total | Saldo | Tasa inter-anual | Contribución a la tasa del total | Saldo | Tasa inter-anual | Contribución a la tasa del total | Vivienda | Otros |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 08 | 911 283 | 38 443 | 4,4 | 678 448 | 4,5 | 3,3 | 229 712 | 3,9 | 1,0 | 3 122 | 36,9 | 0,1 | 23 304 | 4 436 |
| 09 | 903 755 | -2 865 | -0,3 | 678 552 | 0,2 | 0,1 | 221 824 | -1,9 | -0,5 | 3 379 | 3,9 | 0,0 | 23 986 | 2 986 |
| 10 | 898 564 | 2 124 | 0,2 | 679 958 | 0,7 | 0,5 | 215 285 | -1,3 | -0,3 | 3 320 | 5,4 | 0,0 | 17 161 | 1 637 |
| 10 Jul | 904 746 | -5 871 | 0,5 | 680 760 | 1,0 | 0,7 | 220 755 | -1,0 | -0,2 | 3 231 | 3,1 | 0,0 | 19 834 | 2 311 |
| Ago | 902 979 | -1 450 | 0,6 | 679 165 | 0,8 | 0,6 | 220 542 | -0,2 | -0,1 | 3 272 | 3,9 | 0,0 | 19 271 | 2 156 |
| Sep | 898 173 | -3 847 | 0,1 | 678 448 | 0,7 | 0,6 | 216 448 | -1,9 | -0,5 | 3 277 | 3,1 | 0,0 | 19 216 | 2 070 |
| Oct | 898 412 | 875 | 0,1 | 677 838 | 0,5 | 0,4 | 217 288 | -1,3 | -0,3 | 3 286 | 4,5 | 0,0 | 18 914 | 2 009 |
| Nov | 903 664 | 5 720 | 0,1 | 677 590 | 0,4 | 0,3 | 222 772 | -0,8 | -0,2 | 3 302 | 5,1 | 0,0 | 17 285 | 1 773 |
| Dic | 898 564 | -3 635 | 0,2 | 679 958 | 0,7 | 0,5 | 215 285 | -1,3 | -0,3 | 3 320 | 5,4 | 0,0 | 17 161 | 1 637 |
| 11 Ene | 894 493 | -4 079 | -0,1 | 677 703 | 0,4 | 0,3 | 213 493 | -1,6 | -0,4 | 3 297 | 5,1 | 0,0 | 16 634 | 1 517 |
| Feb | 891 878 | -2 282 | -0,3 | 675 957 | 0,1 | 0,1 | 212 617 | -1,4 | -0,3 | 3 304 | 4,7 | 0,0 | 16 738 | 1 543 |
| Mar | 888 285 | -2 860 | -0,5 | 674 687 | -0,1 | -0,1 | 210 271 | -1,7 | -0,4 | 3 328 | 5,8 | 0,0 | 16 553 | 1 383 |
| Abr | 887 568 | -311 | -0,7 | 676 532 | 0,2 | 0,1 | 207 699 | -3,4 | -0,8 | 3 337 | 5,7 | 0,0 | 16 211 | 1 300 |
| May | 885 279 | -1 953 | -1,1 | 674 603 | -0,3 | -0,2 | 207 319 | -3,7 | -0,9 | 3 357 | 5,9 | 0,0 | 16 028 | 929 |
| Jun | 889 584 | 4 872 | -1,6 | 674 734 | -0,6 | -0,4 | 211 480 | -4,9 | -1,2 | 3 370 | 6,6 | 0,0 | 15 735 | 760 |
| Jul P | 884 058 | -5 158 | -1,6 | 674 240 | -0,7 | -0,5 | 206 425 | -4,3 | -1,0 | 3 394 | 7,0 | 0,0 | 15 670 | 714 |
| Ago P | 879 352 | -4 453 | -1,9 | 671 878 | -0,8 | -0,6 | 204 077 | -5,3 | -1,3 | 3 398 | 5,8 | 0,0 | 15 627 | 648 |
| Sep P | 877 984 | -624 | -1,5 | 671 209 | -0,8 | -0,6 | 203 370 | -4,0 | -1,0 | 3 404 | 5,9 | 0,0 | 15 475 | 605 |
| Oct P | 874 557 | -3 010 | -2,0 | 668 847 | -1,1 | -0,8 | 202 290 | -4,9 | -1,2 | 3 420 | 4,5 | 0,0 | 14 876 | 563 |

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

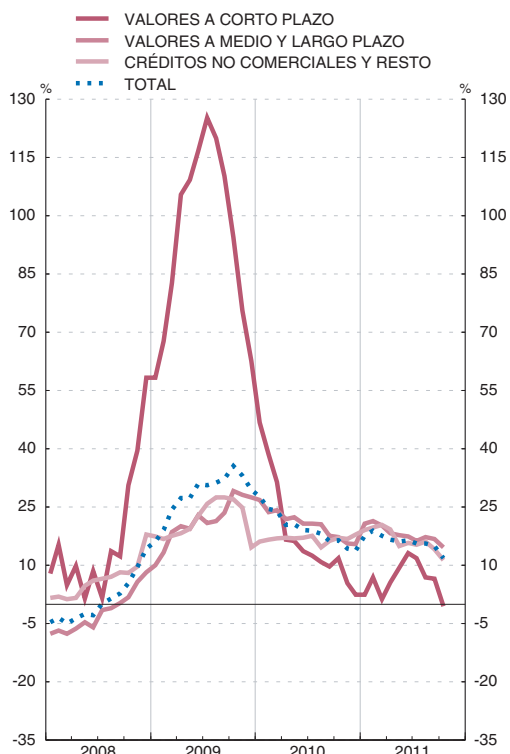
8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

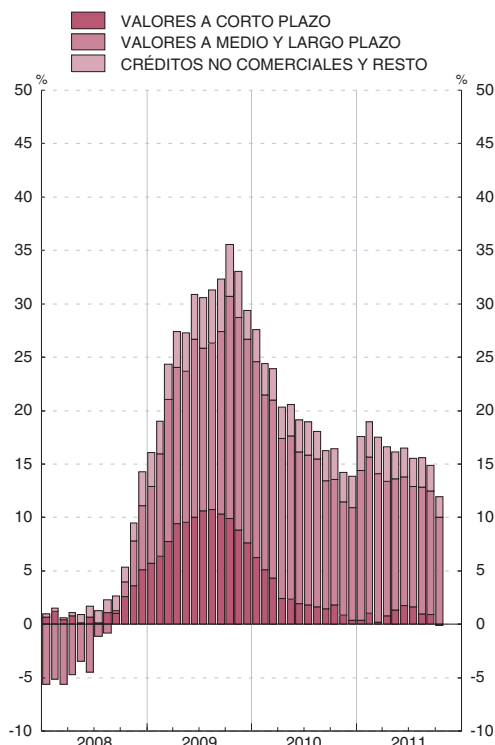
Millones de euros y porcentajes

| | Financiación bruta | | | Valores a corto plazo | | | | Valores a medio y largo plazo | | | | Créditos no comerciales y resto (b) | | | |
|---------------|--------------------|-----------------------------------|-----------------|-----------------------|-------------------|---------------------|--|-------------------------------|-------------------|---------------------|--|-------------------------------------|-------------------|---------------------|--|
| | Deuda PDE (a) | Variación mensual de la deuda PDE | T1/12 de col. 1 | Saldos | Variación mensual | T1/12 de los saldos | Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE | Saldos | Variación mensual | T1/12 de los saldos | Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE | Saldos | Variación mensual | T1/12 de los saldos | Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE |
| | 1=4+8+12 | 2=5+9+13 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 07 | 381 401 | -8 824 | -2,3 | 33 397 | 823 | 2,5 | 0,2 | 279 872 | -9 001 | -3,1 | -2,3 | 68 132 | -645 | -0,9 | -0,2 |
| 08 | 435 822 | 54 421 | 14,3 | 52 876 | 19 479 | 58,3 | 5,1 | 302 656 | 22 784 | 8,1 | 6,0 | 80 291 | 12 158 | 17,8 | 3,2 |
| 09 | 563 878 | 128 055 | 29,4 | 86 003 | 33 127 | 62,7 | 7,6 | 385 825 | 83 170 | 27,5 | 19,1 | 92 050 | 11 759 | 14,6 | 2,7 |
| 10 | P 641 883 | 78 005 | 13,8 | 88 124 | 2 121 | 2,5 | 0,4 | 445 252 | 59 427 | 15,4 | 10,5 | 108 507 | 16 457 | 17,9 | 2,9 |
| 10 May | P 590 135 | 8 850 | 20,5 | 81 750 | 397 | 16,2 | 2,3 | 409 521 | 6 427 | 22,4 | 15,3 | 98 864 | 2 026 | 16,8 | 2,9 |
| Jun | P 603 243 | 13 108 | 19,1 | 81 616 | -135 | 13,7 | 1,9 | 418 255 | 8 734 | 20,8 | 14,2 | 103 373 | 4 509 | 17,1 | 3,0 |
| Jul | P 603 564 | 321 | 18,9 | 83 409 | 1 793 | 12,5 | 1,8 | 415 351 | -2 904 | 20,7 | 14,0 | 104 804 | 1 431 | 17,5 | 3,1 |
| Ago | P 603 441 | -123 | 18,0 | 84 768 | 1 359 | 10,8 | 1,6 | 415 599 | 248 | 20,5 | 13,8 | 103 074 | -1 730 | 14,7 | 2,6 |
| Sep | P 614 779 | 11 338 | 16,2 | 86 110 | 1 342 | 9,7 | 1,4 | 422 533 | 6 934 | 17,6 | 12,0 | 106 137 | 3 063 | 16,3 | 2,8 |
| Oct | P 629 739 | 14 960 | 16,4 | 90 961 | 4 852 | 11,8 | 1,8 | 431 521 | 8 988 | 17,3 | 11,8 | 107 256 | 1 120 | 17,1 | 2,9 |
| Nov | P 635 882 | 6 144 | 14,2 | 90 112 | -849 | 5,4 | 0,8 | 439 313 | 7 792 | 15,6 | 10,6 | 106 457 | -799 | 16,8 | 2,7 |
| Dic | P 641 883 | 6 000 | 13,8 | 88 124 | -1 988 | 2,5 | 0,4 | 445 252 | 5 939 | 15,4 | 10,5 | 108 507 | 2 050 | 17,9 | 2,9 |
| 11 Ene | P 654 987 | 13 104 | 17,6 | 87 890 | -234 | 2,5 | 0,4 | 455 992 | 10 740 | 20,7 | 14,0 | 111 105 | 2 598 | 19,1 | 3,2 |
| Feb | P 671 241 | 16 255 | 18,9 | 89 203 | 1 312 | 6,8 | 1,0 | 468 380 | 12 388 | 21,4 | 14,6 | 113 659 | 2 555 | 19,6 | 3,3 |
| Mar | P 682 930 | 11 688 | 17,5 | 85 654 | -3 549 | 1,2 | 0,2 | 481 216 | 12 836 | 20,3 | 13,9 | 116 060 | 2 401 | 20,4 | 3,4 |
| Abr | P 677 700 | -5 230 | 16,6 | 85 864 | 210 | 5,5 | 0,8 | 476 416 | -4 800 | 18,2 | 12,6 | 115 420 | -640 | 19,2 | 3,2 |
| May | P 685 416 | 7 717 | 16,1 | 89 427 | 3 564 | 9,4 | 1,3 | 482 293 | 5 877 | 17,8 | 12,3 | 113 696 | -1 724 | 15,0 | 2,5 |
| Jun | P 702 833 | 17 416 | 16,5 | 92 275 | 2 847 | 13,1 | 1,8 | 490 935 | 8 642 | 17,4 | 12,0 | 119 623 | 5 927 | 15,7 | 2,7 |
| Jul | A 697 360 | -5 473 | 15,5 | 93 311 | 1 037 | 11,9 | 1,6 | 483 170 | -7 765 | 16,3 | 11,2 | 120 879 | 1 255 | 15,3 | 2,7 |
| Ago | A 697 386 | 26 | 15,6 | 90 566 | -2 745 | 6,8 | 1,0 | 487 189 | 4 019 | 17,2 | 11,9 | 119 631 | -1 247 | 16,1 | 2,7 |
| Sep | A 706 340 | 8 954 | 14,9 | 91 672 | 1 106 | 6,5 | 0,9 | 493 559 | 6 370 | 16,8 | 11,6 | 121 108 | 1 477 | 14,1 | 2,4 |
| Oct | A 704 324 | -2 016 | 11,8 | 90 429 | -1 244 | -0,6 | -0,1 | 494 564 | 1 005 | 14,6 | 10,0 | 119 330 | -1 778 | 11,3 | 1,9 |

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

a. Deuda elaborada según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Deuda bruta nominal consolidada.

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

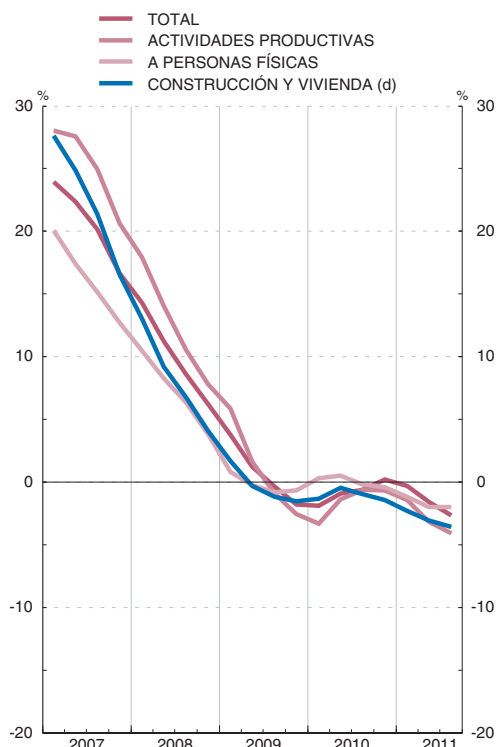
8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

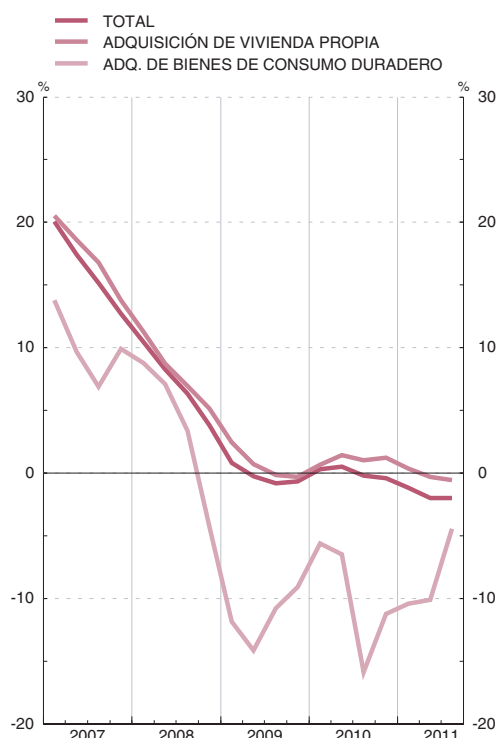
Millones de euros y porcentajes

| | Total (a) | Financiación de actividades productivas | | | | | Otras financ.a personas físicas por func. de gasto | | | | Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro | Sin clasificar | Pro memoria: construcción y vivienda (d) | | |
|-------------|-----------|---|--------------------------------|----------------------------------|--------------|-----------|--|---|----------------------------|-------------------------|--|----------------|--|-----------|-----------|
| | | Total | Agricultura, ganadería y pesca | Industria (excepto construcción) | Construcción | Servicios | Total | Adquisición y rehab. de vivienda propia | Bienes de consumo duradero | | | | | Resto (b) | |
| | | | | | | | | | Del cual | Adquisición de vivienda | | | | | Resto (c) |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 08 | 1 869 882 | 1 016 948 | 26 244 | 156 141 | 151 848 | 682 716 | 318 032 | 819 412 | 655 145 | 626 620 | 54 176 | 110 092 | 6 091 | 27 431 | 1 125 024 |
| 09 | 1 837 038 | 991 363 | 23 123 | 152 199 | 130 438 | 685 602 | 322 984 | 813 939 | 654 566 | 624 755 | 49 273 | 110 101 | 5 523 | 26 213 | 1 107 988 |
| 10 | 1 843 952 | 985 157 | 23 128 | 152 376 | 114 519 | 695 134 | 315 782 | 812 781 | 662 798 | 632 449 | 42 068 | 107 916 | 6 096 | 39 918 | 1 093 099 |
| 07 / | 1 652 352 | 869 174 | 24 294 | 132 145 | 144 552 | 568 184 | 282 081 | 754 726 | 593 655 | 567 062 | 53 898 | 107 174 | 5 955 | 22 497 | 1 020 287 |
| / | 1 706 126 | 910 001 | 25 085 | 140 332 | 150 341 | 594 243 | 292 599 | 768 197 | 609 791 | 582 505 | 54 035 | 104 371 | 6 106 | 21 822 | 1 052 731 |
| / | 1 760 213 | 943 086 | 25 245 | 141 571 | 153 453 | 622 818 | 303 514 | 789 250 | 623 540 | 595 929 | 56 576 | 109 133 | 6 089 | 21 788 | 1 080 507 |
| 08 / | 1 793 356 | 962 331 | 25 003 | 143 816 | 154 237 | 639 275 | 311 272 | 802 258 | 635 010 | 606 807 | 57 357 | 109 891 | 5 804 | 22 962 | 1 100 519 |
| / | 1 838 174 | 991 307 | 25 727 | 148 218 | 155 600 | 661 762 | 313 176 | 817 074 | 645 286 | 616 487 | 57 726 | 114 062 | 5 952 | 23 840 | 1 114 062 |
| / | 1 852 563 | 1 005 670 | 26 593 | 155 481 | 156 363 | 667 233 | 315 444 | 816 755 | 651 958 | 623 101 | 55 859 | 108 938 | 6 063 | 24 075 | 1 123 765 |
| / | 1 869 882 | 1 016 948 | 26 244 | 156 141 | 151 848 | 682 716 | 318 032 | 819 412 | 655 145 | 626 620 | 54 176 | 110 092 | 6 091 | 27 431 | 1 125 024 |
| 09 / | 1 861 734 | 1 018 902 | 24 472 | 158 905 | 143 515 | 692 011 | 324 222 | 808 715 | 651 495 | 621 811 | 50 560 | 106 660 | 5 125 | 28 991 | 1 119 231 |
| / | 1 861 005 | 1 007 492 | 23 732 | 158 800 | 134 690 | 690 271 | 324 664 | 815 068 | 651 564 | 620 920 | 49 583 | 113 922 | 5 382 | 23 840 | 1 110 917 |
| / | 1 846 010 | 996 650 | 23 576 | 153 070 | 134 045 | 685 959 | 324 439 | 810 149 | 652 434 | 622 122 | 49 840 | 107 875 | 5 457 | 33 754 | 1 110 918 |
| / | 1 837 038 | 991 363 | 23 123 | 152 199 | 130 438 | 685 602 | 322 984 | 813 939 | 654 566 | 624 755 | 49 273 | 110 101 | 5 523 | 26 213 | 1 107 988 |
| 10 / | 1 827 087 | 985 197 | 22 791 | 149 368 | 126 464 | 686 574 | 322 820 | 811 242 | 655 474 | 625 856 | 47 716 | 108 053 | 5 372 | 25 276 | 1 104 758 |
| / | 1 847 066 | 994 441 | 23 366 | 152 413 | 124 054 | 694 607 | 321 946 | 821 460 | 660 436 | 630 104 | 44 712 | 116 312 | 5 840 | 25 326 | 1 106 436 |
| / | 1 837 278 | 991 374 | 23 456 | 152 031 | 121 514 | 694 374 | 320 090 | 810 717 | 659 232 | 628 696 | 40 259 | 111 225 | 5 743 | 29 444 | 1 100 836 |
| / | 1 843 952 | 985 157 | 23 128 | 152 376 | 114 519 | 695 134 | 315 782 | 812 781 | 662 798 | 632 449 | 42 068 | 107 916 | 6 096 | 39 918 | 1 093 099 |
| 11 / | 1 824 256 | 971 962 | 22 618 | 145 796 | 109 582 | 693 966 | 312 152 | 804 029 | 658 133 | 628 138 | 41 073 | 104 823 | 5 710 | 42 554 | 1 079 867 |
| / | 1 817 801 | 963 039 | 22 435 | 146 481 | 105 489 | 688 634 | 308 425 | 805 058 | 658 999 | 628 377 | 40 201 | 105 858 | 5 898 | 43 806 | 1 072 912 |
| / | 1 788 847 | 951 096 | 22 203 | 145 503 | 102 258 | 681 132 | 303 506 | 794 562 | 655 734 | 625 109 | 38 478 | 100 350 | 6 557 | 36 631 | 1 061 499 |

CRÉDITO POR FINALIDADES
Tasas de variación interanual (c)



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



FUENTE: BE.

a. Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en www.bde.es.

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

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

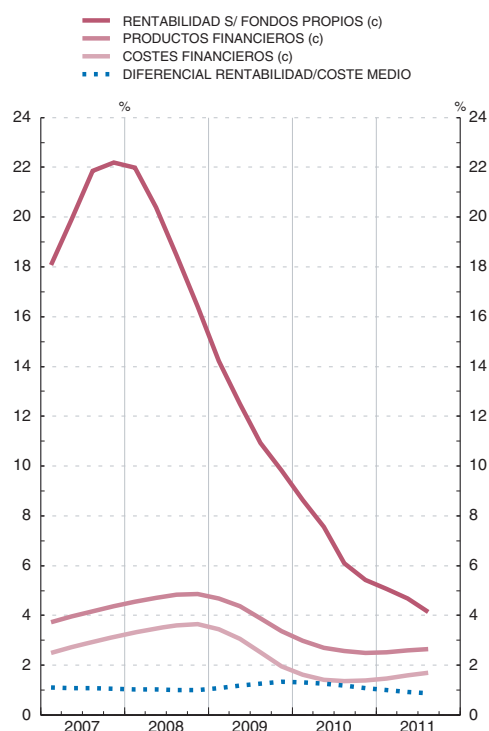
d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE ENTIDADES DE DEPOSITO RESIDENTES EN ESPAÑA

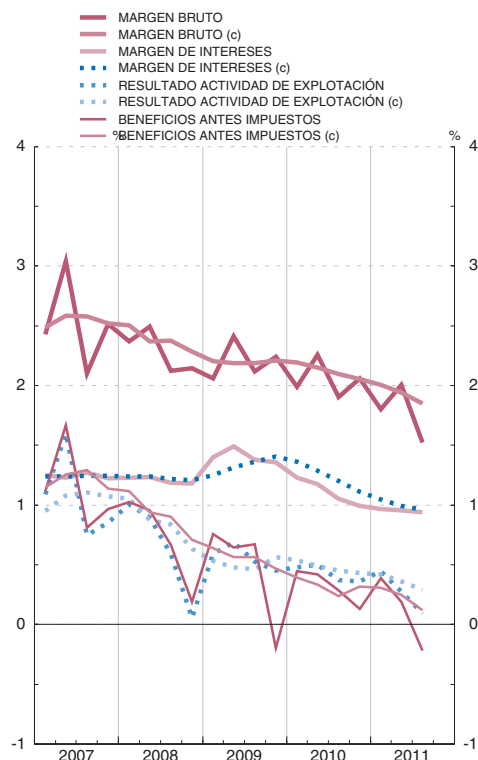
■ Serie representada gráficamente.

| | En porcentaje sobre el balance medio ajustado | | | | | | | | | | | En porcentaje | | | |
|-----------------|---|--------|---------------------|--|--------------|-----------------------|----------------------|---------------------------------|--|-----------------------------|---|--|---|--|--------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| | Productos financieros | Costes | Margen de intereses | Rendimiento instru. cap. y otros pto. y gastos | Margen bruto | Gastos de explotación | Del cual De personal | Otros resultados de explotación | Resultado de la actividad de explotación | Resto de productos y costes | Benefic. antes de impuest. (cont. hasta 1991) | Rentabilidad media de Fondos propios (a) | Rentabilidad media de operac. activas (b) | Coste medio de operaciones pasivas (b) | Diferencia (13-14) |
| 08 | 4,8 | 3,6 | 1,2 | 1,0 | 2,1 | 1,0 | 0,6 | 1,1 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 12,5 | 5,1 | 4,2 | 1,0 |
| 09 | 2,8 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 2,2 | 1,0 | 0,6 | 0,8 | 0,5 | 0,8 | -0,2 | 8,0 | 3,6 | 2,3 | 1,3 |
| 10 | 2,5 | 1,6 | 1,0 | 1,1 | 2,1 | 1,0 | 0,6 | 0,7 | 0,4 | 0,5 | 0,1 | 5,4 | 2,7 | 1,6 | 1,1 |
| 08 / IV | 4,8 | 3,6 | 1,2 | 1,0 | 2,1 | 1,0 | 0,6 | 1,1 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 12,5 | 5,1 | 4,2 | 1,0 |
| 09 / I | 4,1 | 2,7 | 1,4 | 0,7 | 2,1 | 0,9 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,8 | 11,4 | 5,0 | 3,9 | 1,1 |
| 09 / II | 3,5 | 2,1 | 1,5 | 0,9 | 2,4 | 0,9 | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,2 | 0,6 | 10,0 | 4,7 | 3,5 | 1,2 |
| 09 / III | 3,0 | 1,6 | 1,4 | 0,7 | 2,1 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,3 | 0,7 | 9,9 | 4,2 | 2,9 | 1,3 |
| 09 / IV | 2,8 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 2,2 | 1,0 | 0,6 | 0,8 | 0,5 | 0,8 | -0,2 | 8,0 | 3,6 | 2,3 | 1,3 |
| 10 / I | 2,5 | 1,3 | 1,2 | 0,8 | 2,0 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,1 | 0,4 | 6,6 | 3,2 | 1,9 | 1,3 |
| 10 / II | 2,5 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 2,3 | 0,9 | 0,6 | 0,8 | 0,5 | 0,2 | 0,4 | 5,7 | 2,9 | 1,6 | 1,3 |
| 10 / III | 2,5 | 1,4 | 1,1 | 0,9 | 1,9 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,3 | 4,0 | 2,7 | 1,6 | 1,2 |
| 10 / IV | 2,5 | 1,6 | 1,0 | 1,1 | 2,1 | 1,0 | 0,6 | 0,7 | 0,4 | 0,5 | 0,1 | 5,4 | 2,7 | 1,6 | 1,1 |
| 11 / I | 2,6 | 1,6 | 1,0 | 0,8 | 1,8 | 0,9 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,4 | 5,2 | 2,7 | 1,7 | 1,0 |
| 11 / II | 2,7 | 1,8 | 1,0 | 1,1 | 2,0 | 1,0 | 0,6 | 0,8 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 4,1 | 2,8 | 1,8 | 0,9 |
| 11 / III | 2,8 | 1,8 | 0,9 | 0,6 | 1,5 | 0,9 | 0,5 | 0,5 | 0,1 | 0,3 | -0,2 | 1,9 | 2,8 | 2,0 | 0,9 |

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 4.36.

a. Beneficio antes de impuestos dividido por Fondos propios.

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

c. Media de los cuatro últimos trimestres.

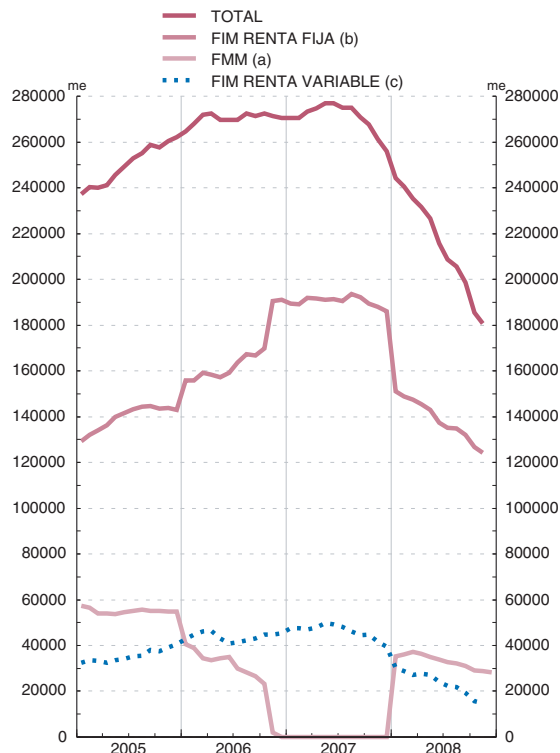
8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

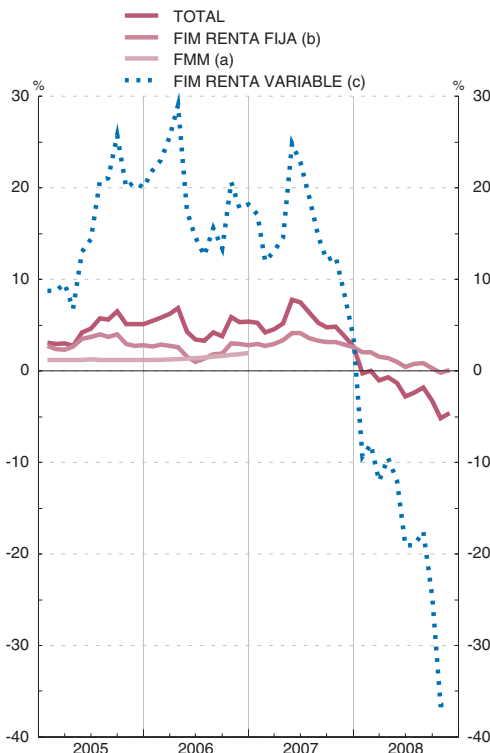
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | | FMM (a) | | | | FIM renta fija (b) | | | | FIM renta variable (c) | | | | Otros fondos (d) |
|--------|------------|-------------------|------------------|-------------------------------|------------|-------------------|------------------|-------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|------------------|
| | Patrimonio | De la cual | | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio | De la cual | | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio | De la cual | | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio | De la cual | | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio |
| | | Variación mensual | Suscripción neta | | | Variación mensual | Suscripción neta | | | Variación mensual | Suscripción neta | | | Variación mensual | Suscripción neta | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 05 | 262 201 | 1 698 | -1 | 5,1 | 54 751 | -110 | -171 | 1,2 | 143 047 | -611 | -1 167 | 2,8 | 40 672 | 1 454 | 538 | 20,0 | 23 730 |
| 06 | 270 407 | -1 060 | -3 100 | 5,4 | 106 | -1 953 | -1 953 | 2,0 | 191 002 | 466 | 314 | 2,8 | 45 365 | 480 | -723 | 18,2 | 33 934 |
| 07 | 256 055 | -5 276 | -4 537 | 2,6 | - | - | - | ... | 185 963 | -2 094 | -1 919 | 2,6 | 39 449 | -2 171 | -1 417 | 3,6 | 30 643 |
| 07 Ago | 275 016 | -19 | -242 | 5,3 | - | - | - | ... | 193 565 | 3 073 | 2 697 | 3,3 | 46 136 | -2 060 | -1 421 | 14,7 | 35 314 |
| Sep | 270 736 | -4 279 | -5 439 | 4,8 | - | - | - | ... | 192 289 | -1 277 | -1 624 | 3,1 | 44 560 | -1 576 | -1 877 | 12,1 | 33 887 |
| Oct | 267 586 | -3 151 | -6 069 | 4,8 | - | - | - | ... | 189 387 | -2 902 | -3 907 | 3,1 | 44 816 | 255 | -1 196 | 12,5 | 33 383 |
| Nov | 261 331 | -6 255 | -4 310 | 3,8 | - | - | - | ... | 188 057 | -1 330 | -1 536 | 2,9 | 41 620 | -3 196 | -1 640 | 8,3 | 31 654 |
| Dic | 256 055 | -5 276 | -4 537 | 2,6 | - | - | - | ... | 185 963 | -2 094 | -1 919 | 2,6 | 39 449 | -2 171 | -1 417 | 3,6 | 30 643 |
| 08 Ene | 244 286 | -11 769 | -6 863 | -0,3 | 35 111 | 35 111 | 1 027 | ... | 151 093 | -34 870 | 531 | 2,0 | 30 184 | -9 265 | -5 341 | -9,4 | 27 898 |
| Feb | 240 462 | -3 824 | -4 123 | 0,0 | 36 169 | 1 058 | -10 | ... | 148 946 | -2 147 | -1 376 | 2,0 | 28 813 | -1 371 | -1 319 | -8,0 | 26 534 |
| Mar | 235 174 | -5 288 | -3 933 | -1,1 | 37 340 | 1 171 | -369 | ... | 147 530 | -1 415 | -1 658 | 1,5 | 27 214 | -1 599 | -906 | -12,0 | 23 090 |
| Abr | 231 723 | -3 451 | -5 458 | -0,7 | 36 428 | -912 | -909 | ... | 145 511 | -2 019 | -2 512 | 1,4 | 27 622 | 409 | -839 | -9,5 | 22 161 |
| May | 226 535 | -5 187 | -5 542 | -1,3 | 35 029 | -1 400 | -1 590 | ... | 142 921 | -2 590 | -2 562 | 1,0 | 27 159 | -464 | -627 | -12,0 | 21 427 |
| Jun | 215 574 | -10 961 | -7 355 | -2,8 | 33 849 | -1 180 | -1 569 | ... | 137 444 | -5 476 | -3 950 | 0,4 | 24 008 | -3 150 | -753 | -19,1 | 20 273 |
| Jul | 208 593 | -6 982 | -7 186 | -2,4 | 32 589 | -1 260 | -1 628 | ... | 135 012 | -2 433 | -2 798 | 0,7 | 22 309 | -1 699 | -1 354 | -19,0 | 18 683 |
| Ago | 205 707 | -2 886 | -7 138 | -1,8 | 32 125 | -464 | -549 | ... | 134 723 | -289 | -711 | 0,8 | 21 922 | -388 | -5 444 | -17,6 | 16 938 |
| Sep | 198 665 | -7 042 | -5 892 | -3,3 | 30 927 | -1 198 | -1 176 | ... | 131 932 | -2 791 | -2 863 | 0,3 | 19 242 | -2 680 | -972 | -24,7 | 16 564 |
| Oct | 185 428 | -13 237 | -11 680 | -5,2 | 29 165 | -1 762 | -1 796 | ... | 126 590 | -5 342 | -7 323 | -0,2 | 15 756 | -3 486 | -959 | -36,5 | 13 917 |
| Nov | 180 835 | -4 593 | -4 363 | -4,6 | 28 810 | -355 | -427 | ... | 124 111 | -2 479 | -2 854 | 0,1 | 14 708 | -1 048 | -496 | -36,5 | 13 207 |

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

a. Hasta diciembre de 2007 se refiere a FIAMM y desde enero de 2008 a la nueva categoría FMM

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

c. Incluye FIM renta variable y variable mixta en euros, nacional e internacional.

d. Fondos globales.

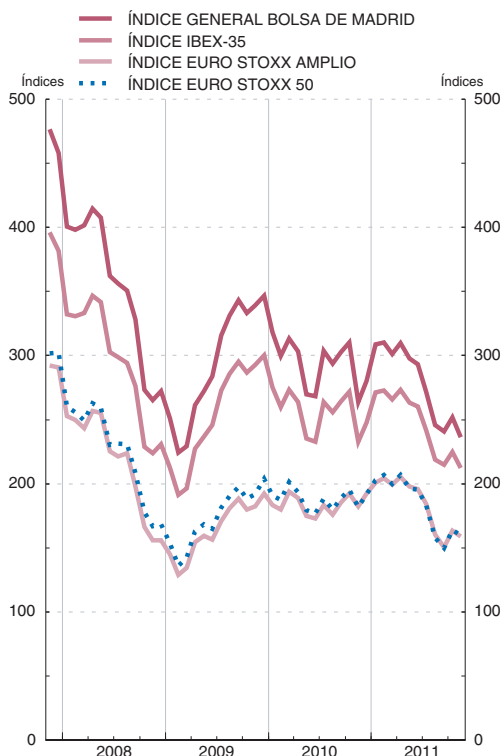
8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

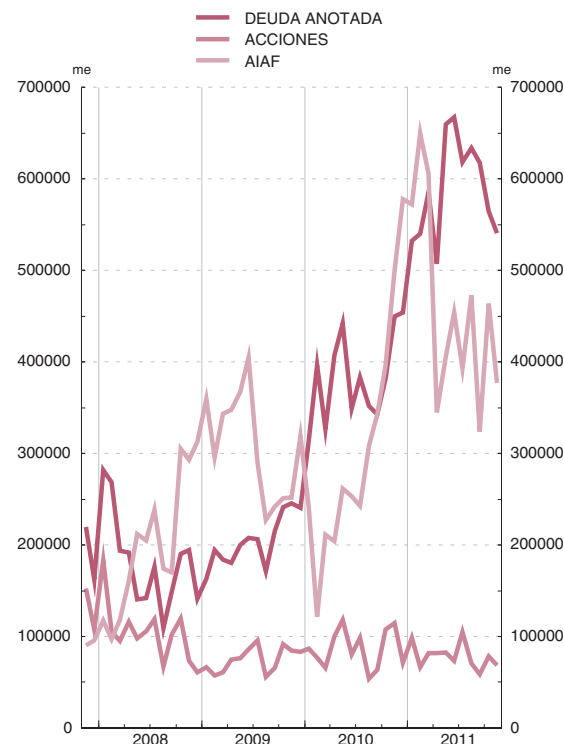
Índices, millones de euros y miles de contratos

| | Índices de cotización de acciones | | | | Contratación de mercados (importes en millones de euros) | | | | | | | |
|---------------|-----------------------------------|-----------|-------------------------------------|----------|--|------------|-----------------------|-----------------|-------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|
| | General de la Bolsa de Madrid | IBEX-35 | Índice europeo Dow Jones EURO STOXX | | Mercado bursátil | | Deuda pública anotada | AIAF renta fija | Opciones (Miles de contratos) | | Futuros (Miles de contratos) | |
| | | | Amplio | 50 | Acciones | Renta fija | | | Renta fija | Renta variable | Renta fija | Renta variable |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 09 | 1 055,69 | 10 107,91 | 235,02 | 2 529,03 | 898 195 | 75 103 | 2 448 490 | 3 699 008 | - | 33 946 | - | 5 752 |
| 10 | 1 053,39 | 10 203,05 | 262,36 | 2 737,05 | 1 038 259 | 67 454 | 4 597 749 | 3 660 872 | - | 37 904 | - | 6 639 |
| 11 | A 998,07 | 9 835,07 | 261,99 | 2 676,86 | 866 674 | 66 326 | 6 464 008 | 5 063 115 | - | 25 419 | - | 5 309 |
| 10 Ago | 1 052,73 | 10 187,00 | 251,15 | 2 622,95 | 53 667 | 4 420 | 351 521 | 308 542 | ... | 2 280 | ... | 415 |
| Sep | 1 085,03 | 10 514,50 | 264,43 | 2 747,90 | 63 353 | 5 259 | 342 963 | 342 945 | ... | 3 296 | ... | 450 |
| Oct | 1 111,28 | 10 812,90 | 274,34 | 2 844,99 | 107 818 | 4 759 | 381 546 | 396 506 | ... | 2 359 | ... | 454 |
| Nov | 944,91 | 9 267,20 | 260,19 | 2 650,99 | 114 931 | 10 151 | 449 857 | 500 240 | ... | 4 053 | ... | 570 |
| Dic | 1 003,73 | 9 859,10 | 274,45 | 2 792,82 | 71 638 | 4 765 | 453 940 | 577 528 | ... | 4 412 | ... | 481 |
| 11 Ene | 1 105,31 | 10 806,00 | 286,41 | 2 953,63 | 98 865 | 4 101 | 532 103 | 572 367 | ... | 2 992 | ... | 581 |
| Feb | 1 111,25 | 10 850,80 | 291,83 | 3 013,09 | 66 520 | 3 982 | 539 541 | 649 957 | ... | 2 243 | ... | 511 |
| Mar | 1 079,01 | 10 576,50 | 284,36 | 2 910,91 | 81 839 | 5 217 | 585 212 | 605 845 | ... | 3 182 | ... | 573 |
| Abr | 1 109,35 | 10 878,90 | 293,20 | 3 011,25 | 81 814 | 6 855 | 506 668 | 344 493 | ... | 1 369 | ... | 412 |
| May | 1 066,37 | 10 476,00 | 282,60 | 2 861,92 | 82 857 | 7 455 | 659 698 | 405 338 | ... | 2 267 | ... | 446 |
| Jun | 1 049,76 | 10 359,90 | 279,46 | 2 848,53 | 73 411 | 4 294 | 667 286 | 454 088 | ... | 2 579 | ... | 495 |
| Jul | 973,30 | 9 630,70 | 262,76 | 2 670,37 | 104 705 | 6 551 | 617 918 | 393 327 | ... | 1 292 | ... | 524 |
| Ago | 881,40 | 8 718,60 | 228,82 | 2 302,08 | 70 892 | 5 279 | 633 792 | 473 063 | ... | 1 523 | ... | 602 |
| Sep | 862,85 | 8 546,60 | 214,77 | 2 179,66 | 58 839 | 5 331 | 617 152 | 323 864 | ... | 3 030 | ... | 441 |
| Oct | 901,18 | 8 954,90 | 232,83 | 2 385,22 | 78 397 | 4 071 | 564 362 | 463 770 | ... | 1 994 | ... | 356 |
| Nov | P 845,97 | 8 449,50 | 226,68 | 2 330,43 | 68 536 | 13 191 | 540 278 | 377 003 | ... | 2 949 | ... | 367 |

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



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

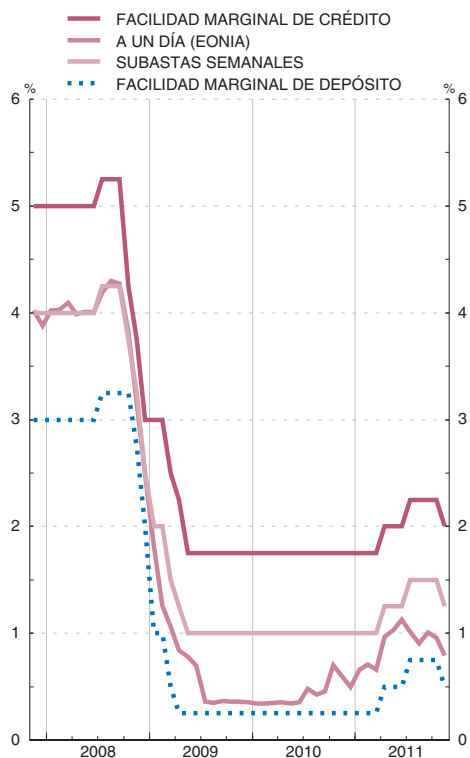
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

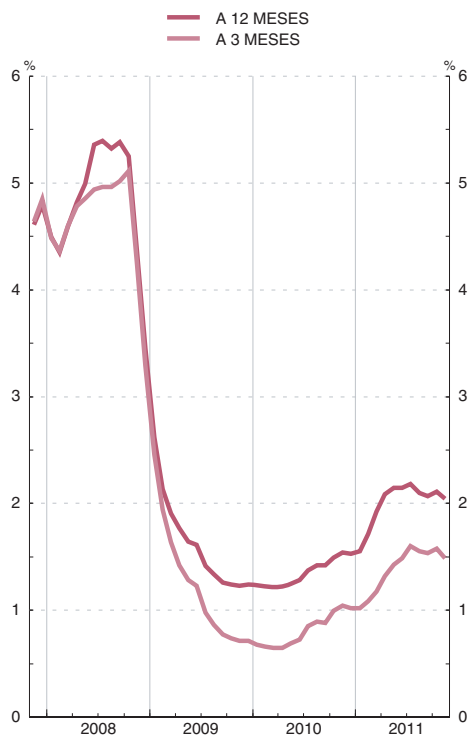
Medias de datos diarios. Porcentajes

| | Eurosistema: operaciones de regulación monetaria | | | | Mercado interbancario | | | | | | | | | | | | | |
|--------|---|---|-------------------------|-------------|--|----------|--------------|--------------|----------|----------------------------|----------|--------------|--------------|----------|--|----------|--------------|----------|
| | Operaciones principales de financiación: subastas semanales | Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales | Facilidades permanentes | | Zona del euro: depósitos (euribor) (a) | | | | | España | | | | | | | | |
| | | | De crédito | De depósito | Día a día (EONIA) | A un mes | A tres meses | A seis meses | A un año | Depósitos no transferibles | | | | | Operaciones temporales con deuda pública | | | |
| | | | | | | | | | | Día a día | A un mes | A tres meses | A seis meses | A un año | Día a día | A un mes | A tres meses | A un año |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | |
| 09 | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,714 | 0,89 | 1,22 | 1,43 | 1,62 | 0,67 | 0,94 | 1,23 | 1,41 | 1,62 | 0,61 | 0,63 | 0,67 | 0,84 |
| 10 | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,437 | 0,57 | 0,81 | 1,08 | 1,35 | 0,46 | 0,71 | 0,87 | 1,04 | 1,36 | 0,39 | 0,57 | 0,74 | 0,98 |
| 11 | 1,25 | 1,25 | 2,00 | 0,50 | 0,894 | 1,18 | 1,39 | 1,63 | 2,01 | 1,04 | 1,33 | 1,34 | 1,57 | 2,64 | 0,90 | 1,17 | 1,35 | 2,04 |
| 10 Ago | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,426 | 0,64 | 0,90 | 1,15 | 1,42 | 0,38 | 0,85 | 1,00 | 1,16 | 1,43 | 0,33 | 0,65 | 0,87 | 1,50 |
| Sep | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,454 | 0,62 | 0,88 | 1,14 | 1,42 | 0,44 | 0,87 | 0,93 | 1,14 | 1,41 | 0,37 | 0,55 | 0,82 | - |
| Oct | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,701 | 0,78 | 1,00 | 1,22 | 1,50 | 0,69 | 1,01 | 0,95 | 1,20 | 1,48 | 0,64 | 0,78 | 1,11 | - |
| Nov | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,593 | 0,83 | 1,04 | 1,27 | 1,54 | 0,60 | 1,08 | 1,03 | - | 1,54 | 0,56 | 0,79 | 0,90 | - |
| Dic | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,498 | 0,81 | 1,02 | 1,25 | 1,53 | 0,67 | 1,04 | 1,08 | 1,25 | 1,52 | 0,57 | 1,00 | 1,31 | - |
| 11 Ene | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,659 | 0,79 | 1,02 | 1,25 | 1,55 | 0,64 | 0,99 | 1,03 | 1,28 | - | 0,58 | 0,95 | 1,16 | - |
| Feb | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,707 | 0,89 | 1,09 | 1,35 | 1,71 | 0,70 | 1,11 | 1,08 | 1,34 | 1,68 | 0,65 | 0,90 | 1,07 | - |
| Mar | 1,00 | 1,00 | 1,75 | 0,25 | 0,659 | 0,90 | 1,18 | 1,48 | 1,92 | 0,66 | 1,12 | 1,17 | 1,47 | - | 0,59 | 0,86 | 1,10 | - |
| Abr | 1,25 | 1,25 | 2,00 | 0,50 | 0,966 | 1,13 | 1,32 | 1,62 | 2,09 | 0,98 | 1,25 | 1,31 | 1,64 | 2,08 | 0,94 | 1,15 | 1,23 | - |
| May | 1,25 | 1,25 | 2,00 | 0,50 | 1,033 | 1,24 | 1,43 | 1,71 | 2,15 | 1,03 | 1,43 | 1,43 | 1,72 | 2,23 | 0,99 | 1,16 | 1,25 | - |
| Jun | 1,25 | 1,25 | 2,00 | 0,50 | 1,124 | 1,28 | 1,49 | 1,75 | 2,14 | 1,20 | 1,39 | 1,49 | 1,72 | - | 1,12 | 1,25 | 1,44 | 1,77 |
| Jul | 1,50 | 1,50 | 2,25 | 0,75 | 1,012 | 1,42 | 1,60 | 1,82 | 2,18 | 1,08 | 1,47 | - | - | 3,10 | 1,00 | 1,48 | 1,67 | 2,00 |
| Ago | 1,50 | 1,50 | 2,25 | 0,75 | 0,906 | 1,37 | 1,55 | 1,76 | 2,10 | 1,06 | 1,39 | 1,45 | 1,82 | 3,10 | 0,93 | 1,37 | 1,49 | 3,34 |
| Sep | 1,50 | 1,50 | 2,25 | 0,75 | 1,005 | 1,35 | 1,54 | 1,74 | 2,07 | 1,27 | 1,60 | 1,68 | - | 3,10 | 1,00 | 1,23 | 1,37 | - |
| Oct | 1,50 | 1,50 | 2,25 | 0,75 | 0,960 | 1,36 | 1,58 | 1,78 | 2,11 | 1,40 | 1,52 | - | - | 1,06 | 1,30 | 1,44 | - | - |
| Nov | 1,25 | 1,25 | 2,00 | 0,50 | 0,790 | 1,23 | 1,48 | 1,71 | 2,04 | 1,38 | 1,30 | 1,46 | - | 3,10 | 1,01 | 1,28 | 1,65 | 1,00 |

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



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



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

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

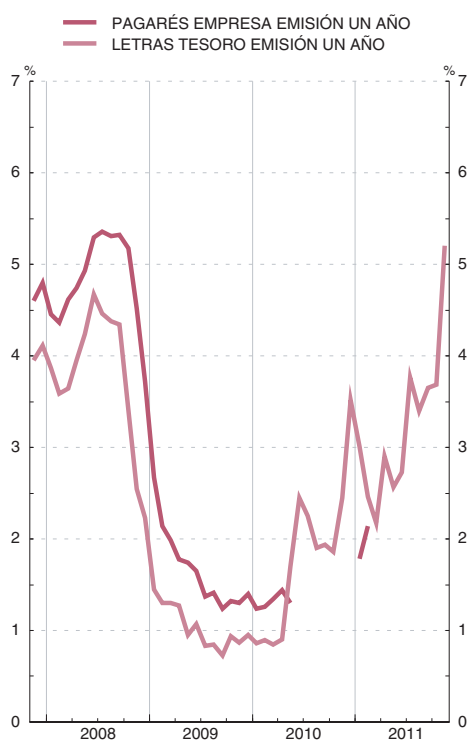
9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

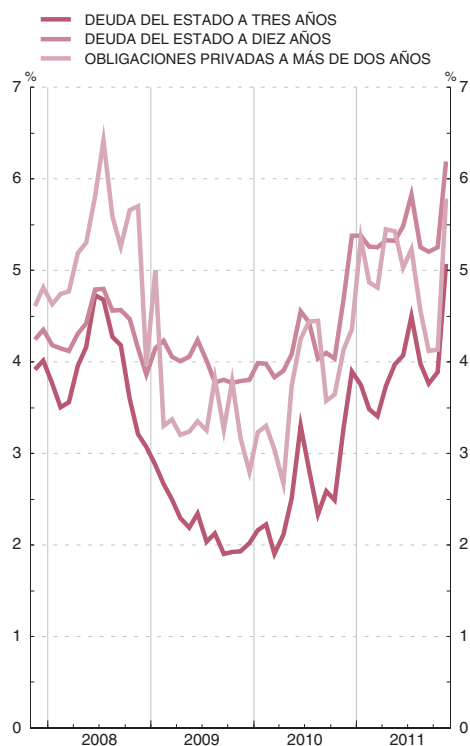
Porcentajes

| | Valores a corto plazo | | | | Valores a largo plazo | | | | | | | |
|------------|----------------------------|--|-----------------------------|--|------------------------|--------------|-------------|---------------|----------------|---|-------------|---|
| | Letras del Tesoro a un año | | Pagarés de empresa a un año | | Deuda del Estado | | | | | | | Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años |
| | Emisión: tipo marginal | Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta | Emisión | Mercado secundario. Operaciones simples al contado | Emisión: tipo marginal | | | | | Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta | | |
| | | | | | A tres años | A cinco años | A diez años | A quince años | A treinta años | A tres años | A diez años | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 09 | 1,04 | 0,99 | 1,67 | 1,67 | 2,30 | 2,98 | 3,99 | 4,45 | 4,86 | 2,23 | 3,97 | 3,46 |
| 10 | 1,80 | 1,70 | 1,32 | 1,62 | 2,79 | 3,20 | 4,46 | 5,04 | 5,11 | 2,64 | 4,25 | 3,74 |
| 11 | 3,23 | 3,00 | 1,95 | 3,06 | 4,12 | 4,61 | 5,59 | 5,99 | 5,96 | 3,97 | 5,43 | 4,98 |
| 10 | | | | | | | | | | | | |
| <i>Ago</i> | 1,90 | 1,73 | - | 1,89 | 2,31 | - | - | - | - | 2,34 | 4,04 | 4,45 |
| <i>Sep</i> | 1,94 | 1,79 | - | 2,05 | - | 3,00 | 4,17 | - | 5,08 | 2,59 | 4,09 | 3,57 |
| <i>Oct</i> | 1,86 | 1,83 | - | 2,32 | 2,55 | - | - | 4,55 | 4,79 | 2,49 | 4,04 | 3,64 |
| <i>Nov</i> | 2,45 | 2,30 | - | 1,93 | - | 3,60 | 4,63 | - | 5,50 | 3,28 | 4,69 | 4,13 |
| <i>Dic</i> | 3,52 | 3,26 | - | 2,11 | 3,80 | - | 5,49 | 5,99 | - | 3,90 | 5,37 | 4,36 |
| 11 | | | | | | | | | | | | |
| <i>Ene</i> | 3,01 | 2,77 | 1,78 | 2,99 | - | 4,59 | - | - | - | 3,75 | 5,38 | 5,35 |
| <i>Feb</i> | 2,46 | 2,22 | 2,14 | 2,86 | 3,30 | 4,08 | 5,22 | - | 5,98 | 3,49 | 5,26 | 4,87 |
| <i>Mar</i> | 2,18 | 2,14 | - | 2,88 | 3,61 | 4,41 | 5,18 | 6,01 | 5,89 | 3,41 | 5,25 | 4,81 |
| <i>Abr</i> | 2,90 | 2,55 | - | 3,07 | 3,60 | - | 5,48 | 5,70 | - | 3,73 | 5,33 | 5,45 |
| <i>May</i> | 2,57 | 2,51 | - | 2,19 | - | 4,56 | 5,41 | - | 6,01 | 3,97 | 5,32 | 5,43 |
| <i>Jun</i> | 2,73 | 2,69 | - | 2,80 | 4,05 | 4,25 | 5,37 | 6,04 | - | 4,07 | 5,48 | 5,03 |
| <i>Jul</i> | 3,76 | 3,29 | - | 3,10 | 4,32 | 4,89 | 5,92 | 6,22 | - | 4,50 | 5,82 | 5,23 |
| <i>Ago</i> | 3,40 | 3,25 | - | 3,50 | 5,05 | - | - | - | - | 3,98 | 5,25 | 4,56 |
| <i>Sep</i> | 3,65 | 3,33 | - | 3,34 | - | 4,52 | 5,20 | - | - | 3,76 | 5,20 | 4,12 |
| <i>Oct</i> | 3,69 | 3,47 | - | 3,44 | 3,52 | - | 5,45 | - | - | 3,89 | 5,25 | 4,13 |
| <i>Nov</i> | 5,20 | 4,75 | - | 3,53 | 4,36 | 4,89 | 7,09 | - | - | 5,07 | 6,19 | 5,78 |

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



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

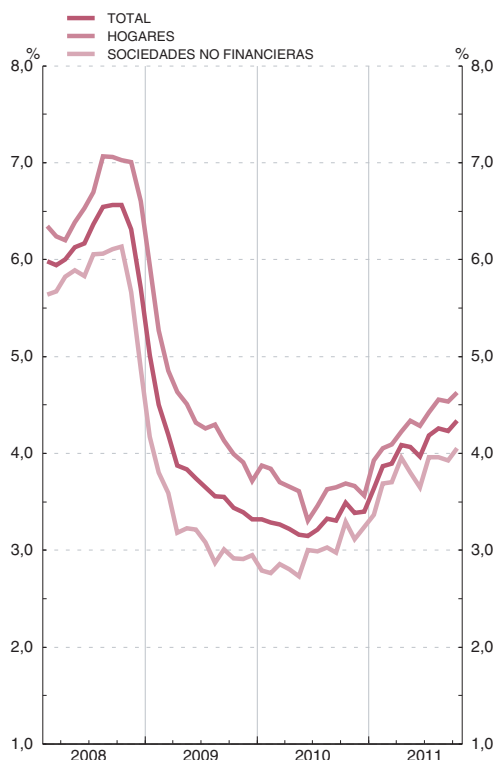
9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)

■ Serie representada gráficamente.

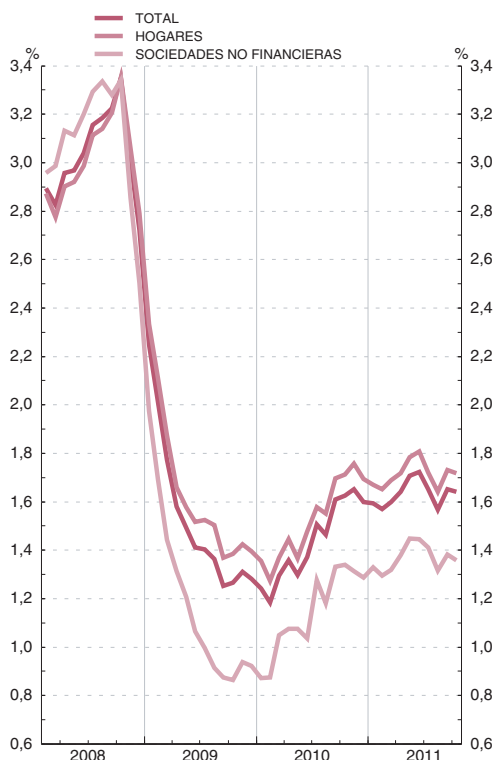
Porcentajes

| | Préstamos y créditos (TAE) (b) | | | | | | | Depósitos (TEDR) (b) | | | | | | | | | |
|-----------|--------------------------------|------------------|---------------------------|----------------|---------------------------|------------------------|------|----------------------|-----------------------|-------------------|---------------------|----------------|---------------------------|-------------------|---------------------|------|------|
| | Tipo sintético (d) | Hogares e ISFLSH | | | Sociedades no financieras | | | Tipo sintético (d) | Hogares e ISFLSH | | | | Sociedades no financieras | | | | |
| | | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 1 | Tipo sintético | Vi-vienda | Consumo y otros fines (e) | Tipo sintético | Hasta 1 millón de euros | Más 1 millón euros (c) | 8 | Tipo sintético | A la vista y preaviso | Depósitos a plazo | Cesiones temporales | Tipo sintético | A la vista | Depósitos a plazo | Cesiones temporales | | |
| 09 | 3,32 | 3,71 | 2,62 | 6,96 | 2,95 | 4,24 | 2,47 | 1,28 | 1,39 | 0,36 | 2,21 | 0,33 | 0,92 | 0,55 | 1,44 | 0,41 | |
| 10 | 3,40 | 3,56 | 2,66 | 6,35 | 3,24 | 4,40 | 2,73 | 1,60 | 1,70 | 0,27 | 2,74 | 1,21 | 1,29 | 0,68 | 1,98 | 0,79 | |
| 11 | A | 4,34 | 4,63 | 3,75 | 7,46 | 4,05 | 5,32 | 3,32 | 1,64 | 1,72 | 0,30 | 2,72 | 1,22 | 1,36 | 0,66 | 2,10 | 1,20 |
| 10 | Mar | 3,27 | 3,70 | 2,60 | 7,04 | 2,86 | 4,21 | 2,27 | 1,30 | 1,37 | 0,31 | 2,19 | 0,33 | 1,05 | 0,57 | 1,68 | 0,25 |
| | Abr | 3,22 | 3,66 | 2,55 | 7,00 | 2,80 | 4,22 | 2,11 | 1,36 | 1,45 | 0,29 | 2,34 | 0,32 | 1,08 | 0,59 | 1,70 | 0,34 |
| | May | 3,16 | 3,61 | 2,50 | 6,98 | 2,73 | 4,33 | 2,07 | 1,30 | 1,37 | 0,27 | 2,21 | 0,39 | 1,08 | 0,57 | 1,74 | 0,40 |
| | Jun | 3,15 | 3,31 | 2,39 | 5,99 | 3,00 | 4,08 | 2,51 | 1,37 | 1,48 | 0,28 | 2,43 | 0,57 | 1,04 | 0,53 | 1,71 | 0,48 |
| | Jul | 3,22 | 3,45 | 2,53 | 6,25 | 2,99 | 4,19 | 2,48 | 1,51 | 1,58 | 0,29 | 2,57 | 0,62 | 1,28 | 0,58 | 2,12 | 0,54 |
| | Ago | 3,32 | 3,63 | 2,60 | 6,73 | 3,03 | 4,23 | 2,46 | 1,46 | 1,55 | 0,30 | 2,50 | 0,43 | 1,18 | 0,55 | 1,97 | 0,43 |
| | Sep | 3,31 | 3,65 | 2,66 | 6,69 | 2,98 | 4,22 | 2,35 | 1,61 | 1,70 | 0,30 | 2,73 | 0,42 | 1,33 | 0,54 | 2,27 | 0,45 |
| | Oct | 3,49 | 3,69 | 2,70 | 6,70 | 3,29 | 4,37 | 2,66 | 1,63 | 1,71 | 0,29 | 2,75 | 0,68 | 1,34 | 0,56 | 2,19 | 0,69 |
| | Nov | 3,38 | 3,66 | 2,72 | 6,47 | 3,11 | 4,41 | 2,47 | 1,65 | 1,76 | 0,29 | 2,82 | 0,65 | 1,31 | 0,58 | 2,14 | 0,62 |
| | Dic | 3,40 | 3,56 | 2,66 | 6,35 | 3,24 | 4,40 | 2,73 | 1,60 | 1,70 | 0,27 | 2,74 | 1,21 | 1,29 | 0,68 | 1,98 | 0,79 |
| 11 | Ene | 3,64 | 3,92 | 2,92 | 7,04 | 3,36 | 4,58 | 2,79 | 1,59 | 1,67 | 0,29 | 2,66 | 1,18 | 1,33 | 0,58 | 2,14 | 0,77 |
| | Feb | 3,87 | 4,05 | 3,07 | 7,09 | 3,69 | 4,81 | 3,10 | 1,57 | 1,65 | 0,29 | 2,61 | 1,29 | 1,30 | 0,57 | 2,10 | 0,71 |
| | Mar | 3,89 | 4,09 | 3,15 | 7,04 | 3,70 | 4,90 | 3,06 | 1,60 | 1,69 | 0,30 | 2,68 | 0,81 | 1,32 | 0,59 | 2,12 | 0,74 |
| | Abr | 4,09 | 4,22 | 3,31 | 7,13 | 3,95 | 5,01 | 3,37 | 1,64 | 1,72 | 0,30 | 2,73 | 1,24 | 1,38 | 0,63 | 2,23 | 1,03 |
| | May | 4,07 | 4,34 | 3,46 | 7,13 | 3,80 | 5,08 | 3,12 | 1,71 | 1,79 | 0,31 | 2,83 | 1,16 | 1,45 | 0,65 | 2,32 | 1,01 |
| | Jun | 3,96 | 4,28 | 3,53 | 6,64 | 3,65 | 5,09 | 3,08 | 1,72 | 1,81 | 0,30 | 2,91 | 1,23 | 1,45 | 0,64 | 2,34 | 1,18 |
| | Jul | 4,19 | 4,42 | 3,58 | 7,10 | 3,96 | 5,23 | 3,29 | 1,65 | 1,72 | 0,30 | 2,75 | 1,23 | 1,41 | 0,64 | 2,27 | 1,13 |
| | Ago | 4,26 | 4,55 | 3,68 | 7,38 | 3,96 | 5,16 | 3,37 | 1,57 | 1,64 | 0,33 | 2,57 | 1,12 | 1,32 | 0,65 | 2,04 | 0,98 |
| | Sep | 4,23 | 4,54 | 3,67 | 7,34 | 3,93 | 5,17 | 3,28 | 1,65 | 1,73 | 0,30 | 2,74 | 1,14 | 1,38 | 0,63 | 2,20 | 1,10 |
| | Oct | P | 4,34 | 4,63 | 3,75 | 7,46 | 4,05 | 5,32 | 1,64 | 1,72 | 0,30 | 2,72 | 1,22 | 1,36 | 0,66 | 2,10 | 1,20 |

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

a. Cuadro incluido entre los requerimientos del FMI en el contexto de las Normas Especiales de Distribución de Datos (NEDD)

b. TAE: Tasa anual equivalente. TEDR: Tipo efectivo definición restringida, que equivale a TAE sin incluir comisiones.

c. Calculada sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de los mismos.

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

e. Hasta mayo de 2010, inclusive, esta columna incluye el crédito concedido a través de tarjetas de crédito (véase nota de novedades del Boletín Estadístico julio-agosto 2010).

9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 27 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

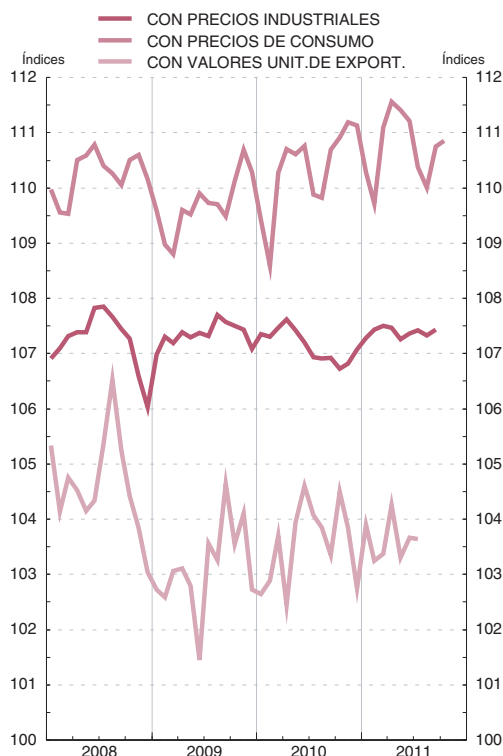
Base 1999 I = 100

| | Frente a la Unión Europea (UE 27) | | | | | | | | | Frente a la zona del euro (a) | | | | |
|--------|-----------------------------------|------------------------|--|--|------------------------|--------------------------|------------------------|--|--|-------------------------------|------------------------|--|--|--|
| | Total (a) | | | | Componente nominal (b) | Componente precios (c) | | | | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios totales | Con costes laborales unitarios de manufacturas (d) | Con valores unitarios de las exportaciones |
| | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios totales | Con valores unitarios de las exportaciones | | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios totales | Con valores unitarios de las exportaciones | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 08 | 107,9 | 110,6 | 114,3 | 103,3 | 101,1 | 106,7 | 109,4 | 113,1 | 102,2 | 107,2 | 110,2 | 115,0 | 123,1 | 104,6 |
| 09 | 108,5 | 111,7 | 112,9 | 102,3 | 103,0 | 105,4 | 108,5 | 109,7 | 99,3 | 107,3 | 109,7 | 111,5 | 115,3 | 103,1 |
| 10 | 107,8 | 111,2 | 110,7 | 101,9 | 102,2 | 105,5 | 108,8 | 108,4 | 99,8 | 107,1 | 110,3 | 110,1 | 116,8 | 103,6 |
| 09 IV | 108,4 | 112,2 | 113,2 | 102,4 | 102,9 | 105,3 | 109,0 | 109,9 | 99,5 | 107,3 | 110,4 | 111,8 | 116,8 | 103,5 |
| 10 I | 108,5 | 110,8 | 111,6 | 101,6 | 102,6 | 105,8 | 108,0 | 108,8 | 99,1 | 107,4 | 109,5 | 110,6 | 114,1 | 103,1 |
| II | 108,0 | 111,6 | 111,6 | 101,9 | 102,2 | 105,7 | 109,2 | 109,3 | 99,8 | 107,4 | 110,7 | 111,1 | 116,3 | 103,7 |
| III | 107,3 | 110,6 | 110,2 | 102,1 | 101,9 | 105,3 | 108,6 | 108,2 | 100,2 | 106,9 | 110,1 | 109,9 | 117,4 | 103,8 |
| IV | 107,5 | 111,8 | 109,5 | 102,2 | 102,1 | 105,2 | 109,5 | 107,3 | 100,0 | 106,9 | 111,1 | 109,0 | 119,5 | 103,7 |
| 11 I | 107,7 | 110,8 | 109,0 | 101,8 | 101,9 | 105,7 | 108,7 | 107,0 | 99,9 | 107,4 | 110,4 | 108,7 | 113,7 | 103,5 |
| II | 107,9 | 112,1 | 108,6 | 102,0 | 102,2 | 105,6 | 109,7 | 106,3 | 99,8 | 107,4 | 111,4 | 107,8 | 115,4 | 103,7 |
| III | 108,0 | 111,2 | ... | ... | 102,3 | 105,5 | 108,6 | ... | ... | 107,4 | 110,4 | ... | ... | ... |
| 11 Feb | 107,7 | 109,9 | ... | 101,6 | 101,8 | 105,8 | 108,0 | ... | 99,8 | 107,4 | 109,7 | ... | ... | 103,2 |
| Mar | 108,0 | 111,7 | 109,0 | 101,8 | 102,1 | 105,8 | 109,5 | 107,0 | 99,7 | 107,5 | 111,1 | 108,7 | 113,7 | 103,4 |
| Abr | 108,1 | 112,3 | ... | 102,5 | 102,2 | 105,7 | 109,9 | ... | 100,2 | 107,5 | 111,6 | ... | ... | 104,3 |
| May | 107,8 | 112,1 | ... | 101,5 | 102,2 | 105,5 | 109,7 | ... | 99,4 | 107,3 | 111,4 | ... | ... | 103,3 |
| Jun | 108,0 | 112,1 | 108,6 | 102,0 | 102,3 | 105,5 | 109,5 | 106,3 | 99,7 | 107,4 | 111,2 | 107,8 | 115,4 | 103,7 |
| Jul | 108,0 | 111,1 | ... | 102,0 | 102,3 | 105,6 | 108,6 | ... | 99,7 | 107,4 | 110,4 | ... | ... | 103,6 |
| Ago | 107,9 | 110,8 | ... | ... | 102,3 | 105,5 | 108,3 | ... | ... | 107,3 | 110,0 | ... | ... | ... |
| Sep | 108,0 | 111,6 | ... | ... | 102,4 | 105,5 | 109,0 | ... | ... | 107,4 | 110,8 | ... | ... | ... |
| Oct | ... | 111,8 | ... | ... | 102,4 | ... | 109,1 | ... | ... | ... | 110,9 | ... | ... | ... |
| Nov | ... | ... | ... | ... | 102,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 27)



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

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

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

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

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

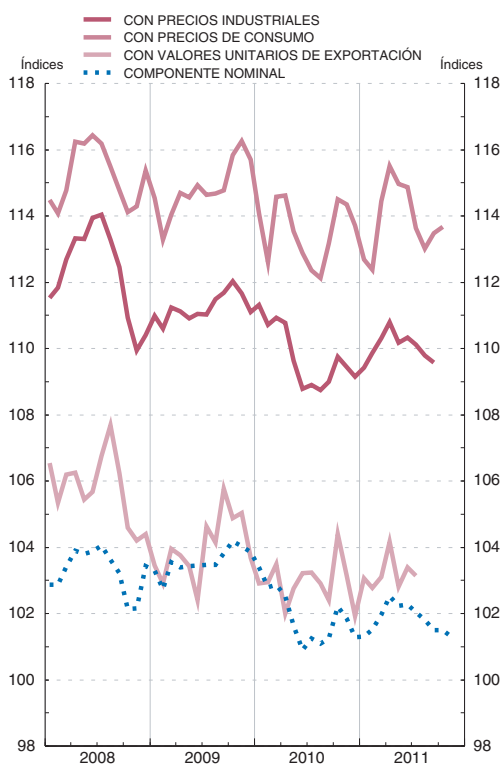
9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

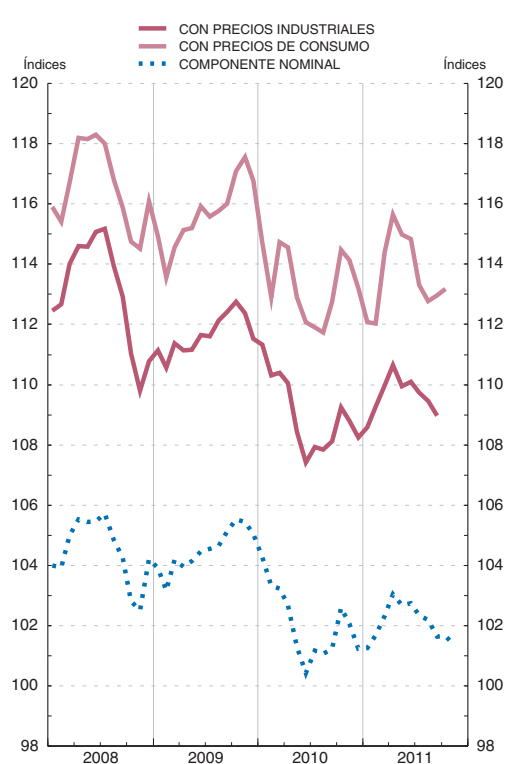
Base 1999 I = 100

| | Frente a los países desarrollados | | | | | Frente a los países industrializados | | | | | | | | |
|---------------|-----------------------------------|---------------------|---|--|------------------------|--------------------------------------|---------------------|---|--|--------------------------|---------------------|------------------------|--------------------------|---------------------|
| | Total (a) | | | | Componente nominal (b) | Componente precios (c) | | | | Total (a) | | Componente nominal (b) | Componente precios (c) | |
| | Con precios industriales | Con precios consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas(d) | Con valores unitarios de las exportaciones | | Con precios industriales | Con precios consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas(d) | Con valores unitarios de las exportaciones | Con precios industriales | Con precios consumo | | Con precios industriales | Con precios consumo |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 08 | 112,3 | 115,2 | 130,4 | 105,8 | 103,3 | 108,7 | 111,6 | 126,3 | 102,4 | 113,1 | 116,6 | 104,5 | 108,2 | 111,6 |
| 09 | 111,2 | 114,8 | 123,3 | 104,0 | 103,6 | 107,4 | 110,9 | 119,0 | 100,4 | 111,7 | 115,7 | 104,5 | 106,8 | 110,7 |
| 10 | 109,8 | 113,5 | 122,2 | 102,9 | 101,9 | 107,7 | 111,4 | 119,9 | 101,0 | 109,0 | 113,3 | 102,0 | 106,8 | 111,1 |
| 09 IV | 111,6 | 115,9 | 124,9 | 104,5 | 104,0 | 107,3 | 111,5 | 120,1 | 100,5 | 112,2 | 117,1 | 105,3 | 106,5 | 111,2 |
| 10 I | 111,0 | 113,8 | 120,9 | 103,1 | 103,0 | 107,7 | 110,5 | 117,3 | 100,1 | 110,7 | 114,2 | 103,6 | 106,8 | 110,2 |
| II | 109,7 | 113,7 | 121,5 | 102,7 | 101,7 | 107,9 | 111,8 | 119,5 | 101,0 | 108,6 | 113,2 | 101,5 | 107,1 | 111,5 |
| III | 108,9 | 112,5 | 121,9 | 102,9 | 101,2 | 107,6 | 111,2 | 120,4 | 101,6 | 108,0 | 112,1 | 101,1 | 106,7 | 110,8 |
| IV | 109,4 | 114,2 | 124,4 | 103,2 | 101,8 | 107,5 | 112,2 | 122,2 | 101,3 | 108,8 | 113,9 | 102,0 | 106,7 | 111,7 |
| 11 I | 109,9 | 113,2 | 117,7 | 103,0 | 101,6 | 108,1 | 111,4 | 115,9 | 101,4 | 109,3 | 112,9 | 101,8 | 107,4 | 110,9 |
| II | 110,4 | 115,1 | 120,3 | 103,4 | 102,3 | 107,9 | 112,5 | 117,6 | 101,1 | 110,2 | 115,2 | 102,8 | 107,2 | 112,0 |
| III | 109,8 | 113,4 | ... | ... | 101,8 | 107,9 | 111,4 | ... | ... | 109,4 | 113,0 | 102,1 | 107,2 | 110,7 |
| 11 Feb | 109,9 | 112,4 | ... | 102,8 | 101,5 | 108,2 | 110,7 | ... | 101,2 | 109,3 | 112,0 | 101,7 | 107,5 | 110,2 |
| Mar | 110,3 | 114,4 | 117,7 | 103,1 | 102,0 | 108,2 | 112,2 | 115,9 | 101,1 | 110,0 | 114,4 | 102,3 | 107,5 | 111,8 |
| Abr | 110,8 | 115,5 | ... | 104,2 | 102,5 | 108,1 | 112,7 | ... | 101,6 | 110,7 | 115,6 | 103,0 | 107,4 | 112,2 |
| May | 110,2 | 115,0 | ... | 102,8 | 102,2 | 107,8 | 112,5 | ... | 100,6 | 109,9 | 115,0 | 102,7 | 107,1 | 112,0 |
| Jun | 110,3 | 114,9 | 120,3 | 103,4 | 102,3 | 107,9 | 112,3 | 117,6 | 101,1 | 110,1 | 114,8 | 102,7 | 107,2 | 111,8 |
| Jul | 110,1 | 113,6 | ... | 103,1 | 102,0 | 107,9 | 111,4 | ... | 101,1 | 109,7 | 113,3 | 102,3 | 107,2 | 110,7 |
| Ago | 109,8 | 113,0 | ... | ... | 101,8 | 107,8 | 111,0 | ... | ... | 109,5 | 112,8 | 102,2 | 107,1 | 110,3 |
| Sep | 109,6 | 113,5 | ... | ... | 101,5 | 108,0 | 111,8 | ... | ... | 109,0 | 113,0 | 101,6 | 107,2 | 111,2 |
| Oct | ... | 113,7 | ... | ... | 101,5 | ... | 112,0 | ... | ... | ... | 113,2 | 101,7 | ... | 111,3 |
| Nov | ... | ... | ... | ... | 101,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 101,3 | ... | ... |

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

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

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

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

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

ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

| | |
|--------------|---|
| DIC 2011 | <p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Indicadores de competitividad: la importancia de la asignación eficiente de los recursos 29</p> <p>La estructura de la distribución comercial y su efecto sobre los precios en el área del euro y en España 41</p> <p>Evolución de las inversiones en el extranjero de las empresas no financieras españolas e implicaciones para su estructura financiera y rentabilidad 57</p> <p>Factores determinantes e implicaciones macroeconómicas del grado de desarrollo del mercado de alquiler 67</p> |
| NOV 2011 | <p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Resultados de las empresas no financieras en 2010 y hasta el tercer trimestre de 2011 29</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2011, según la Encuesta de Población Activa 49</p> <p>La tasa de ahorro durante la crisis económica: el papel de las expectativas de desempleo y de la financiación 61</p> <p>Algunas consideraciones sobre el mercado de alquiler en España 79</p> <p>Los flujos laborales en la UE al inicio de la crisis 93</p> |
| OCT 2011 | <p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2011 79</p> <p>La Posición de Inversión Internacional de España en el primer semestre de 2011 91</p> <p>La transposición de la Directiva de Servicios a la normativa española del comercio minorista 103</p> <p>Una actualización de la situación patrimonial de las familias en España, Estados Unidos e Italia a partir de los resultados de encuestas financieras 113</p> <p>Informe de Economía Latinoamericana. Segundo semestre de 2011 135</p> <p>Regulación financiera: tercer trimestre de 2011 167</p> |
| SEP 2011 | <p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Resultados de las empresas no financieras. Segundo trimestre de 2011 29</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2011, según la Encuesta de Población Activa 45</p> <p>La reforma del marco fiscal en España: los límites constitucionales y la nueva regla de crecimiento del gasto público 57</p> <p>Los efectos de las condiciones hipotecarias sobre el consumo de los hogares propietarios de vivienda: una estimación a partir de la EFF 77</p> <p>El mercado español de deuda del Estado: desarrollos desde el inicio de la crisis 87</p> <p>El proceso de ajuste económico después de crisis financieras: una perspectiva histórica 99</p> <p>Los establecimientos de cambio y transferencia de divisas al exterior. Actividad y resultados en 2010 117</p> |
| JUL-AGO 2011 | <p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2011 79</p> <p>Un análisis del destino geográfico de las exportaciones españolas de bienes a través de una ecuación de gravedad 95</p> <p>Los rendimientos salariales y la evolución reciente del nivel educativo 107</p> <p>Reformas de los sistemas de pensiones en algunos países de la UEM 117</p> <p>La financiación exterior y el endeudamiento de los nuevos Estados miembros de la UE 135</p> <p>Las sociedades de tasación. Actividad y resultados en 2010 155</p> <p>Regulación financiera: segundo trimestre de 2011 173</p> |
| JUN 2011 | <p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2011 29</p> <p>El contenido informativo de las encuestas de opinión para el seguimiento de la inversión empresarial 47</p> <p>Evolución reciente y proyecciones de la población en España 59</p> <p>El empleo en la UEM en 2010 69</p> <p>Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2010 81</p> |
| MAY 2011 | <p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2011, según la EPA 29</p> <p>Efecto de la rentabilidad de la vivienda como inversión sobre las decisiones de compra: evidencia empírica a partir de la EFF 39</p> <p>La evolución de la cuota de exportación de los productos españoles en la última década: el papel de la especialización comercial y de la competitividad 49</p> <p>La evolución financiera de los hogares y sociedades del área del euro en 2010 59</p> <p>Los desequilibrios globales y el reequilibrio de la economía mundial 73</p> |

| | | |
|---|--|-----|
| ABR 2011 | Informe trimestral de la economía española | 11 |
| | Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2011 | 75 |
| | El comportamiento de la tasa de actividad durante la última fase recesiva | 87 |
| | Las primas de los CDS soberanos durante la crisis y su interpretación como medida de riesgo | 99 |
| | Determinantes y perspectivas de la tasa de ahorro en Estados Unidos | 109 |
| | Informe de economía latinoamericana. Primer semestre de 2011 | 123 |
| | Regulación financiera: primer trimestre de 2011 | 157 |
| MAR 2011 | Evolución reciente de la economía española | 11 |
| | Informe de proyecciones de la economía española | 29 |
| | Resultados de las empresas no financieras. Cuarto trimestre de 2010 y avance de cierre del ejercicio | 45 |
| | La acumulación de existencias en el área del euro durante la Gran Recesión | 61 |
| | La evolución y la estructura de los recursos propios de las entidades de depósito españolas entre 1999 y 2009 | 73 |
| FEB 2011 | Evolución reciente de la economía española | 11 |
| | La evolución del empleo y del paro en 2010, según la Encuesta de Población Activa | 31 |
| | El ajuste de los salarios frente a las perturbaciones en España | 43 |
| | El ajuste de las plantillas de las empresas españolas: el papel de los despidos por causas objetivas | 57 |
| | El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente | 67 |
| | El comportamiento de los flujos brutos de capital internacional y su respuesta en los períodos de crisis | 79 |
| ENE 2011 | Informe trimestral de la economía española | 11 |
| | La evolución reciente de la inflación española y perspectivas a corto plazo | 79 |
| | El ajuste del consumo duradero y no duradero en España durante la crisis económica | 89 |
| | Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2011 | 103 |
| | La reforma de la gobernanza económica en la UEM | 117 |
| | Metas de inflación, intervenciones y volatilidad del tipo de cambio en economías emergentes | 135 |
| DIC 2010 | Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010 | 151 |
| | Evolución reciente de la economía española | 11 |
| | Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2008: métodos, resultados y cambios desde 2005 | 29 |
| | La situación actual del ajuste de la inversión residencial en España | 65 |
| | La renta disponible de los hogares de la UEM | 81 |
| | Tenencias de activos líquidos, tamaño empresarial y acceso a financiación externa. Un análisis para el área del euro | 93 |
| El reposicionamiento de las grandes economías emergentes en la economía mundial | 101 | |
| NOV 2010 | Evolución reciente de la economía española | 11 |
| | Resultados de las empresas no financieras en 2009 y hasta el tercer trimestre de 2010 | 31 |
| | La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa | 51 |
| | Las características de las empresas españolas exportadoras de servicios no turísticos | 61 |
| | La incidencia del desempleo en los hogares | 73 |
| | La ampliación de los diferenciales soberanos en la zona del euro durante la crisis | 81 |
| Una reflexión sobre la situación de las finanzas públicas en Japón | 93 | |
| OCT 2010 | Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados | 11 |
| | Informe trimestral de la economía española | 21 |
| | Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2010 | 89 |
| | La evolución de los beneficios y la rentabilidad empresarial durante la crisis económica | 103 |
| | La Posición de Inversión Internacional de España en el primer semestre de 2010 | 115 |
| | Informe de economía latinoamericana. Segundo semestre de 2010 | 127 |
| Regulación financiera: tercer trimestre de 2010 | 159 | |
| SEP 2010 | Evolución reciente de la economía española | 11 |
| | Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2010 | 31 |
| | La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa | 47 |
| | Un indicador de la dependencia exterior y diversificación energéticas: una aplicación para España | 57 |
| | El apoyo público al sector financiero en la zona del euro durante la crisis | 69 |
| | El posible papel de una utilización asimétrica de las facilidades permanentes en la gestión de la liquidez | 83 |
| | La cooperación técnica internacional y su desarrollo en el Banco de España | 93 |

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

Estudios e informes

PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)
Estabilidad Financiera (semestral)
Informe Anual (ediciones en español e inglés)
Informe de Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)
Memoria Anual sobre la Vigilancia de Sistemas de Pago (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)
Memoria de la Central de Información de Riesgos (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)
Mercado de Deuda Pública (anual)

NO PERIÓDICOS

Central de Balances: estudios de encargo
Notas de Estabilidad Financiera

ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 70 OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 71 MARIO IZQUIERDO Y M.^a DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 73 OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 74 MARIO IZQUIERDO Y M.^a DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).
- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).
- 77 JUAN S. MORA-SANGUINETTI: The effect of institutions on European housing markets: An economic analysis (2010).

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 44 INÉS ROLDÁN DE MONTAUD: La banca de emisión en Cuba (1856-1898) (2004).
- 45 ALFONSO HERRANZ LONCÁN: La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935 (2004).
- 46 MARGARITA EVA RODRÍGUEZ GARCÍA: Compañías privilegiadas de comercio con América y cambio político (1706-1765) (2005).
- 47 MARÍA CONCEPCIÓN GARCÍA-IGLESIAS SOTO: Ventajas y riesgos del patrón oro para la economía española (1850-1913) (2005).
- 48 JAVIER PUEYO SÁNCHEZ: El comportamiento de la gran banca en España, 1921-1974 (2006).
- 49 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: Guerra Civil, comercio y capital extranjero. El sector exterior de la economía española (1936-1939) (2006).
- 50 ISABEL BARTOLOMÉ RODRÍGUEZ: La industria eléctrica en España (1890-1936) (2007).
- 51 JUAN E. CASTAÑEDA FERNÁNDEZ: ¿Puede haber deflaciones asociadas a aumentos de la productividad? Análisis de los precios y de la producción en España entre 1868 y 1914 (2007).
- 52 CECILIA FONT DE VILLANUEVA: La estabilización monetaria de 1680-1686. Pensamiento y política económica (2008).
- 53 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: Los servicios de inspección del Banco de España: su origen histórico (1867-1896) (2008).
- 54 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 1: Banco de San Carlos (2009).

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

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

- 55 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Oferta y demanda de deuda pública en Castilla. Juros de alcabalas (1540-1740) (2009).
- 56 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 2: Banco de San Fernando (1829-1856) (2010).
- 57 FRANCISCO MANUEL PAREJO MORUNO: El negocio del corcho en España durante el siglo XX (2010).
- 58 PILAR NOGUES-MARCO: Tipos de cambio y tipos de interés en Cádiz en el siglo XVIII (1729-1788) (2011).
- 59 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 3: Banco de España (2011).

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 1017 REBEKKA CHRISTOPOULOU, JUAN F. JIMENO Y ANA LAMO: Changes in the wage structure in EU countries.
- 1018 THOMAS BREUER, MARTIN JANDAČKA, JAVIER MENCÍA Y MARTIN SUMMER: A systematic approach to multi-period stress testing of portfolio credit risk.
- 1019 LUIS J. ÁLVAREZ Y PABLO BURRIEL: Micro-based estimates of heterogeneous pricing rules: The United States vs. the euro area.
- 1020 ALFREDO MARTÍN-OLIVER Y VICENTE SALAS-FUMÁS: I.T. investment and intangibles: Evidence from banks.
- 1021 LUISA LAMBERTINI, CATERINA MENDICINO Y MARIA TERESA PUNZI: Expectations-driven cycles in the housing market.
- 1022 JULIÁN MESSINA, PHILIPP DU CAJU, CLÁUDIA FILIPA DUARTE, NIELS LYNGGARD HANSEN Y MARIO IZQUIERDO: The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach.
- 1023 ALESSIO MORO: Development, growth and volatility.
- 1024 LUIS J. ÁLVAREZ Y ALBERTO CABRERO: Does housing really lead the business cycle?
- 1025 JUAN S. MORA-SANGUINETTI: Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level.
- 1026 MÁXIMO CAMACHO, GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y PILAR PONCELA: Green shoots in the Euro area. A real time measure.
- 1027 AITOR ERCE Y JAVIER DÍAZ-CASSOU: Creditor discrimination during sovereign debt restructurings.
- 1028 RAFAEL REPULLO, JESÚS SAURINA Y CARLOS TRUCHARTE: Mitigating the pro-cyclicality of Basel II.
- 1029 ISABEL ARGIMÓN Y JENIFER RUIZ: The effects of national discretions on banks.
- 1030 GABRIEL JIMÉNEZ, STEVEN ONGENA, JOSÉ-LUIS PEYDRÓ Y JESÚS SAURINA: Credit supply: identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans.
- 1031 ENRIQUE MORAL-BENITO: Determinants of economic growth: A Bayesian panel data approach.
- 1032 GABE J. DE BONDT, TUOMAS A. PELTONEN Y DANIEL SANTABÁRBARA: Booms and busts in China's stock market: Estimates based on fundamentals.
- 1033 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL Y JULIAN VON LANDESBERGER: Explaining the demand for money by non-financial corporations in the euro area: A macro and a micro view.
- 1034 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL: Cash holdings, firm size and access to external finance. Evidence for the euro area.
- 1035 CÉSAR ALONSO-BORREGO: Firm behavior, market deregulation and productivity in Spain.
- 1036 OLYMPIA BOVER: Housing purchases and the dynamics of housing wealth.
- 1037 DAVID DE ANTONIO LIEDO Y ELENA FERNÁNDEZ MUÑOZ: Nowcasting Spanish GDP growth in real time: "One and a half months earlier".
- 1038 FRANCESCA VIANI: International financial flows, real exchange rates and cross-border insurance.
- 1039 FERNANDO BRONER, TATIANA DIDIER, AITOR ERCE Y SERGIO L. SCHMUKLER: Gross capital flows: dynamics and crises.
- 1101 GIACOMO MASIER Y ERNESTO VILLANUEVA: Consumption and initial mortgage conditions: evidence from survey data.
- 1102 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Endogenous fiscal consolidations.
- 1103 CÉSAR CALDERÓN, ENRIQUE MORAL-BENITO AND LUIS SERVÉN: Is infrastructure capital productive? A dynamic heterogeneous approach.
- 1104 MICHAEL DANQUAH, ENRIQUE MORAL-BENITO Y BAZOUMANA OUATTARA: TFP growth and its determinants: nonparametrics and model averaging.
- 1105 JUAN CARLOS BERGANZA Y CARMEN BROTO: Flexible inflation targets, forex interventions and exchange rate volatility in emerging countries.
- 1106 FRANCISCO DE CASTRO, JAVIER J. PÉREZ Y MARTA RODRÍGUEZ VIVES: Fiscal data revisions in Europe.
- 1107 ÁNGEL GAVILÁN, PABLO HERNÁNDEZ DE COS, JUAN F. JIMENO Y JUAN A. ROJAS: Fiscal policy, structural reforms and external imbalances: a quantitative evaluation for Spain.
- 1108 EVA ORTEGA, MARGARITA RUBIO Y CARLOS THOMAS: House purchase versus rental in Spain.
- 1109 ENRIQUE MORAL-BENITO: Dynamic panels with predetermined regressors: likelihood-based estimation and Bayesian averaging with an application to cross-country growth.
- 1110 NIKOLAI STÄHLER Y CARLOS THOMAS: FiMod - a DSGE model for fiscal policy simulations.
- 1111 ÁLVARO CARTEA Y JOSÉ PENALVA: Where is the value in high frequency trading?
- 1112 FILIPA SÁ Y FRANCESCA VIANI: Shifts in portfolio preferences of international investors: an application to sovereign wealth funds.
- 1113 REBECA ANGUREN MARTÍN: Credit cycles: Evidence based on a non linear model for developed countries.
- 1114 LAURA HOSPIDO: Estimating non-linear models with multiple fixed effects: A computational note.
- 1115 ENRIQUE MORAL-BENITO Y CRISTIAN BARTOLUCCI: Income and democracy: Revisiting the evidence.

- 1116 AGUSTÍN MARAVALL HERRERO Y DOMINGO PÉREZ CAÑETE: Applying and interpreting model-based seasonal adjustment. The euro-area industrial production series.
- 1117 JULIO CÁCERES-DELPINO: Is there a cost associated with an increase in family size beyond child investment? Evidence from developing countries.
- 1118 DANIEL PÉREZ, VICENTE SALAS-FUMÁS Y JESÚS SAURINA: Do dynamic provisions reduce income smoothing using loan loss provisions?
- 1119 GALO NUÑO, PEDRO TEDDE Y ALESSIO MORO: Money dynamics with multiple banks of issue: evidence from Spain 1856-1874.
- 1120 RAQUEL CARRASCO, JUAN F. JIMENO Y A. CAROLINA ORTEGA: Accounting for changes in the Spanish wage distribution: The role of employment composition effects.
- 1121 FRANCISCO DE CASTRO Y LAURA FERNÁNDEZ-CABALLERO: The effects of fiscal shocks on the exchange rate in Spain.
- 1122 JAMES COSTAIN Y ANTON NAKOV: Precautionary price stickiness.
- 1123 ENRIQUE MORAL-BENITO: Model averaging in economics.
- 1124 GABRIEL JIMÉNEZ, ATIF MIAN, JOSÉ-LUIS PEYDRÓ Y JESÚS SAURINA: Local versus aggregate lending channels: the effects of securitization on corporate credit supply.
- 1125 ANTON NAKOV Y GALO NUÑO: A general equilibrium model of the oil market.
- 1126 DANIEL C. HARDY Y MARÍA J. NIETO: Cross-border coordination of prudential supervision and deposit guarantees.
- 1127 LAURA FERNÁNDEZ-CABALLERO, DIEGO J. PEDREGAL Y JAVIER J. PÉREZ: Monitoring sub-central government spending in Spain.
- 1128 CARLOS PÉREZ MONTES: Optimal capital structure and regulatory control.
- 1129 JAVIER ANDRÉS, JOSÉ E. BOSCA Y JAVIER FERRI: Household debt and labor market fluctuations.
- 1130 ANTON NAKOV Y CARLOS THOMAS: Optimal monetary policy with state-dependent pricing.
- 1131 JUAN F. JIMENO Y CARLOS THOMAS: Collective bargaining, firm heterogeneity and unemployment.
- 1132 ANTON NAKOV Y GALO NUÑO: Learning from experience in the stock market.
- 1133 ALESSIO MORO Y GALO NUÑO: Does TFP drive housing prices? A growth accounting exercise for four countries.

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0806 MIGUEL DE LAS CASAS Y XAVIER SERRA: Simplification of IMF lending. Why not just one flexible credit facility?
- 0807 MIGUEL GARCÍA-POSADA Y JOSEP M.^a VILARRUBIA: Mapa de exposición internacional de la economía española.
- 0808 SARAI CIRADO Y ADRIAN VAN RIXTEL: La financiación estructurada y las turbulencias financieras de 2007-2008: Introducción general. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0809 FRANCISCO DE CASTRO Y JOSÉ M. GONZÁLEZ-MÍNGUEZ: La composición de las finanzas públicas y el crecimiento a largo plazo: Un enfoque macroeconómico.
- 0810 OLYMPIA BOVER: Dinámica de la renta y la riqueza de las familias españolas: resultados del panel de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2002-2005. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0901 ÁNGEL ESTRADA, JUAN F. JIMENO Y JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: La economía española en la UEM: los diez primeros años. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0902 ÁNGEL ESTRADA Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El precio del petróleo y su efecto sobre el producto potencial. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0903 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA, SERGIO PUENTE Y ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Employment generation by small firms in Spain.
- 0904 LUIS J. ÁLVAREZ, SAMUEL HURTADO, ISABEL SÁNCHEZ Y CARLOS THOMAS: The impact of oil price changes on Spanish and euro area consumer price inflation.
- 0905 CORAL GARCÍA, ESTHER GORDO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN Y PATROCINIO TELLO: Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española.
- 1001 L. J. ÁLVAREZ, G. BULLIGAN, A. CABRERO, L. FERRARA Y H. STAHL: Housing cycles in the major euro area countries.
- 1002 SONSOLES GALLEGU, SÁNDOR GARDÓ, REINER MARTIN, LUIS MOLINA Y JOSÉ MARÍA SERENA: The impact of the global economic and financial crisis on Central Eastern and SouthEastern Europe (CESEE) and Latin America.
- 1101 LUIS ORGAZ, LUIS MOLINA Y CARMEN CARRASCO: El creciente peso de las economías emergentes en la economía y gobernanza mundiales. Los países BRIC.
- 1102 KLAUS SCHMIDT-HEBBEL: Los bancos centrales en América Latina: cambios, logros y desafíos. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1103 OLYMPIA BOVER: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2008 wave.
- 1104 PABLO HERNÁNDEZ DE COS, MARIO IZQUIERDO Y ALBERTO URTASUN: Una estimación del crecimiento potencial de la economía española. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1105 ENRIQUE ALBEROLA, CARLOS TRUCHARTE Y JUAN LUIS VEGA: Central banks and macroprudential policy. Some reflections from the Spanish experience.
- 1106 SAMUEL HURTADO, ELENA FERNÁNDEZ, EVA ORTEGA Y ALBERTO URTASUN: Nueva actualización del modelo trimestral del Banco de España.
- 1107 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Eficiencia y regulación en el gasto sanitario en los países de la OCDE. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)

EDICIONES VARIAS¹

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

VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 5,31 €.

BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 12,02 €.

PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 €.

TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 €.

VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 €.

BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 €.

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

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

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

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

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

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

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

SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS Y FERNANDO RESTOY (Eds.): Central banks in the 21st century (2006). Ejemplar gratuito.

JUAN F. JIMENO (Ed.): Spain and the euro. The first ten years (2010). Ejemplar gratuito.

TERESA TORTELLA: El Banco de España desde dentro. Una historia a través de sus documentos. Edición en tapa dura: 30 €; edición en rústica: 24 €.

JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA Y PABLO MARTÍN ACEÑA (Eds.): Un siglo de historia del Sistema Financiero Español (2011) (*).

Difusión estadística

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

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

Boletín Estadístico (mensual, solo disponible en versión electrónica en el sitio web²)

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

Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (series anuales y trimestrales³)

Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito⁴

Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)

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

Formación

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

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

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

JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).

UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.

LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe Anual

Boletín Mensual

Otras publicaciones

- 1 Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (*), (**), (***) o (****), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos, Macmillan (Londres) y Thomson-Aranzadi. Los precios indicados incluyen el 4% de IVA.
- 2 Además, diariamente se actualiza en la sección de Estadísticas.
- 3 Además, se difunde en Internet una actualización trimestral de los cuadros de esta publicación.
- 4 Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

| | |
|---------------------------------------|--|
| BANCO DE ESPAÑA Eurosistema | Unidad de Publicaciones Alcalá, 522 - 28027 Madrid Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488 Correo electrónico: publicaciones@bde.es www.bde.es |
|---------------------------------------|--|