

BOLETÍN ECONÓMICO

5/2005

BANCO DE ESPAÑA



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

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

© Banco de España, Madrid, 2005
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	IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
BCE	Banco Central Europeo	INE	Instituto Nacional de Estadística
BCN	Bancos Centrales Nacionales	INEM	Instituto Nacional de Empleo
BE	Banco de España	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
BOE	Boletín Oficial del Estado	IPC	Índice de Precios de Consumo
CBE	Circular del Banco de España	IPPI	Índice de Producción Industrial
CCAA	Comunidades Autónomas	IPRI	Índice de Precios Industriales
CCLL	Corporaciones Locales	IPSEBENE	Índice de Precios de Servicios y de Bienes Elaborados no Energéticos
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	ISFLSH	Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares
CEM	Confederación Española de Mutualidades	IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española	NEDD	Normas Especiales de Distribución de Datos del FMI
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	OBS	Obra Benéfico Social
CNE	Contabilidad Nacional de España	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	OIFM	Otras Instituciones Financieras Monetarias
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España	OM	Orden Ministerial
DEG	Derechos Especiales de Giro	OOAA	Organismos Autónomos
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
DGT	Dirección General de Tráfico	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
DGTFP	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	OSR	Otros Sectores Residentes
EC	Entidades de Crédito	PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
EFC	Establecimientos Financieros de Crédito	PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
EONIA	Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average)	PIB	Producto Interior Bruto
EURIBOR	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)	PIB pm	Producto Interior Bruto a Precios de Mercado
EUROSTAT	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas	PNB	Producto Nacional Bruto
EPA	Encuesta de población activa	RD	Real Decreto
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional	SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
FEGA	Fondo Español de Garantía Agraria	SEC	Sistema Europeo de Cuentas
FEOGA	Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola	SME	Sistema Monetario Europeo
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario	TAE	Tasa Anual Equivalente
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria	TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
FMI	Fondo Monetario Internacional	UE	Unión Europea
FMM	Fondos del Mercado Monetario	UEM	Unión Económica y Monetaria
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial	UE 15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
FSE	Fondo Social Europeo	UE 25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
IAPC	Índice Armonizado de Precios de Consumo	VNA	Variación Neta de Activos
ICO	Instituto de Crédito Oficial	VNP	Variación Neta de Pasivos
IFM	Instituciones Financieras Monetarias		

SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

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

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

ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€	m de € / Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
T_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 períodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.

ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	11
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2005, según la Encuesta de Población Activa	29
La dinámica de los precios de producción en la economía española	41
Efectos de la riqueza inmobiliaria sobre el consumo: resultados a partir de la Encuesta Financiera de las Familias	53
Indicadores de accesibilidad y esfuerzo en el mercado de la vivienda	63
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: primer trimestre de 2005	73
Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2004	83
Indicadores económicos	1*
Artículos y publicaciones del Banco de España	67*

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Evolución reciente de la economía española

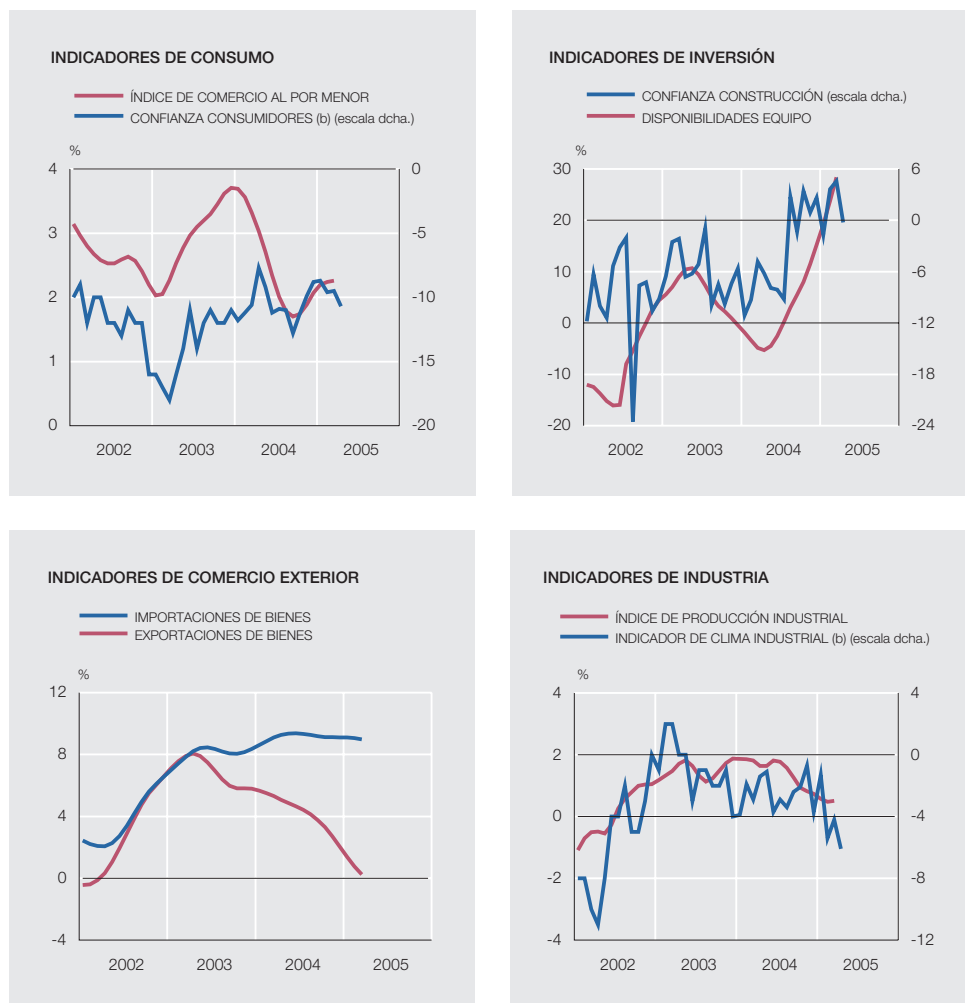
Evolución del sector real de la economía española

El pasado 25 de mayo, el Instituto Nacional de Estadística publicó las primeras estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), correspondientes al primer trimestre de 2005, elaboradas con la nueva base 2000 de la Contabilidad Nacional (CNE), cuyos principales resultados para el período 2000-2004 fueron dados a conocer pocos días antes. Estos cambios han supuesto una revisión muy significativa de los principales agregados macroeconómicos, tanto en niveles como en tasas de variación. Las cifras del primer trimestre de 2005¹ han mostrado una prolongación del perfil de suave aceleración observado en el trimestre anterior, situando la tasa de crecimiento interanual del PIB real en el 3,3%, una décima superior a la del cuarto trimestre de 2004 y dos por encima de la media de ese año (3,2% y 3,1%, respectivamente); no obstante, la tasa de crecimiento intertrimestral se mantuvo estable (0,9%). El patrón de crecimiento siguió caracterizado por la notable divergencia entre el elevado ritmo de avance de la demanda interna (5,8% interanual) y una aportación del sector exterior más negativa que en el trimestre previo (de -2,5 pp). Dentro de la demanda interior, destaca la fortaleza del consumo privado, que se incrementó un 4,8%, en relación con los primeros meses de 2004, en línea con el avance del cuarto trimestre, y el repunte de la formación bruta de capital fijo, que aumentó un 7,5%, impulsada tanto por los bienes de equipo (10,5%) como por el gasto en construcción (6,1%). En relación con la demanda exterior, cabe señalar la caída interanual de las exportaciones de bienes y servicios, tras su importante desaceleración a finales de 2004.

Desde el punto de vista de la actividad productiva, la industria siguió creciendo a tasas muy moderadas en el primer trimestre (0,9% en tasa interanual), mientras que la construcción registró una recuperación considerable (5,6%), tras haberse desacelerado a lo largo de 2004; los servicios de mercado también mantuvieron un tono de aceleración (4,2%). El empleo mostró una evolución similar a la del PIB y elevó una décima su ritmo de crecimiento interanual, al 3%, destacando el fuerte empuje del empleo en la construcción, que sigue creciendo por encima del valor añadido. En consecuencia, la productividad aparente del trabajo mantuvo tasas de variación reducidas, del 0,3%, para el conjunto de la economía.

La información coyuntural más actualizada se refiere en su mayor parte al primer trimestre de 2005, siendo muy escasa todavía la relativa al segundo. Entre los indicadores del consumo privado, los datos más recientes han mantenido un tono, en general, positivo, salvo el correspondiente al indicador de confianza de los consumidores, que retrocedió ligeramente en abril, situándose por debajo de la media observada en los dos últimos trimestres (véase gráfico 1). Este retroceso refleja un menor optimismo en relación con la situación económica esperada para los próximos doce meses. El indicador de confianza del comercio minorista, sin embargo, aumentó de forma significativa en abril, fruto de una mejora considerable en las perspectivas sobre el volumen de negocio. Las ventas al por menor cerraron el primer trimestre con un incremento del 1,5% interanual en marzo, en términos reales, que se eleva al 1,8% una vez corregido de efectos de calendario, manteniendo una tendencia al alza. Por su parte, las matriculaciones de automóviles se recuperaron notablemente en abril, registrando un aumento interanual del 9%, impulsadas por las correspondientes a turismo para particulares y vehículos todo terreno. Este impulso de las ventas y las matriculaciones ha sido compatible con un comportamiento contractivo de la producción interior de bienes de consumo, que solo se recuperó en marzo, mientras que las importaciones han registrado un avance más sólido.

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



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

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

b. Nivel de la serie original.

En relación con la inversión en bienes de equipo, el indicador de disponibilidades de estos bienes ha registrado un crecimiento muy elevado en el primer trimestre de 2005, que se ha trasladado al perfil del agregado de la CNTR. Tanto las importaciones, que evolucionaron de forma especialmente positiva, como, en menor medida, la producción interior de bienes de inversión han contribuido al avance de las disponibilidades. El indicador de clima industrial de los productores de bienes de equipo mejoró en abril, reflejando el aumento de las perspectivas de producción.

Las estimaciones de la CNTR indican que la construcción retomó impulso en el primer trimestre, tanto desde la óptica del gasto como de la actividad productiva. Entre la información más actualizada, el indicador de confianza del sector retrocedió en abril, por el ajuste experimentado en las opiniones sobre contratación, aunque se mantiene en niveles próximos a los máximos alcanzados en los dos últimos trimestres (véase gráfico 1). Los indicadores de empleo evolucionaron favorablemente en abril —las afiliaciones a la Seguridad Social aumentaron por encima del 7% y el paro registrado retrocedió, en tasa interanual, tras permanecer estabilizado en el primer trimestre—, mientras que el consumo aparente de cemento se aceleró en abril. En cuanto a los indicadores adelantados, la superficie a construir, según los visados de

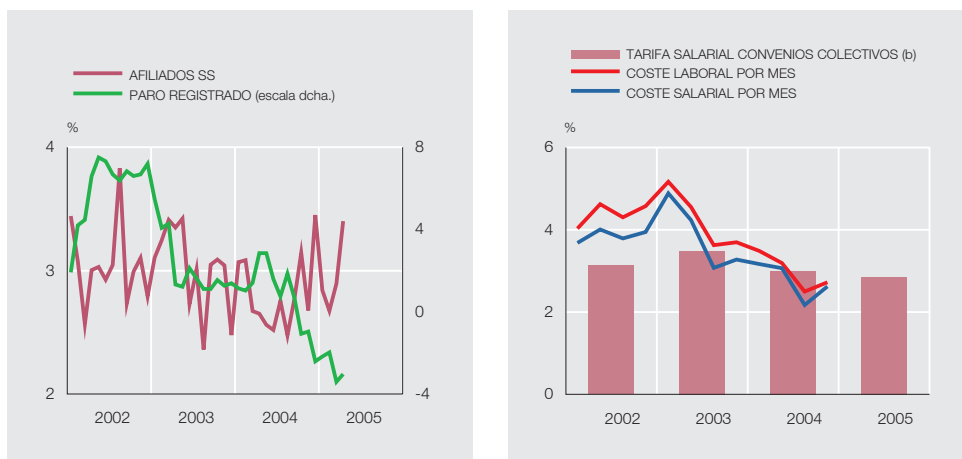
edificación residencial, se incrementó un 9% hasta febrero, en línea con su avance en 2004, si bien en el caso de la edificación no residencial se mantiene un comportamiento contractivo. La licitación oficial de obra civil, que creció un 24,2% en el conjunto del 2004, se ha elevado un 0,9% en los dos primeros meses de este año.

Según los datos de comercio exterior, las exportaciones de mercancías, en términos reales, cayeron un 6% en el mes de marzo, en tasa interanual, cerrando el primer trimestre con un descenso del 3,1%, frente al incremento del 4,3% del trimestre previo. Por áreas geográficas, las ventas destinadas a los países de la UE disminuyeron en marzo, en términos nominales, a pesar del dinamismo de las dirigidas a Alemania y, en menor medida, a Francia. Las exportaciones al resto del mundo cayeron un 3,7%, aunque se recuperaron de forma significativa las destinadas a América Latina. Por su parte, las importaciones avanzaron en marzo a una tasa interanual del 5,1%, en términos reales, con un incremento en el primer trimestre del 6,8%, inferior al 8,8% del trimestre previo. Las compras de bienes de inversión volvieron a mostrar una gran fortaleza en el conjunto del trimestre, al crecer un 28,6% real, al igual que las importaciones energéticas (15,8%) y, en menor medida, las de bienes de consumo (6,5%). El déficit comercial se amplió en marzo un 47,5% en relación con el mismo mes de 2004 (un 44,9% en el conjunto del trimestre), como consecuencia tanto de un mayor desequilibrio real como del empeoramiento de la relación real de intercambio. En relación con el turismo, los indicadores más actualizados han mantenido en abril tendencias similares a las del primer trimestre, confirmando el retroceso de las pernoctaciones hoteleras de extranjeros, junto con un mejor comportamiento del número de turistas entrados por fronteras, que refleja un desplazamiento hacia ocupaciones extrahoteleras, caracterizadas por un menor gasto medio. Los ingresos por turismo, que descendieron un 0,1% en febrero, evolucionan de acuerdo con estas tendencias.

En los dos primeros meses de 2005, los datos de la balanza de pagos han arrojado resultados muy negativos para el saldo conjunto de las balanzas por cuenta corriente y de capital, que han acumulado un déficit de 6.762 millones de euros, frente a los 2.007 millones del mismo período del año anterior. El déficit de la balanza por cuenta corriente se incrementó un 168,1%, en tasa interanual, hasta alcanzar los 7.349 millones de euros, reflejando los mayores déficits comercial y de rentas, y, en menor medida, un menor superávit por transferencias corrientes.

El índice de producción industrial creció en marzo un 1,1%, una vez corregido de efectos de calendario —con un retroceso del 6,5% en serie original—, retomando el perfil de crecimiento reducido que había quedado interrumpido en febrero. Los indicadores de cifras de negocios y de entradas de pedidos respaldan esta evolución moderada. La recuperación fue más intensa en el caso de la producción de bienes de equipo, que aumentó un 8,4%, y de bienes de consumo, debido al notable avance del componente alimenticio, aunque el componente no alimenticio recortó su ritmo de descenso; asimismo, la producción energética volvió a mostrar un notable dinamismo. Entre los indicadores de opinión, el de confianza en la industria retrocedió en abril, al empeorar la valoración sobre la cartera de pedidos y el nivel de existencias (véase gráfico 1), y el PMI de las manufacturas también disminuyó en ese mes, prolongándose en ambos casos la senda descendente de los últimos meses, que en el caso del PMI le situó, por primera vez en veinte meses, por debajo del nivel que indica una expansión de la actividad industrial. Las estadísticas de empleo industrial han apuntado, sin embargo, una ligera mejora, pues el paro registrado incrementó ligeramente en abril su ritmo de caída y el número de afiliados a la Seguridad Social moderó su ritmo de descenso.

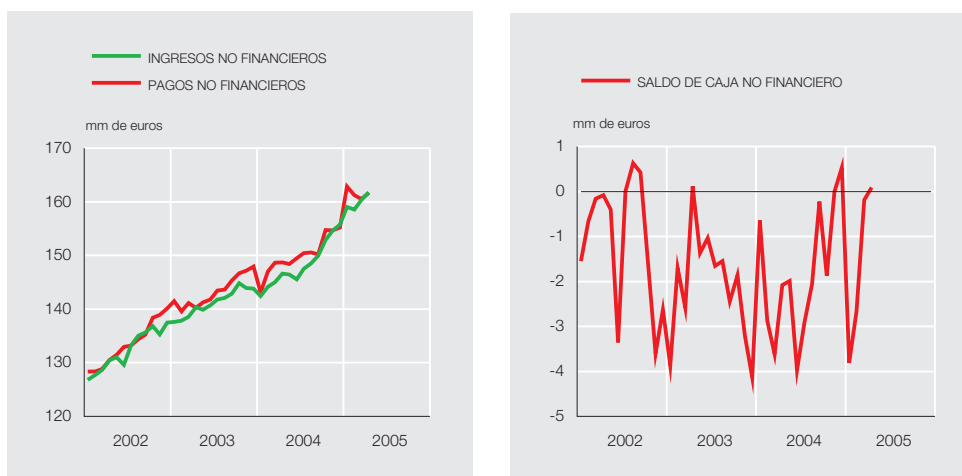
En cuanto a las actividades de servicios, las estadísticas mensuales de empleo han mantenido en abril el buen comportamiento registrado en meses anteriores. En concreto, el número de



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

- a. Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.
- b. Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta marzo de 2005.

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



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

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

afiliados a la Seguridad Social se incrementó un 4,7% en tasa interanual, mientras que el número de parados registrados disminuyó un 1,5%. Entre los indicadores de opinión, el índice PMI se recuperó parcialmente en abril de la fuerte caída registrada en marzo, prolongando su senda de expansión, aunque en niveles inferiores a los del principio del año.

La información más reciente del mercado de trabajo confirma la fortaleza del empleo en los meses transcurridos de 2005. La EPA del primer trimestre (analizada en otro artículo de este Boletín) mostró una aceleración del número de ocupados en ese período, tras el aumento interanual del 4,1% del cuarto trimestre de 2004, que ha sido recogida por las estimaciones de la CNTR recién publicadas. Entre los indicadores más actualizados, las afiliaciones a la Seguridad Social se aceleraron en abril hasta crecer un 3,4%, aceleración que confirman los datos

medios mensuales; es posible que estas cifras reflejen ya algunos efectos de la mayor afiliación derivada del proceso de regularización de inmigrantes, que tuvo lugar entre el 7 de febrero y el 7 de mayo. Los contratos registrados en el INEM, que recogen las entradas al empleo, aumentaron un 5,3%, abandonando la senda de caídas con la que iniciaron el año (-8,8% en el primer trimestre). Respecto al paro, los datos del INEM mostraron en abril una ligera moderación en el ritmo de reducción interanual del desempleo, hasta el 3%, desde el 3,4% de marzo (véase gráfico 2).

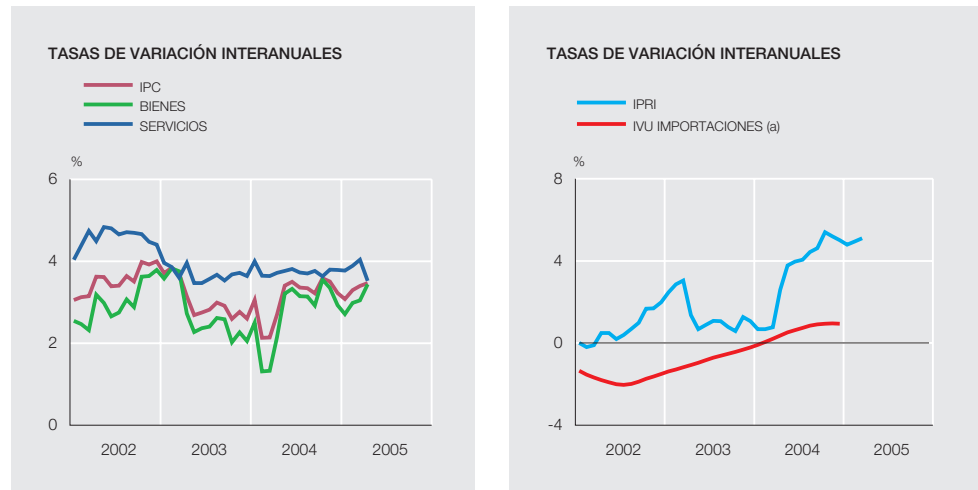
Con la metodología de la Contabilidad Nacional, el Estado tuvo hasta abril de 2005 un superávit de 12.417 millones de euros (1,5% del PIB), frente al de 10.078 millones de euros (1,3% del PIB) registrado hasta abril de 2004. En términos de caja, la ejecución presupuestaria en los cuatro primeros meses de 2005 se saldó con un superávit de 7.139 millones de euros (7.579 millones en el mismo período del año anterior) (véase gráfico 3). Tanto los ingresos como los pagos se desaceleraron en abril, aunque en ambos casos mantuvieron tasas de variación más altas de lo previsto inicialmente. Así, los ingresos registraron un crecimiento del 11,1%, mientras que los pagos aumentaron un 14,6%. Entre los primeros, destaca el dinamismo de los principales impuestos directos y del IVA, en tanto que los ingresos no impositivos se redujeron notablemente. En cuanto a los gastos, su elevado crecimiento se debió a los pagos por intereses, condicionados por el calendario de vencimientos de la deuda pública, y a las transferencias corrientes, afectadas por el adelanto de un mes en los pagos a la Unión Europea por recurso PNB.

Precios y costes

Los datos de la CNTR correspondientes al primer trimestre de 2005 han reflejado una desaceleración tanto de la remuneración por asalariado como de los costes laborales, en el conjunto de la economía, de dos décimas en cada caso, hasta tasas interanuales del 2,9% y del 2,6%, respectivamente. El deflactor de la demanda avanzó un 4,2%, tasa similar a la registrada en el trimestre anterior, impulsado por el notable aumento del deflactor de la inversión en construcción, que ha compensado la ligera desaceleración de los precios de consumo; el deflactor del PIB también se incrementó un 4,2% en el primer trimestre.

La información relativa a los convenios colectivos firmados hasta el 31 de marzo, que afectaron a 4,76 millones de trabajadores, muestra una subida salarial pactada del 2,85%, que se mantiene por debajo de la observada en 2004 (3%). Por ramas de actividad, el aumento de las tarifas se aproxima al 3% en la industria y la construcción, situándose por encima en la agricultura (3,4%), mientras que en los servicios el crecimiento es algo menor (2,7%). Con los datos disponibles hasta el momento, el impacto estimado de la activación de la cláusulas de salvaguarda correspondientes al año 2004 es de 0,62 pp.

En abril, el índice de precios de consumo (IPC) aumentó un 1,4% intermensual, que se tradujo en un crecimiento interanual del 3,5%, una décima superior al registrado en marzo (véase gráfico 4). Este repunte, que prolonga la senda de suave aceleración iniciada en febrero, se ha debido a la aceleración del componente energético —hasta el 9,6%, reflejando las subidas del gas, de los carburantes y de los combustibles de calefacción— y de los alimentos no elaborados —hasta el 3,8%, acusando el encarecimiento de la carne de ave y de ovino, así como de las frutas frescas, legumbres y hortalizas—. Por su parte, el IPSEBENE redujo su tasa de crecimiento interanual en una décima en abril, al aumentar un 2,8%. Entre los índices que lo componen, los precios de los alimentos elaborados también repuntaron, aunque en menor medida que los no elaborados (4,3%). Por el contrario, los precios de los servicios suavizaron su ritmo de avance al crecer un 3,5% interanual en abril, cinco décimas menos que en marzo, correspondiendo el descenso más acusado al turismo y hostelería, como suele ser habitual en el mes posterior al de la Semana Santa. Por último, los precios de los bienes industriales no energéticos mantuvieron estable su tasa de incremento interanual en el 1%.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Tasa de variación interanual de la tendencia.

De igual modo, el IAPC aumentó un 1,4% en abril, incrementando en una décima su tasa de crecimiento interanual, hasta el 3,5%, que coincide con el indicador adelantado publicado a finales de ese mes. La inflación en la UEM se mantuvo en el 2,1%, de forma que el diferencial de inflación con la zona se amplió una décima, hasta 1,4 pp. El diferencial de crecimiento de los precios de los bienes industriales no energéticos se situó en 0,9 pp, el correspondiente a precios de los servicios en 1,3 pp, el de la energía fue prácticamente nulo, y el de los alimentos alcanzó los 3 pp.

Los precios industriales frenaron en abril la trayectoria alcista registrada en meses anteriores, a pesar de mantenerse la desfavorable evolución de los precios energéticos. El IPRI aumentó un 0,6% en dicho mes, desacelerando una décima su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 5%. Los precios de obtención de la energía se incrementaron un 14,5% interanual, 1,4 pp más que en marzo, si bien el índice no energético se desaceleró cinco décimas, situando su tasa en el 3%. Entre los componentes no energéticos, los precios de los bienes intermedios recortaron en 1,1 pp su ritmo de avance interanual, hasta el 3,8%, mientras que los precios correspondientes a los bienes de equipo y de consumo duradero mantuvieron su crecimiento estable en el 2,8% y 2% interanual, respectivamente.

Finalmente, los precios de las importaciones, aproximados por el índice de valor unitario (IVU), aumentaron un 5,3% en marzo, y un 5,2% en el conjunto del primer trimestre, tasa similar a la registrada en el cuarto trimestre de 2004. Por componentes, los precios energéticos se aceleraron de nuevo en marzo, aunque la tasa media trimestral fue algo inferior a la de finales de 2004. Los IVU no energéticos, por el contrario, se desaceleraron en marzo. En cuanto a las exportaciones, el índice de valor unitario (IVU) creció un 4,8% en ese mes (5,1% en el primer trimestre), acelerándose en relación con el año anterior.

Evolución económica y financiera en la UEM

El aspecto más destacable de la evolución financiera internacional en los meses de abril y mayo fue el aumento en las primas de riesgo de los bonos corporativos de baja calificación crediticia en EEUU, coincidiendo con un empeoramiento de las calificaciones para algunas grandes empresas del sector de automoción en ese país. Esto apenas ha tenido impacto, al menos por el momento, sobre los diferenciales de los bonos de mejor calificación, ni sobre los de los países emergentes. Además, también destacó la fortaleza del dólar frente al euro y el

yen, que se intensificó tras la publicación de la mejora en el saldo de comercio exterior en Estados Unidos del mes de marzo. Por su parte, los tipos de interés a largo plazo en EEUU se mantuvieron en niveles muy reducidos, e incluso disminuyeron adicionalmente, ante las perspectivas de mercado de un menor, aunque todavía firme, crecimiento económico y la mejora de las expectativas inflacionistas.

En los mercados de materias primas, tras alcanzar cotizaciones máximas históricas a inicios de abril, el petróleo Brent redujo su cotización en un 15%, hasta los 48 dólares por barril en la tercera semana de mayo. Esta corrección de precios, que se produjo en un contexto de moderada volatilidad, estuvo condicionada por las previsiones de una desaceleración de la demanda de petróleo —especialmente en China— y por el aumento de los inventarios de crudo en EEUU. Sin embargo, los precios de los contratos a futuro se mantuvieron elevados, sensiblemente por encima de los precios para entrega inmediata. Por su parte, los mercados de materias primas no energéticas tuvieron una evolución relativamente estable en el período analizado, a excepción de los metales industriales, que experimentaron una caída de un 10% en promedio, en parte por la apreciación del dólar.

En Estados Unidos, según el avance de Contabilidad Nacional, el aumento del PIB en el primer trimestre fue menor de lo esperado —con una tasa de expansión trimestral anualizada del 3,1%— y con signos de enfriamiento de la inversión empresarial, así como aumentos de las existencias aparentemente indeseados. Esta evolución fue coherente con los datos fuertemente negativos de los indicadores de consumo y de inversión en marzo. Otros signos de enfriamiento fueron la caída de la producción industrial y de la utilización de la capacidad productiva, así como los indicadores de opinión empresarial y la confianza del consumidor, que continuaron una línea descendente, reflejando el impacto negativo del alto coste energético. No obstante, algunos indicadores de abril, aunque muy incompletos, ofrecieron señales más positivas, y sugieren que las caídas del gasto de marzo podrían haber sido transitorias. De ellos cabe destacar, sobre todo, el aumento del empleo y las fuertes ventas al por menor. Por su parte, los índices de precios se moderaron y el IPC subyacente se desaceleró en abril del 2,4% al 2,2% interanual, lo que fue positivamente interpretado por los mercados, pese a que el índice general aumentara del 3,2% al 3,5%, a consecuencia, principalmente, del incremento del coste de la energía. En cuanto al sector exterior, se redujo el déficit de la balanza comercial en marzo, sobre todo por la desaceleración de las importaciones. La ejecución presupuestaria registró un déficit menor de lo esperado en los siete primeros meses del ejercicio fiscal 2004-2005, lo que ha propiciado una revisión de la previsión de déficit por parte de la Oficina Presupuestaria del Congreso del 3,5% al 3% del PIB en dicho período.

En Japón, los datos preliminares del PIB del primer trimestre mostraron un inesperado vigor de la recuperación económica, con un crecimiento del 5,3% intertrimestral anualizado, frente al 0,1% del trimestre anterior. Esta aceleración se fundamentó en un fuerte crecimiento del consumo y de la inversión privada. Los últimos indicadores, sin embargo, confirman solo en parte esta recuperación de la actividad: aunque en marzo los indicadores sintéticos de actividad mejoraron considerablemente, especialmente el indicador coincidente, la producción industrial siguió estancada en términos intermensuales y volvió a caer el gasto nominal de las familias. Por otro lado, el mercado de trabajo dio muestras de una mayor debilidad, con una variación del empleo del -0,3% en marzo. Las exportaciones se aceleraron ligeramente en ese mes, pero menos que las importaciones. Por su parte, a pesar de los elevados precios del petróleo —que de hecho han producido un fuerte aumento en los precios al por mayor— se mantuvieron las presiones deflacionistas, como indica la variación del índice general de precios de consumo en marzo, que fue del -0,2% interanual, y del -0,3% en el índice subyacente.

		2004		2005			
		DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY (a)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (b)	Índice de producción industrial	1,2	2,0	0,4	-0,1		
	Comercio al por menor	0,4	-0,6	0,8	1,4		
	Matriculaciones de turismos nuevos	1,9	1,5	-2,3	1,7	1,0	
	Indicador de confianza de los consumidores	-13,0	-13,0	-13,0	-14,0	-13,0	
	Indicador de clima industrial	-4,0	-5,0	-6,0	-8,0	-9,0	
	IAPC	2,4	1,9	2,1	2,1	2,1	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (c)	M3	6,6	6,8	6,7	6,5		
	M1	8,9	9,6	10,2	9,3		
	Crédito a los sectores residentes						
	Total	6,1	6,5	6,6	6,4		
	AAPP	2,5	3,6	4,1	2,3		
	Otros sectores residentes	7,0	7,3	7,3	7,5		
	<i>Del cual:</i>						
	Préstamos a hogares	7,9	8,1	8,1	8,0		
	Préstamos a sociedades no financieras	5,5	5,8	5,8	6,0		
	EONIA	2,05	2,08	2,06	2,06	2,08	2,07
	EURIBOR a tres meses	2,17	2,15	2,14	2,14	2,14	2,13
	Rendimiento bonos a diez años	3,69	3,63	3,62	3,76	3,57	3,42
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	0,58	0,63	0,59	0,78	0,82	0,79
	Tipo de cambio dólar/euro	1,341	1,312	1,301	1,320	1,294	1,275
Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (d)	9,9	1,9	4,7	4,3	0,2	4,5	

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

a. Media del mes hasta el día 24 de mayo de 2005.

b. Tasa de variación interanual, excepto en los indicadores de confianza.

c. Tasa de variación interanual para los agregados monetarios y crediticios. La información sobre tipos de interés y tipo de cambio se representa en términos medios mensuales.

d. Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes. En el último mes, día 24 de mayo de 2005.

En China continuó el fuerte dinamismo de la actividad, como muestra el crecimiento del PIB real en el primer trimestre, del 9,4% interanual. Los indicadores parciales más recientes mostraron la aceleración de la producción industrial y de la inversión en activos fijos, lo que pone en duda la efectividad de las últimas medidas para moderar la actividad. No obstante, se contuvo la fortaleza de las ventas al por menor en abril. El sector exterior moderó también levemente su vivo ritmo de crecimiento en abril, pese a lo cual el de las exportaciones superó el 30% interanual y el de las importaciones el 15%. La tasa de aumento de los precios de consumo se redujo considerablemente, hasta el 1,8% en abril, gracias a la desaceleración de los precios de los alimentos, si bien aumentó ligeramente la inflación de los precios de producción.

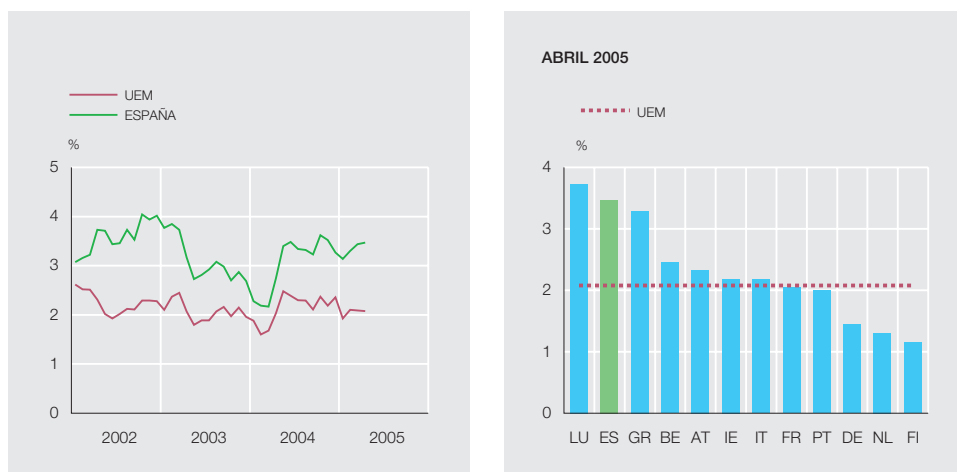
En el Reino Unido, a pesar de que el PIB creció en el primer trimestre un 2,4% anualizado, han aparecido indicios de desaceleración, con caídas de la producción manufacturera y de la matriculación de automóviles en abril. Pese a ello, el mercado de trabajo mostró en marzo un buen tono, con aumentos del empleo y un mantenimiento de la tasa de paro en el 4,7%, al tiempo que se moderaron los salarios. Los precios de la vivienda siguieron desacelerándose, hasta tasas inferiores al 6%.

En América Latina se percibe una moderación del ritmo de actividad, desde las elevadas cifras con las que concluyó el año 2004. Los datos oficiales de México, que registró un crecimiento interanual del 2,4% del PIB en el primer trimestre (frente al 4,9% del trimestre anterior), avalan

esta percepción. No obstante, en algunas economías como Argentina o Venezuela, siguió observándose un fuerte ritmo de expansión. La tasa de inflación en Argentina, aunque se moderó ligeramente en abril —pasando al 8,8% interanual, desde el 9,1% de marzo—, continúa suscitando preocupación. También se registraron repuntes en las tasas de inflación de Chile, México y Brasil. En este contexto, los tipos de interés oficiales se han mantenido o han registrado ligeras subidas, como en los casos de Argentina, Chile y Brasil. También cabe destacar que la situación fiscal sigue siendo favorable por lo que se refiere a los saldos presupuestarios, gracias a la buena evolución de la recaudación.

Según el avance publicado por Eurostat, en el primer trimestre de 2005 el PIB del área del euro se incrementó un 0,5% en términos intertrimestrales, tras haber aumentado un 0,2% en el trimestre precedente. Esta evolución ha supuesto una reducción de dos décimas de la tasa de variación interanual del PIB de la UEM, hasta el 1,4%. La aceleración del producto del área con respecto al trimestre anterior responde, sin embargo, a una evolución muy dispar por países y está rodeada de una incertidumbre mayor que la habitual. En efecto, de acuerdo también con datos preliminares, el crecimiento del PIB cobró vigor en Alemania, hasta el 1% intertrimestral, desde el -0,1% del cuarto trimestre —como consecuencia, exclusivamente, de la evolución favorable del saldo exterior neto, puesto que la demanda interna se contrajo—. Conviene tener en cuenta, sin embargo, que la tasa de variación intertrimestral podría incorporar un sesgo al alza, en la medida en que compensa el posiblemente exagerado ajuste estadístico por días laborables realizado en el cuarto trimestre de 2004. Por ello, si se consideran conjuntamente los dos últimos trimestres, el crecimiento del PIB en ese período en relación con el semestre anterior se situó en el 0,4%, prácticamente la misma tasa que en el semestre precedente. Por el contrario, en Italia, Holanda y Finlandia, la actividad registró una caída en el primer trimestre del año. Por último, en Bélgica el PIB se mantuvo constante y en Francia se ralentizó su ritmo de expansión trimestral hasta el 0,2%. En el caso de Francia, país para el que se dispone del desglose por componentes, la desaceleración fue consecuencia del comportamiento del consumo, tanto privado —que creció con menor intensidad— como público —que se redujo en el primer trimestre—.

Se observa, en términos generales, un comportamiento desfavorable de los indicadores de coyuntura más recientes, con la excepción de los relacionados con el consumo, que muestran una evolución más positiva. Así, en marzo, la producción industrial se redujo por segundo mes consecutivo, hasta situar la tasa de variación interanual en el -0,1% (véase cuadro 1). Por lo que se refiere a los indicadores cualitativos, tanto el indicador de confianza industrial de la Comisión Europea como el de las opiniones de los directores de compra del sector manufacturero disminuyeron en abril. En este último caso, cabe destacar que el indicador se ha situado, tanto en la UEM como en sus cuatro mayores países, por debajo del nivel 50, lo que indicaría que la producción está disminuyendo. Las encuestas de confianza del sector servicios mostraron también un empeoramiento en abril, aunque de menor intensidad que el del sector industrial. Por lo que respecta a la demanda, los indicadores de confianza del consumidor y del comercio minorista registraron una leve mejora, mientras que las matriculaciones de automóviles se desaceleraron en abril. A su vez, el dato de las ventas al por menor de la UEM fue favorable en marzo, de manera que su tasa de variación interanual experimentó un repunte, hasta el 1,4%. Por lo que se refiere a los indicadores de inversión, de acuerdo con la encuesta trimestral de coyuntura industrial de la Comisión Europea fechada en el segundo trimestre, el grado de utilización de la capacidad productiva y el nivel de nuevos pedidos se redujeron, en línea con la evolución negativa que registra desde comienzos de año la valoración de la cartera de pedidos en la industria. Finalmente, tanto la valoración de la cartera de pedidos procedentes del exterior en abril como las expectativas de exportación de la encuesta trimestral de la industria avanzan un comportamiento más moderado de las ventas al exterior.



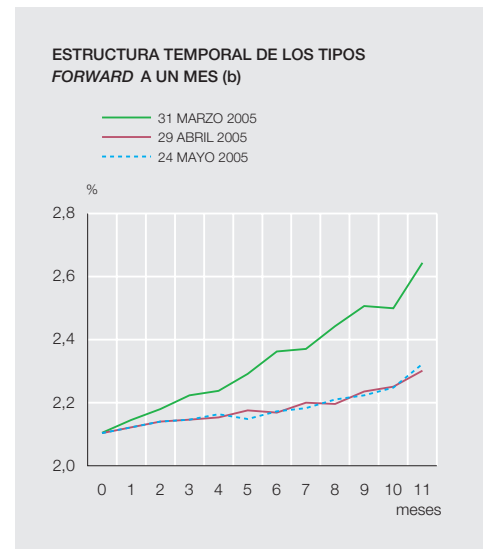
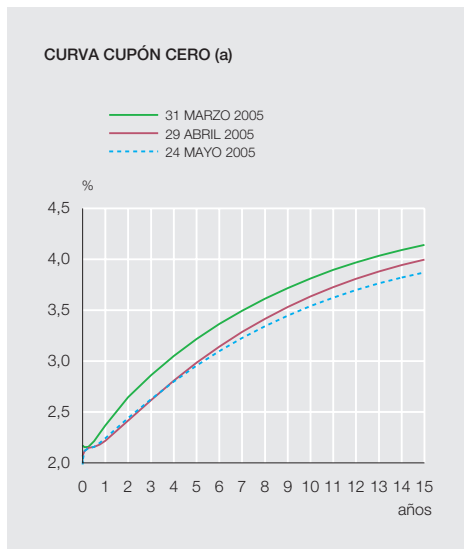
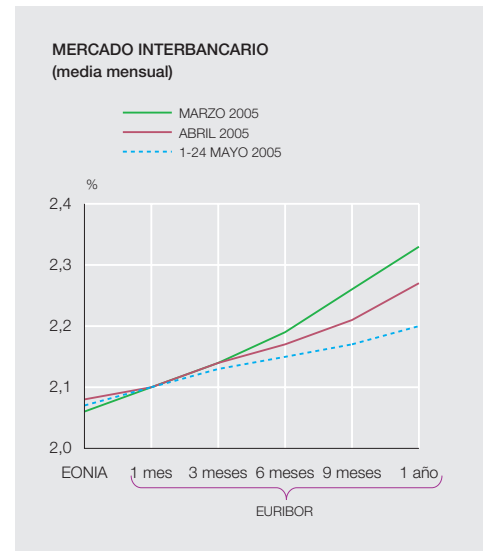
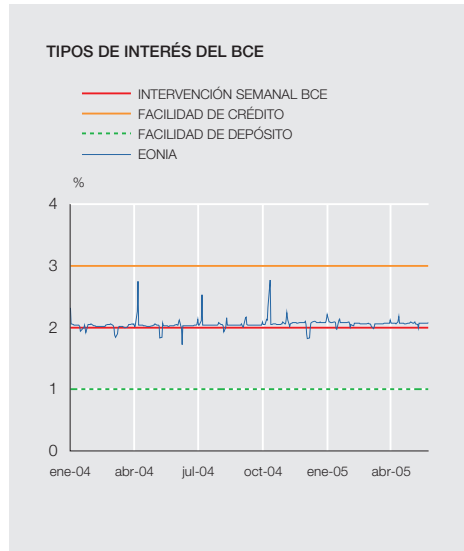
FUENTE: Eurostat.

En cuanto a las perspectivas a corto plazo, la Comisión Europea revisó una décima a la baja el intervalo de previsiones del crecimiento del PIB para el segundo trimestre, de modo que tanto en ese período como en el tercer trimestre se espera que la tasa de variación intertrimestral del producto se encuentre entre el 0,2% y el 0,6%.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios, la tasa de variación interanual del IAPC se situó en abril en el 2,1%, la misma que en los dos meses anteriores (véase gráfico 5). Esta evolución fue consecuencia del encarecimiento de la energía, contrarrestado por la moderación de los ritmos de crecimiento de los precios de los alimentos no elaborados y de los servicios. El favorable comportamiento de este último componente ha supuesto que la tasa interanual de variación del índice que excluye los alimentos no elaborados y la energía (IPSEBENE) se redujera dos décimas, hasta el 1,4%. Por su parte, el crecimiento interanual de los precios industriales se mantuvo en marzo en el 4,2%, como resultado de una moderación de los precios de los bienes de consumo y de los bienes intermedios no energéticos, compensados por una aceleración de los precios de la energía y de los bienes de capital.

En este contexto, caracterizado por la ausencia tanto de presiones inflacionistas significativas en el área del euro como de señales claras de fortalecimiento de la actividad, el Consejo de Gobierno del BCE, en su reunión del 4 de mayo, mantuvo sin cambios los tipos de interés oficiales. Por tanto, los tipos aplicados a las operaciones principales de financiación y a las facilidades de depósito y de crédito permanecieron en el 2%, 1% y 3%, respectivamente (véase gráfico 6). En el mercado interbancario, durante abril y las tres primeras semanas de mayo, los tipos de interés para plazos superiores a tres meses han experimentado una progresiva reducción, de magnitud creciente con el plazo, lo que ha determinado un aplanamiento de la curva de rendimientos. En los mercados secundarios de deuda pública del área del euro, las rentabilidades a diez años se redujeron a lo largo del período analizado, hasta situarse en torno al 3,4%, que representa un mínimo histórico. En Estados Unidos, el rendimiento de la deuda a diez años siguió también una trayectoria bajista, de forma que el diferencial positivo con la UEM se mantuvo relativamente estable en torno a los 0,8 puntos porcentuales.

En los mercados de renta variable europeos, se registraron notables descensos a mediados de abril, que fueron seguidos por una tendencia levemente alcista de las cotizaciones. La re-

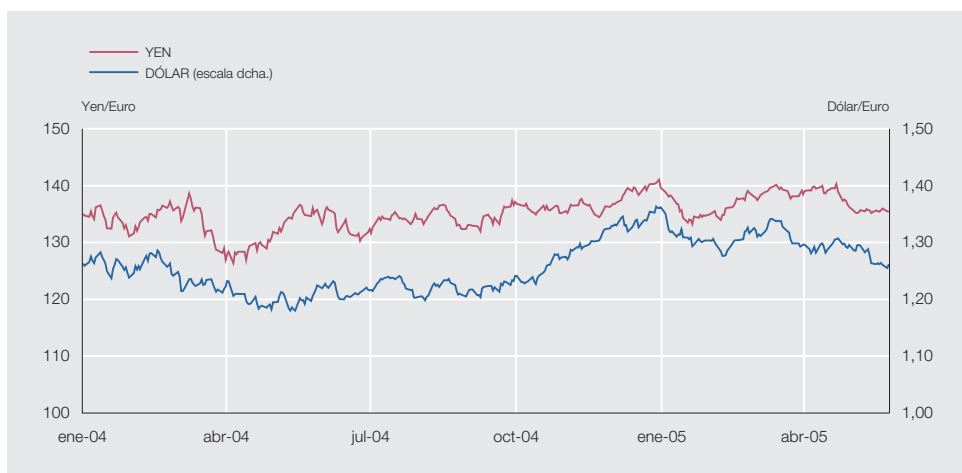


FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

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

valorización acumulada anual hasta el día 24 de mayo por el índice Dow Jones EURO STOXX se sitúa en el 4,5%. En los mercados cambiarios, el euro retomó en mayo la senda depreciatoria, que con altibajos ha mostrado desde comienzos de año, hasta situarse en torno a los 1,26 dólares por euro a finales de ese mes, lo que supone una depreciación acumulada del 7,4% desde comienzos de 2005. En términos del tipo de cambio efectivo nominal, la depreciación del euro en lo que va de año se cifra en el 3,9%.

Finalmente, el agregado M3 registró en marzo una tasa de variación interanual del 6,5%, inferior en dos décimas a la del mes precedente. Los préstamos concedidos al sector privado, por el contrario, aumentaron su tasa interanual hasta el 7,5%, en un entorno de bajos tipos de interés y de mejora de las condiciones crediticias. Por lo que respecta al desglose sectorial, se aceleró de nuevo el crecimiento de los préstamos concedidos a las sociedades no financieras. Por su parte, el ritmo de expansión de los préstamos a los hogares se mantuvo estable, ya



FUENTES: BCE y Banco de España.

que el menor dinamismo de los préstamos otorgados para financiar la compra de vivienda fue compensado por el repunte de los destinados al consumo.

Evolución financiera en España

Durante el mes de marzo, los préstamos concedidos a los hogares continuaron creciendo a tasas elevadas al tiempo que los recursos ajenos captados por las sociedades no financieras volvieron a presentar un incremento en su avance interanual. Por su parte, los activos financieros más líquidos de ambos sectores experimentaron un ritmo de expansión similar al del mes precedente. La información provisional correspondiente a abril muestra un mantenimiento del dinamismo de la financiación de las familias, una nueva aceleración de la deuda de las empresas y un ascenso en la variación interanual de los activos financieros más líquidos del sector privado no financiero.

En los mercados de deuda pública las rentabilidades a medio y largo plazo retomaron, durante abril y la parte transcurrida de mayo, la senda descendente, tras el repunte que se produjo en la parte final del primer trimestre del año. En los tramos cortos de la curva también se observaron recortes, aunque fueron menos acusados. De este modo, durante la primera quincena de mayo los tipos de interés de las letras entre seis y doce meses y de los bonos a diez años se situaron, en media, en el 2,05% y el 3,39%, respectivamente, 11 puntos básicos (pb) y 34 pb por debajo de los correspondientes niveles de marzo (véase cuadro 2). La evolución de la deuda española a diez años fue similar a la de la alemana, por lo que el diferencial entre ambas se mantuvo relativamente estable. Por su parte, las primas medias de los seguros de riesgo crediticio a 5 años de las empresas no financieras españolas experimentaron un ligero ascenso durante el período analizado, hasta alcanzar valores en el entorno de los 35 pb.

En los mercados bursátiles nacionales las cotizaciones continuaron en abril con la pauta descendente iniciada en marzo, en un contexto de mayor incertidumbre sobre el crecimiento económico mundial, asociado, en parte, a los elevados niveles alcanzados por el precio del petróleo. No obstante, durante la parte transcurrida de mayo se han producido nuevos ascensos, que han llevado a que, en la fecha de cierre de este artículo, el Índice General de la Bolsa de Madrid acumule una ganancia del 3,7% desde principios de año, evolución algo mejor que la registrada por el EURO STOXX amplio de las bolsas de la UEM, y mucho más favorable que la mostrada por el S&P 500 de las de EEUU, que presentaba una pérdida del 3,8%. Por su parte, las volatilidades implícitas han aumentado ligeramente durante el período analizado, aunque se mantienen en niveles reducidos.

TIPOS BANCARIOS (b)		2002	2003	2004	2005				
		DIC	DIC	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY (a)
HOGARES E ISFLSH	Crédito a vivienda	...	3,46	3,39	3,43	3,44	3,42	...	...
	Crédito a consumo y otros fines	...	6,40	6,27	6,53	5,84	6,24	...	...
	Depósitos	...	1,11	1,15	1,14	1,15	1,13	...	...
SOCIEDADES NO FINANCIERAS									
	Crédito (c)	...	3,75	3,44	3,49	3,47	3,48	...	...
MERCADOS FINANCIEROS (d)	Letras del Tesoro a seis-doce meses	2,72	2,19	2,17	2,15	2,19	2,16	2,12	2,05
	Deuda pública a cinco años	3,59	3,47	2,98	2,98	3,01	3,10	2,94	2,81
	Deuda pública a diez años	4,43	4,34	3,64	3,59	3,58	3,73	3,53	3,39
	Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,06	0,00	-0,00	-0,00	0,01	0,00	0,02	0,02
	Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	1,11	0,32	0,29	0,29	0,27	0,27	0,32	0,34
	Índice General de la Bolsa de Madrid (f)	-23,10	27,44	18,70	2,57	4,78	3,68	1,14	3,66

FUENTES: Credit Trade, Datastream y Banco de España.

- a. Media de datos diarios hasta el 17 de mayo de 2005.
b. TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.
c. Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.
d. Medias mensuales.
e. Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2003. El día 22.6.2003 entró en vigor un cambio en las condiciones del contrato de las empresas europeas. El nuevo contrato lleva asociadas unas primas menores (en torno al 10%).
f. Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

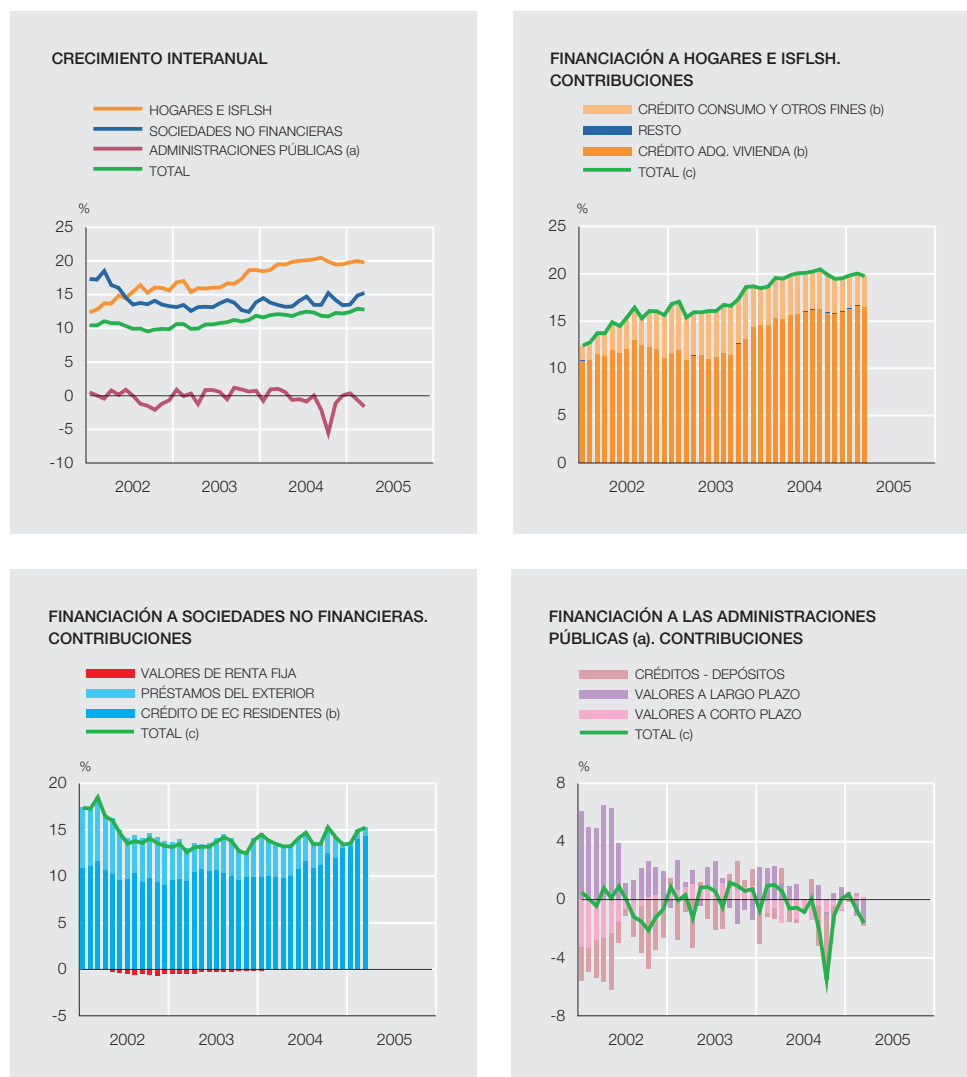
FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, LOS HOGARES E ISFLSH Y LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Crecimiento interanual (T1,12) (a)

	2005	2003	2004	2005		
	MAR (b)	DIC	DIC	ENE	FEB	MAR
FINANCIACIÓN TOTAL	1.567,8	11,9	12,2	12,5	12,9	12,8
SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFLSH	1.248,7	15,9	16,0	16,2	17,1	17,2
Hogares e ISFLSH	549,8	18,7	19,5	19,8	20,0	19,8
De los cuales:						
Crédito para adquisición de vivienda (c)	395,8	21,3	23,2	23,5	24,0	23,7
Crédito para consumo y otros fines (c)	153,1	13,2	11,2	11,4	11,0	10,6
Sociedades no financieras	698,9	13,9	13,4	13,5	14,9	15,3
De los cuales:						
Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	499,8	14,3	18,9	19,4	20,3	20,7
Valores de renta fija	12,1	-7,8	0,2	1,4	0,6	0,7
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (d)	319,1	0,7	0,0	0,4	-0,7	-1,6
Valores a corto plazo	38,2	8,3	-6,2	1,0	2,4	1,5
Valores a largo plazo	289,4	-1,5	0,9	0,4	-1,2	-1,7
Créditos - depósitos (e)	-8,5	3,7	-0,1	-0,4	0,7	-0,7

FUENTE: Banco de España.

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

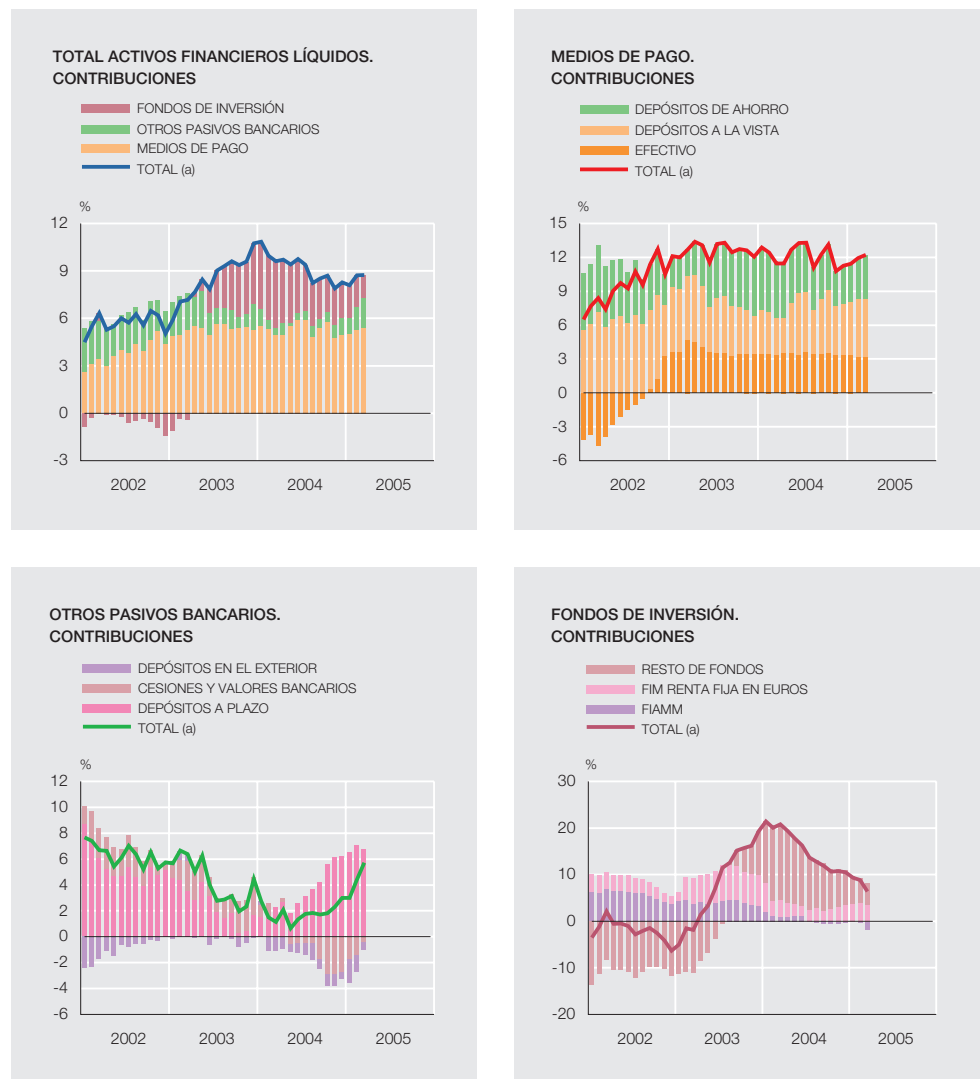


FUENTE: Banco de España.

- a. Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.
- b. Incluye los créditos titulizados.
- c. Crecimiento interanual.

Los tipos de interés de las operaciones nuevas aplicados por las entidades de crédito a su clientela no mostraron, en general, variaciones significativas durante el mes de marzo, de modo que permanecieron en torno a los reducidos niveles alcanzados durante el período reciente. Así, el coste de los préstamos para la adquisición de vivienda, el de la financiación bancaria a las sociedades no financieras y la remuneración de los depósitos de los hogares se mantuvieron prácticamente inalterados en el 3,42%, 3,48% y 1,13%, respectivamente. En cambio, el tipo de interés de los créditos destinados al consumo y otros fines, que presenta habitualmente una mayor variabilidad, se incrementó en 40 pb, hasta situarse en el 6,24%, corrigiendo parcialmente el descenso experimentado en febrero.

La financiación recibida por los sectores residentes no financieros registró, en marzo, un crecimiento interanual similar al del febrero, con un comportamiento diferenciado por sectores. Así, mientras que la deuda de las empresas se aceleró hasta presentar una tasa de variación superior al 15%, los recursos obtenidos por los hogares experimentaron una ligera modera-



FUENTE: Banco de España.

a. Crecimiento interanual.

ción en su ritmo de expansión interanual, que, no obstante, continuó en niveles próximos al 20%. Por su parte, los fondos captados por las Administraciones Públicas se contrajeron en mayor medida que en el mes precedente (véanse cuadro 3 y gráfico 8).

Por lo que se refiere a los hogares, tanto la financiación para la adquisición de vivienda como la destinada al consumo y otros fines registraron, en marzo, una ligera reducción en sus ritmos de avance interanual, aunque en el primer caso continuaron situándose en niveles elevados, cercanos al 24%. Por su parte, el mayor dinamismo de los recursos ajenos captados por las sociedades no financieras resultó, principalmente, del comportamiento de los créditos concedidos por las entidades residentes, cuyo saldo aumentó cerca del 21% en relación con el mismo período del año anterior, y, en menor medida, de la evolución también expansiva de los préstamos procedentes del exterior y de la emisión de valores de renta fija. La información provisional correspondiente a abril muestra que la deuda de las familias continúa sin dar síntomas claros de moderación, al tiempo que la de las empresas prosiguió con el perfil de aceleración de los meses anteriores.

En el caso de las Administraciones Públicas, la tasa de variación interanual de la financiación recibida por el sector se redujo en marzo hasta el -1,6%, casi un punto porcentual por debajo de la del mes precedente. El desglose por instrumentos muestra descensos, en relación con el mismo período del año anterior, tanto en el saldo neto entre crédito y depósitos como en el correspondiente a valores a largo plazo, que más que compensaron la emisión neta positiva de valores a corto plazo acumulada durante los últimos doce meses.

Los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares mantuvieron, en marzo, un ritmo de crecimiento interanual similar al de febrero, evolución que resultó del mayor dinamismo de los medios de pago y de los otros pasivos bancarios, que fue compensado por la desaceleración que mostraron los fondos de inversión (véase gráfico 9). Dentro de estos, los FIAMM fueron los que presentaron una contracción más acusada en su tasa de variación, como consecuencia de los importantes reembolsos realizados durante dicho mes. Por su parte, el avance interanual de los FIM se redujo, aunque continuó situado en niveles relativamente elevados. La información provisional referente a los activos financieros más líquidos del sector privado en abril apunta a que estos experimentaron una cierta aceleración durante dicho período.

26.5.2005.

LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2005,
SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2005, según la Encuesta de Población Activa

Introducción

En los últimos meses, el Instituto Nacional de Estadística (INE) ha realizado una revisión importante de la Encuesta de Población Activa (EPA), que ha estado encaminada a mejorar la representatividad de la Encuesta, en términos de los cambios demográficos y laborales que han tenido lugar en nuestro país en los últimos años, a perfeccionar los procedimientos de recogida de información y a adaptarse a la nueva normativa comunitaria, en línea con los compromisos adquiridos en esta materia.

La introducción de este conjunto de modificaciones, que se resumen en el recuadro 1, se ha realizado en dos etapas. En una primera fase, el INE llevó a cabo una revisión de las series correspondientes al período 1996-2004, con objeto de recoger los cambios en la base poblacional derivados de la actualización de las proyecciones de población con los datos del Censo de 2001. Esta revisión retrospectiva supuso una elevación considerable del nivel de la serie de población mayor de 16 años estimada por la Encuesta (de manera que a finales de 2004 contabilizaba 1.564.000 personas más) y, por lo tanto, revisiones también significativas de los principales agregados del mercado de trabajo: activos, ocupados y parados. La magnitud de esta revisión fue particularmente significativa para el período 2000-2004, lo que se ha reflejado en un mayor dinamismo de las magnitudes del mercado laboral en ese período, dando lugar, por ejemplo, a un crecimiento del empleo del 3,9% en 2004, frente al 2,5% estimado con base en las anteriores proyecciones de población, y a un avance de la oferta de trabajo del 3,3%, frente al 2% según las estimaciones precedentes¹. En una segunda etapa, y coincidiendo con la publicación de los resultados del primer trimestre de 2005, el INE ha incorporado el resto de modificaciones que se señalan en el recuadro 1, dando lugar a lo que se conoce como EPA 2005.

Este procedimiento de revisión dificulta el análisis del comportamiento del mercado laboral en el período más reciente, puesto que solo los datos correspondientes a 2005 incorporan todas las modificaciones realizadas en la Encuesta, de forma que la comparación con las cifras del 2004 no es homogénea. Para tratar de aislar el impacto de los últimos cambios metodológicos introducidos y facilitar la comparación en términos homogéneos, el INE ha realizado una encuesta testigo durante el cuarto trimestre de 2004 y el primero de 2005, utilizando la metodología antigua (esto es, el cuestionario y el procedimiento de recogida de información vigentes hasta finales del año pasado). De la comparación entre los resultados de la nueva EPA 2005 en el primer trimestre del año y los de la muestra testigo cabe deducir (véase cuadro 1) que los cambios metodológicos mencionados implican un mayor nivel de activos (54.200 personas más) y de ocupados (132.000 más), y un menor número de personas desempleadas (77.900). En cuanto a la composición del empleo, la EPA 2005 arroja una estimación inferior —y una composición diferente— del número de asalariados, con un incremento muy notable de los trabajadores a tiempo parcial. Por tipo de contrato, la nueva metodología implica un aumento de los trabajadores con contrato indefinido.

Con respecto a la evolución del empleo en el primer trimestre del año, resulta necesario acudir a las estimaciones basadas en la muestra testigo de la EPA, que no están afectadas por los cambios previamente comentados. Estas estimaciones muestran un incremento del número de ocupados de 760.300 personas, en comparación con el mismo período del año anterior, lo que

1. Para un análisis más detallado de los cambios registrados tras esta revisión, puede consultarse el recuadro 1 del «Informe trimestral» correspondiente al *Boletín Económico* de abril de 2005.

El Instituto Nacional de Estadística (INE) presentó el pasado 30 de marzo una revisión de las cifras de la Encuesta de Población Activa para el período 1996-2004, como resultado, principalmente, de la actualización de las proyecciones de población en que se basa esta encuesta. Con posterioridad, el 29 de abril, publicó las estimaciones para el primer trimestre de 2005, en las que incorporó algunas modificaciones metodológicas que, en combinación con la actualización de la base poblacional, han tenido un impacto apreciable sobre los niveles y la evolución de los principales agregados del mercado de trabajo. En este recuadro se resumen brevemente dichas modificaciones.

- Se han actualizado las proyecciones de población en las que se basa la encuesta. La disponibilidad de los datos definitivos del Censo 2001 y de las actualizaciones procedentes del Padrón Municipal de Habitantes ha llevado a revisar las estimaciones de la EPA 2002, todavía basadas en el Censo de Población 1991. A partir de ahora, las proyecciones de población pasarán a ser objeto de actualización sistemática, con base en la información del Padrón Municipal de Habitantes —de hecho, ya han sido utilizados los datos observados hasta 2004—, lo que permitirá, además de utilizar información actualizada sobre los desarrollos demográficos, implantar un procedimiento más ágil de actualización permanente de la base poblacional de la encuesta.
- Se ha modificado el procedimiento de cálculo de los factores de elevación, que sirven para transformar los resultados muestrales en poblacionales, al incorporar en dicho procedimiento la variable nacionalidad, además de las variables sexo, edad y Comunidad Autónoma, utilizadas hasta ahora. De esta forma, se pretende estimar con mayor precisión el comportamiento diferencial de la población inmigrante en el mercado laboral, en términos, por ejemplo, de su concentración en determinadas localizaciones geográficas y en sectores económicos específicos, eliminando con este procedimiento las distorsiones que la subestimación de la población extranjera total producía en la estructura estimada de la población total en la EPA.
- Se han introducido seis nuevas variables en el cuestionario, en cumplimiento de la normativa comunitaria¹. Entre otras

1. Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo 2257/2003, que modifica en Reglamento del Consejo 577/98.

cuestiones, se pretende recabar más información sobre la jornada laboral real o sobre la conciliación entre la vida laboral y familiar. Asimismo, la nueva reglamentación comunitaria establece la posibilidad de aplicar el llamado sistema de submuestras, agrupando las preguntas del cuestionario en dos categorías, las que constituyen el núcleo, de respuesta trimestral, y las de naturaleza más estructural, de respuesta anual. Con ello, se pretende simplificar la entrevista, dado que el cuestionario extenso solo se cumplimenta la primera vez de las seis en que cada familia colaboradora participa en la encuesta.

- Se ha modificado un amplio conjunto de las preguntas del cuestionario, para adaptarse a lo comentado en el punto anterior, y se han introducido cambios adicionales para lograr una mayor simplificación del cuestionario y una mayor precisión en la captación de situaciones especiales, sobre todo en lo que respecta al empleo y a las horas trabajadas. Las modificaciones introducidas en el contenido del cuestionario, además, pretenden lograr un alto grado de estandarización de las entrevistas, minimizando el papel activo del entrevistador. Para ello, se ha introducido un sistema automático de recogida de la información (CATI, *Computer Assisted Telephone Interview*) y se generalizan las entrevistas telefónicas, que serán el procedimiento habitual de recogida de la información a partir de la segunda entrevista que se realice a las familias. Por su parte, la primera entrevista, que contiene el cuestionario más amplio con las preguntas de carácter estructural, se mantiene de manera personal.

Por último, como es habitual en una situación de cambio censal, se produce una actualización de la muestra de la encuesta. De esta manera, se realiza una actualización de las secciones censales sobre las que se realizan las entrevistas con base en la nueva información sobre la estructura de la población aportada por el Censo de 2001. Esta actualización se introduce de manera parcial, utilizando la estructura de panel rotante de la encuesta, afectando al sexto de la muestra que se renueva en cada trimestre. Por tanto, tendrá que transcurrir año y medio para que se produzca una renovación total de la misma. La nueva muestra se ha diseñado con el objetivo de permitir el uso de submuestras anuales, mejorar la representatividad de la estructura de la población y conseguir una mayor desagregación territorial.

equivale a un ritmo de avance interanual del 4,3%, frente al 4,1% con que finalizó el pasado año. Los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) muestran un aumento similar en el ritmo de creación de empleo² respecto al trimestre anterior: la tasa de aumento de los ocupados fue del 3% entre enero y marzo, frente a un incremento del 2,9% en el último trimestre del año precedente (véase gráfico 1). Esta evolución del empleo se produjo en un contexto de suave acele-

2. Medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

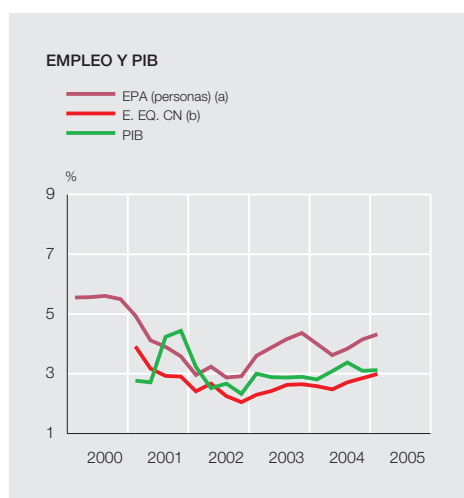
Miles de personas	EPA 2005	EPA testigo (a)	Diferencia
ACTIVOS	20.592,2	20.538,0	54,2
OCUPADOS	18.492,7	18.360,7	132,0
Asalariados	14.977,0	15.053,8	-76,8
<i>Por duración de contrato:</i>			
Indefinidos	10.202,7	10.122,4	80,3
Temporales	4.774,2	4.931,4	-157,2
<i>Ocupados por duración de jornada:</i>			
Jornada completa	16.066,2	16.314,6	-248,4
Jornada parcial	2.426,5	2.046,1	380,4
<i>Ocupados por sectores:</i>			
Agricultura	1.017,3	1.015,1	2,2
Industria	3.257,5	3.203,7	53,8
Construcción	2.270,5	2.336,9	-66,4
Servicios	11.947,3	11.804,9	142,4
PARADOS	2.099,5	2.177,4	-77,9

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Corresponde a una muestra testigo realizada con la metodología vigente hasta el cuarto trimestre de 2004.

EMPLEO Y PIB Tasas interanuales de series originales

GRÁFICO 1



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

a. El primer trimestre de 2005 corresponde a EPA testigo.
b. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

ración del producto, con una ganancia de la productividad aparente del trabajo similar a la observada en el último trimestre del año.

El resto de información coyuntural disponible sobre la evolución del empleo muestra un panorama algo diferenciado. Por una parte, en el primer trimestre del año la afiliación a la Seguridad Social mantuvo un ritmo de crecimiento interanual del 2,8% con datos a fin de mes, lo que representa una moderación respecto a las pautas observadas al final del pasado año, si bien la afiliación media mensual mantuvo en este trimestre una tendencia creciente. Los datos más recientes, correspondientes al mes de abril, muestran un considerable repunte de la afiliación —que experimenta un crecimiento del 3,4%—, lo que refleja, en parte, los primeros efectos sobre las cifras de afiliados a la Seguridad Social del proceso de regularización de inmigrantes iniciado el pasado 7 de febrero. Por otra parte, la contratación tuvo un comportamiento algo menos dinámico que en el pasado, registrando un retroceso en el primer trimestre, si bien se recuperó también en abril.

Desde la óptica de la oferta de trabajo, el proceso de incorporación al mercado laboral recuperó cierto empuje respecto a lo reflejado desde mediados del pasado año. En el primer trimestre del año, de acuerdo con la muestra testigo del INE, la población activa creció un 3,3% en términos interanuales y la tasa de actividad se elevó hasta el 56,8%, casi un punto porcentual por encima de la observada un año antes. En este contexto, se produjo una intensificación del ritmo de caída del desempleo, hasta el -4,8%, frente a la caída del 4,1% del trimestre anterior —siempre según la información homogénea de la EPA—, lo que permitió que la tasa de paro se mantuviera en el 10,6%. Esta mejoría en la evolución del desempleo se apreció también en el paro registrado, estadística que reflejó un descenso interanual del 3% en abril, en relación con el mismo mes del año anterior, tras caer un 2,5% en el primer trimestre.

El empleo

Según la EPA 2005, el número de ocupados en el primer trimestre se situó en 18.492.700 personas, cifra que supone una creación interanual de 892.300 empleos respecto a la estimación para el mismo trimestre del año anterior. Sin embargo, los cambios metodológicos introducidos por el INE a partir del primer trimestre de 2005 producen un sesgo al alza en esta estimación y restan significado a las variaciones interanuales, tal y como se ha explicado en la introducción. Así, utilizando la información procedente de la muestra testigo, la creación interanual de empleo habría sido de 760.300 personas, lo que representa una tasa de variación del 4,3%, ligeramente superior a la observada a finales de 2004, pero inferior al 5,1% que ofrece la EPA 2005. Esta evolución supone, en cualquier caso, que en el primer trimestre del año el empleo siguió evolucionando según la senda de progresiva aceleración que viene mostrando desde mediados del año precedente (véase cuadro 2). Según la información de la muestra testigo, esta aceleración se produjo por el mayor dinamismo del empleo asalariado, que creció a una tasa del 4,7%, ya que los trabajadores por cuenta propia estabilizaron su ritmo de crecimiento en el 2,5%. Esta evolución habría elevado la tasa de asalarización en tres décimas porcentuales respecto al mismo trimestre de 2004, hasta el 82%. No obstante, la composición del empleo entre asalariados y no asalariados se ha visto notablemente afectada por las novedades introducidas en la EPA (distintas de las poblacionales), ya que la EPA 2005 estima un menor número de asalariados (76.800) y una cifra superior de trabajadores por cuenta propia (247.600), de forma que la ratio de asalarización queda finalmente situada en el 81%.

Por duración del contrato, los asalariados temporales mostraron mayor dinamismo que los indefinidos en el primer trimestre de 2005, como viene ocurriendo en los últimos trimestres. Según los datos de la muestra testigo, los trabajadores con contrato temporal avanzaron a una tasa del 8,4% en este primer trimestre, 1 pp por encima de la tasa de crecimiento

%	2002	2003	2004	2003				2004				2005	
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	I TR (a)
				OCUPADOS	3,0	4,0	3,9	3,6	3,9	4,2	4,4	4,0	3,6	3,8	4,1	5,1	4,3
Asalariados	4,0	4,9	4,2	4,6	4,9	4,9	4,9	4,4	3,8	4,1	4,5	4,2	4,7
<i>Por duración del contrato:</i>													
Indefinidos	4,6	5,0	3,2	5,6	5,3	4,6	4,3	3,8	3,3	2,4	3,2	3,8	3,0
Temporales	2,9	4,7	6,4	2,6	4,2	5,6	6,2	5,8	4,7	7,6	7,4	5,0	8,4
<i>Por duración de la jornada:</i>													
Jornada completa	3,8	4,7	3,5	4,6	4,7	4,9	4,6	3,9	3,0	2,9	4,0	-0,4	
Jornada parcial	6,2	6,7	12,3	5,6	7,2	5,0	8,9	10,8	11,6	17,0	9,9	50,5	
No asalariados	-1,2	0,3	2,6	-0,7	-0,6	0,8	1,9	2,1	3,0	2,7	2,5	9,0	2,5
OCUPADOS POR RAMAS DE ACTIVIDAD:													
Agricultura (1)	-4,8	-0,4	-0,2	-6,0	-1,6	2,6	4,0	2,6	-0,5	0,2	-3,1	-1,4	-1,6
Industria (2)	0,4	0,3	0,3	3,5	0,6	-0,8	-1,9	-1,1	-0,1	-0,1	2,6	2,6	0,9
Construcción (3)	5,5	6,1	7,2	4,7	6,3	7,1	6,5	5,8	5,5	7,7	9,8	5,1	8,1
Servicios	4,1	5,1	4,7	4,4	4,9	5,3	5,9	5,3	4,7	4,6	4,2	6,4	5,1
De mercado (4) (b)	3,3	4,5	4,9	3,7	3,8	4,7	5,7	5,7	5,7	4,8	3,5		
De no mercado (b)	5,5	6,2	4,3	5,6	6,7	6,2	6,2	4,7	3,3	4,2	5,1		
Economía de mercado (1+2+3+4)	2,2	3,3	3,8	3,0	3,0	3,5	3,8	3,8	3,7	3,7	3,8		
Ocupados (variaciones interanuales, en miles)	484	666	675	588	644	696	734	677	625	670	728	892	760
PRO MEMORIA													
<i>Ocupados por duración de la jornada:</i>													
Jornada completa	3,0	3,8	3,3	3,4	3,6	4,1	4,0	3,5	3,0	2,8	3,7	-0,1	1,5
Jornada parcial	2,9	6,6	11,2	5,6	7,4	4,3	9,1	9,7	10,4	16,2	8,9	59,5	34,5
Niveles en %:													
Ratio de asalarización	81,0	81,7	81,9	81,3	81,7	81,9	81,9	81,7	81,8	82,1	82,1	81,0	82,0
Ratio de temporalidad (c)	31,8	31,8	32,5	31,2	31,8	32,0	32,1	31,6	32,1	33,1	32,9	31,9	32,8
Ratio de parcialidad (c)	8,3	8,4	9,1	8,5	8,6	8,0	8,7	9,0	9,3	9,0	9,1	13,0	

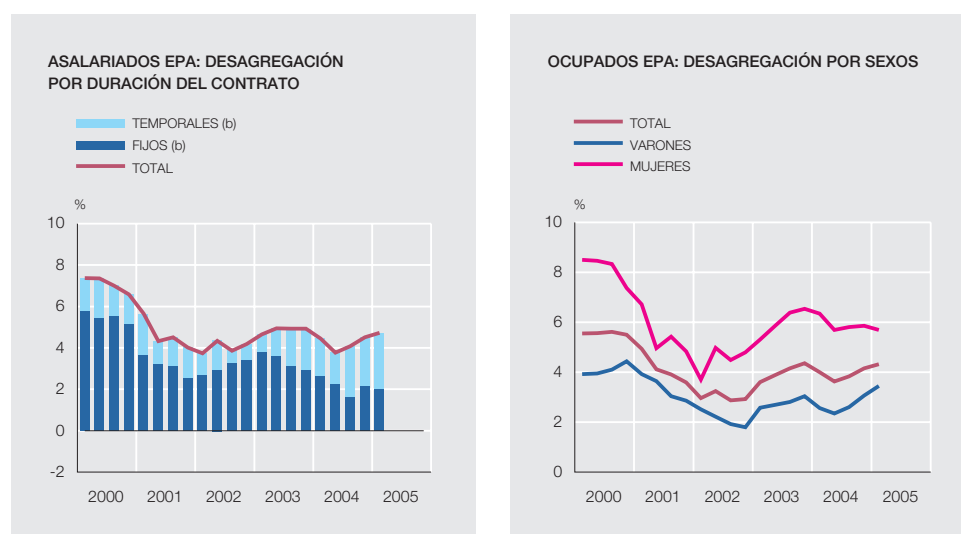
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

a. Corresponde a la muestra testigo realizada con la metodología vigente hasta el cuarto trimestre de 2004.

b. Servicios de mercado comprende las actividades de Comercio, Hostelería, Transportes, Intermediación financiera y Otros servicios de mercado. Servicios de no mercado comprende el resto de servicios.

c. En porcentaje de asalariados.

registrada a finales de 2004 y casi tres veces superior a la de los asalariados indefinidos (del 3% en este mismo período). En consecuencia, en el primer trimestre de 2005 aumentó la contribución del empleo temporal al crecimiento del empleo asalariado (véase gráfico 2) y la ratio de temporalidad se habría elevado 1,2 pp respecto al mismo trimestre del año pasado, hasta el 32,8%. De nuevo, las estimaciones de la EPA 2005, tras la incorporación de los cambios metodológicos en este primer trimestre, ofrecen un diagnóstico algo diferente sobre la composición del empleo según la duración del contrato. Así, habrían producido una elevación del número de trabajadores indefinidos en 80.300 personas y una disminución de la estimación de los trabajadores temporales en 157.200, dando lugar, por tanto, a una ratio de temporalidad del 31,9%, casi un punto por debajo de la estimada para este mismo trimestre con la metodología anterior. Respecto a otros indicadores, la información procedente de la estadística de contratos del INEM reflejó un menor dinamismo de la contratación temporal en el primer trimestre del año, registrándose una caída interanual del 9,8% del total de contratos temporales firmados. Los contratos indefinidos, por su parte, crecieron un 0,6% y elevaron su peso sobre el total de contratos hasta el 10,3%, casi un punto porcentual por encima de su nivel hace un año.

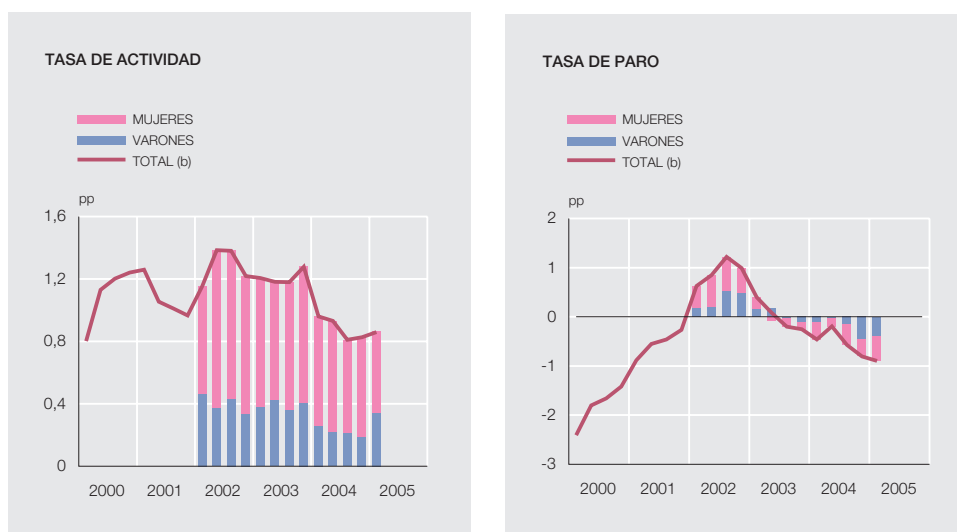


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

- a. El primer trimestre de 2005 corresponde a EPA testigo.
b. Contribuciones a la tasa de variación interanual del total.

Respecto a la duración de la jornada, las estimaciones de la EPA testigo indican un repunte muy notable de la contratación a tiempo parcial, resultado que es difícil de interpretar. Así, según la muestra testigo de la EPA, el número de ocupados a tiempo parcial se incrementó en 446.500 personas en el trimestre, elevando la tasa interanual de crecimiento de este colectivo hasta el 34,5%, tras haber experimentado crecimientos elevados pero más moderados en los últimos años (del 11,2% en 2004). El incremento del número de ocupados a tiempo completo, por el contrario, se desaceleró en este primer trimestre, al registrar una tasa de crecimiento del 1,5%, más de 2 pp por debajo de la observada a finales de 2004. Como resultado de este desarrollo, el porcentaje de ocupados a tiempo parcial se habría elevado hasta el 11,1%, 2,4 pp por encima de su nivel del trimestre precedente. Las estimaciones de la EPA 2005 aumentan aún más la ratio de parcialidad, hasta situarla en el 13,1%, al registrar 380.400 ocupados a tiempo parcial más y 248.400 ocupados a tiempo completo menos que la muestra testigo.

Por ramas de actividad, la evolución del empleo fue similar a la de trimestres pasados, con crecimientos muy elevados en la construcción y los servicios, y un comportamiento más débil en las ramas agraria e industrial. Según la series homogéneas, el número de ocupados en la agricultura descendió un 1,6% respecto al mismo trimestre del año anterior y en la industria se destruyeron 43.100 puestos de trabajo en el trimestre, lo que redujo la creación interanual de empleo hasta el 0,9%, después de la recuperación registrada a finales de 2004, con una tasa de crecimiento interanual del 2,6%. Por su parte, en la construcción continuó, aunque a un ritmo algo más moderado, el elevado dinamismo del empleo, con un aumento del número de ocupados de 175.900 respecto al primer trimestre de 2004, lo que en términos relativos supone una tasa de crecimiento del 8,1%, 1,7 pp por debajo de la observada tres meses antes, pero aún por encima del crecimiento medio registrado en 2004 (7,2%). Finalmente, en las ramas de servicios se produjo una acusada aceleración del empleo, registrándose un crecimiento interanual del 5,1%, frente al 4,2% observado tres meses antes. Respecto al impacto de las novedades metodológicas sobre la composición sectorial del empleo, la EPA 2005 estima un mayor número de ocupados en los servicios (142.400) y en la industria (53.800), un



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a. El primer trimestre de 2005 corresponde a EPA testigo.
b. Enlace realizado en el Servicio de Estudios del Banco de España.

nivel muy parecido en la agricultura (2.200 ocupados más) y un nivel más bajo en la construcción (-66.400)³.

En cuanto a la evolución del empleo por sexos, el colectivo femenino mantuvo en el primer trimestre del año el fuerte dinamismo de períodos anteriores, si bien se observa una leve desaceleración al registrarse un crecimiento interanual del 5,7%, frente al 5,9% del último trimestre de 2004 (véase gráfico 3). El empleo masculino, por su parte, se incrementó en 46.200 personas entre enero y marzo, elevando la tasa de variación interanual hasta el 3,4% (3,1% en el trimestre anterior). Las novedades metodológicas han afectado de manera similar a ambos colectivos, aunque la elevación del empleo derivada de estos cambios ha sido más intensa entre las mujeres, reduciéndose ligeramente las diferencias en las tasas de empleo entre ambos colectivos. Por último, por nacionalidad, el número de ocupados españoles creció en 118.200 personas, mientras que el de extranjeros lo hizo en 86.400.

La población activa

La población activa, por su parte, mostró en el primer trimestre del año un mayor dinamismo, con una tasa de avance del 3,3% (véase cuadro 3), lo que podría apuntar hacia la interrupción del proceso de ralentización que experimentó la oferta de trabajo en el transcurso de 2004. Detrás de esta evolución se encuentra un incremento importante de la tasa de participación, que se cifró en el 56,8% en el primer trimestre, casi un punto porcentual más que en igual período del año anterior. El impacto de los cambios metodológicos sobre las variables agregadas relativas a la oferta de trabajo (no se dispone de información desagregada de población activa por edades, formación o nacionalidad) es reducido, si bien el INE estima un mayor número de personas activas en este primer trimestre y la tasa de actividad se incrementa en una décima porcentual respecto a lo estimado por la metodología anterior.

3. Cabe recordar que la revisión de la base poblacional habría afectado también de manera importante a la composición sectorial del empleo. Con esta revisión, el incremento de la ocupación fue muy importante en los sectores que emplean en mayor medida trabajadores inmigrantes, como la construcción y algunos sectores de servicios.

%				2003				2004				2005	
	2002	2003	2004	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	I TR (a)
	Población activa. Tasas interanuales	4,1	4,0	3,3	4,1	4,0	3,9	4,1	3,5	3,4	3,2	3,2	3,5	3,3
Tasa de actividad	54,3	55,5	56,4	54,9	55,3	55,8	55,9	55,9	56,2	56,6	56,7	56,9	56,8
Entre 16 y 64 años	67,2	68,7	69,7	68,0	68,5	69,1	69,2	69,2	69,6	70,0	70,2	70,3	
<i>Por sexos:</i>													
Hombres	67,0	67,7	68,1	67,3	67,6	68,1	67,9	67,7	67,9	68,4	68,2	68,4	68,3
Mujeres	42,2	43,8	45,2	43,2	43,6	44,1	44,5	44,6	45,0	45,3	45,8	45,9	45,7
<i>Por edades:</i>													
Entre 16 y 29 años	61,9	63,5	64,5	62,3	63,0	64,8	63,9	63,6	64,1	65,7	64,6		
Entre 30 y 44 años	80,7	82,1	83,0	81,5	82,0	82,0	82,7	82,6	82,9	82,9	83,6		
De 45 años en adelante	34,0	34,9	35,8	34,7	34,8	34,9	35,3	35,5	35,7	35,7	36,2		
<i>Por formación (b):</i>													
Estudios bajos	31,0	30,6	30,2	30,6	30,4	30,7	30,7	30,2	30,0	30,2	30,5		
Estudios medios	67,0	67,3	67,9	66,7	67,4	67,8	67,5	67,4	67,9	68,3	68,1		
Estudios altos	79,5	84,6	84,9	84,4	84,4	84,8	84,7	84,9	84,8	84,7	85,0		

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Corresponde a la muestra testigo realizada con la metodología vigente hasta el cuarto trimestre de 2004.

b. Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

En cuanto a la nacionalidad de los activos, la información procedente de la EPA 2005 indica que el dinamismo de la población activa se habría extendido a ambos colectivos —nacional y extranjero—, aunque, en mayor medida, a este último. Por su parte, el crecimiento de la población activa por sexos mostró en el primer trimestre del año perfiles algo diferenciados. El avance de la población activa se intensificó en el caso de los varones, mostrando una tasa de crecimiento del 2,8% (0,5 pp más que al final de 2004), y se aminoró entre las mujeres, con una tasa de variación del 4% (0,6 pp menos que en el cuarto trimestre de 2004), con lo que se redujo el diferencial en las tasas de crecimiento de la población activa entre ambos colectivos. Esta evolución fue compatible con un aumento de la tasa de actividad, en relación con el mismo trimestre de 2004, algo más intenso entre las mujeres (1,1 pp) que en el colectivo masculino (0,6 pp). No obstante, en esta última categoría, el incremento fue superior al observado a principios de 2004, al contrario de lo ocurrido en el colectivo femenino, donde parece observarse una cierta ralentización. Por último, cabe resaltar que la nueva metodología de la EPA no implica cambios reseñables en la estimación del diferencial de tasas de actividad entre ambos colectivos.

Respecto a la población inactiva, las novedades metodológicas introducidas en este primer trimestre han supuesto una leve disminución del número de personas que no participan en el mercado laboral (de 54.200 personas). En cuanto a su evolución más reciente, la población que no participa activamente en el mercado laboral experimentó un nuevo retroceso, del 0,3% respecto al primer trimestre del año pasado, ligeramente más intenso que el registrado en el trimestre precedente (-0,2%). Por sexos, las mujeres inactivas frenaron el ritmo de caída que venían mostrando (hasta un -0,5%, desde el -0,9% del cuarto trimestre de 2004) mientras que los varones abandonaron la senda ascendente de los últimos trimestres.

El desempleo

De acuerdo con la muestra testigo de la EPA, la cifra de desempleados creció en el primer trimestre de 2005 en 18.100 personas, lo que, no obstante, supone una disminución de 109.800 personas en términos interanuales (y una tasa de variación del -4,8%), así como una intensifica-

%	2002	2003	2004	2003				2004				2005	
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	I TR (a)
				Desempleados. Tasas interanuales	13,2	4,0	-1,3	7,6	4,7	2,1	1,8	-0,5	1,6	-2,0	-4,1	-8,2	-4,8
TASA DE PARO	11,5	11,5	11,0	12,0	11,3	11,3	11,4	11,5	11,1	10,7	10,6	10,2	10,6
<i>Por sexos:</i>													
Hombres	8,2	8,4	8,2	8,7	8,2	8,3	8,5	8,6	8,2	8,1	7,8	7,8	8,0
Mujeres	16,4	16,0	15,0	16,9	15,9	15,7	15,6	15,7	15,2	14,6	14,6	13,7	14,4
<i>Por edades:</i>													
Entre 16 y 29 años	18,0	18,1	17,0	18,8	17,7	17,8	18,0	18,0	17,2	16,7	16,2		
Entre 30 y 44 años	9,8	10,0	9,7	10,4	9,9	9,8	9,9	10,3	9,7	9,3	9,4		
De 45 años en adelante	7,5	7,3	7,3	7,7	7,1	7,2	7,2	7,3	7,4	7,2	7,3		
<i>Por formación (b):</i>													
Estudios bajos	12,3	12,6	12,5	13,0	12,1	12,6	12,8	12,6	12,6	12,8	12,0		
Estudios medios	12,1	11,8	11,3	12,4	11,8	11,4	11,7	11,9	11,4	10,9	10,8		
Estudios altos	8,8	9,2	8,6	9,6	8,7	9,6	9,0	9,2	8,7	8,3	8,3		
PARO DE LARGA DURACIÓN:													
Incidencia (c)	37,0	36,6	34,9	36,9	36,7	36,5	36,4	35,6	35,4	33,7	34,7	29,7	

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Corresponde a la muestra testigo realizada con la metodología vigente hasta el cuarto trimestre de 2004.

b. Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

c. Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

ción del ritmo de caída del desempleo. La tasa de paro se situó en el 10,6%, manteniendo el nivel registrado en el trimestre anterior pero nueve décimas por debajo del de hace un año (véase cuadro 4). Esta positiva evolución del desempleo se ve corroborada por la información que proporciona la estadística de paro registrado, que muestra una disminución del número de parados del 2,5% en el primer trimestre de 2005 y una caída en abril del 3%. En cuanto al impacto de las novedades metodológicas incluidas en la EPA en este trimestre, la EPA 2005 estima un menor número de parados (77.800 personas) y una tasa de desempleo inferior en 4 décimas (10,2%).

Por sexos, el desempleo creció durante el primer trimestre entre los hombres (30.500 personas) y disminuyó entre las mujeres (12.300), dando lugar a descensos similares en términos de las tasas interanuales (del -4,6% en el colectivo masculino y del -4,9% entre las mujeres), aunque en ambos casos tuvieron un comportamiento mejor que el registrado en 2004. No obstante, respecto al primer trimestre de 2004, la tasa de paro femenina disminuyó con mayor intensidad, hasta el 14,4% (en -1,4 pp), frente al recorte de 0,6 pp de la tasa de desempleo masculina, que se situó en el 8%, reduciéndose ligeramente las elevadas diferencias entre ambos colectivos. Las novedades metodológicas reducen la tasa de desempleo para ambos sexos, aunque más intensamente en el caso de las mujeres (0,7 pp).

Por último, la estimación de la incidencia del paro de larga duración parece haberse visto afectada de manera notable por las novedades metodológicas que se han incorporado en la EPA en este primer trimestre, aunque no se dispone de información de la muestra testigo para efectuar comparaciones homogéneas. La EPA 2005 sitúa la incidencia del paro de larga duración en el 29,7% en el primer trimestre de 2005, cifra que contrasta con la de la metodología anterior, que estimaba esta incidencia en el 34,7% en el último trimestre de 2004.

25.5.2005.

Este artículo ha sido elaborado por Luis Julián Álvarez, Pablo Burriel e Ignacio Hernando, de la Dirección General del Servicio de Estudios¹.

Introducción

Para realizar un diseño adecuado de la política monetaria resulta necesario tener un buen conocimiento del proceso de formación de precios de la economía. En general, la política monetaria óptima dependerá del origen y de las características de las rigideces nominales, es decir, de aquellos factores que dificulten el ajuste inmediato de los precios ante distintas perturbaciones. Además, el análisis del mecanismo de determinación de precios es especialmente relevante en el contexto de la Unión Económica y Monetaria, ya que diferentes grados de inercia nominal en los países miembros podrían dar lugar a diferencias entre los distintos países en el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

La reciente disponibilidad de bases de datos de precios individuales suficientemente amplias como para que sus resultados sean extrapolables al conjunto de la economía ha permitido profundizar en el análisis del proceso de formación de precios, un área en la que el trabajo empírico había sido muy limitado. En esta literatura reciente destaca el estudio de Bils y Klenow (2004), que utiliza la información de precios individuales recogida por el Bureau of Labor Statistics para la elaboración del índice de precios de consumo (IPC) y los distintos trabajos realizados en el marco de la Inflation Persistence Network² basados en la explotación de la información de base empleada por los distintos institutos de estadística nacionales para la elaboración del IPC y del índice de precios industriales (IPRI). El trabajo que se presenta en este artículo se ha desarrollado en el marco de este proyecto conjunto, gracias a la colaboración del Instituto Nacional de Estadística (INE), que ha proporcionado la información necesaria. En él se aborda el estudio del mecanismo de formación de precios de producción, y se obtiene evidencia complementaria a la proporcionada por otros trabajos basados en información de precios de consumo [Álvarez y Hernando (2004a)] y en datos procedentes de una encuesta sobre las estrategias de determinación de precios de las empresas [Álvarez y Hernando (2005)].

El objetivo del trabajo es estudiar algunas características del proceso de formación de precios de producción individuales en la economía española. En particular, se analizan la periodicidad con la que se producen los ajustes de precios y el tamaño medio de los cambios en los mismos, distinguiendo entre aumentos y disminuciones de precios. Además, se valora en qué medida las diferencias de estas características que se observan entre productos vienen explicadas por diversos factores: estructura de costes, grado de competencia, patrones estacionales, nivel medio de inflación y utilización de precios atractivos, entre otros.

La base de datos empleada para realizar este análisis se corresponde con la práctica totalidad de los precios individuales recogidos por el INE para elaborar el IPRI³. La muestra está compuesta por 1.640.315 registros mensuales de precios, abarcando el período comprendido entre noviembre de 1991 y febrero de 1999. Cada registro corresponde al precio de un artículo específico, vendido en un mes concreto, en un establecimiento determinado. De este

1. Este artículo es un resumen de un Documento de Trabajo de próxima aparición. 2. La Inflation Persistence Network (IPN) es una red de investigación, integrada por economistas del Banco Central Europeo y de los bancos centrales nacionales de los países que forman parte del área del euro, cuyo objetivo es la medición y el análisis de los determinantes de la persistencia de la inflación. 3. En conjunto, las ramas de actividad cubiertas en la base de datos representan el 99,4% del IPRI, dado que, con el fin de salvaguardar el secreto estadístico, la información correspondiente a cinco ramas de actividad (al nivel de CNAE a 3 dígitos) no está disponible.

%	Variaciones de precios	Aumentos de precios	Disminuciones de precios	Aumentos de precios sobre total de variaciones
GRUPOS				
Productos alimenticios	24,1	13,9	10,2	57,5
Consumo no duradero excluyendo alimentos	10,1	6,6	3,5	65,5
Bienes de consumo duraderos	10,1	7,6	2,5	75,4
Bienes intermedios	27,6	15,0	12,6	54,4
Energía	37,7	19,2	18,5	51,0
Bienes de capital	8,3	5,5	2,9	65,7
Todos los grupos	21,4	12,2	9,3	56,8

modo, es posible seguir de manera precisa la evolución mensual de los precios de los distintos artículos contenidos en la muestra. Expresado en otros términos, la base de datos se compone de un conjunto de trayectorias de precios, siendo cada una de ellas una serie temporal del precio de un producto determinado, en un establecimiento dado. La amplia dimensión de la base de datos —tanto por su extensión temporal como por su cobertura sectorial— permite abordar en profundidad el estudio del proceso de formación de precios de producción y, en particular, analizar la incidencia en el mismo de factores estructurales, como el grado de competencia en los mercados, y de las condiciones macroeconómicas, en particular, del nivel de inflación.

El resto del artículo se estructura como sigue. En la siguiente sección se presentan los principales resultados relativos a la periodicidad en los cambios de precios y, a continuación, se analizan sus principales factores determinantes. El artículo continúa con la presentación de los principales resultados referidos a la magnitud de los cambios de precios y con una comparación de las características básicas de las dinámicas de los precios de producción y de los precios de consumo. El artículo finaliza enumerando las principales conclusiones del análisis.

La periodicidad de los ajustes de precios

Un elemento clave que caracteriza las estrategias de formación de precios de las empresas es la periodicidad de las modificaciones de precios que estas llevan a cabo. Para calcular esta periodicidad se emplean habitualmente dos medidas alternativas: la frecuencia de cambios —definida como el cociente entre el número de observaciones en las que se produce un cambio de precio y el número total de observaciones— y la duración media de los períodos en los que los precios se mantienen constantes. Obviamente, ambas medidas están relacionadas y deben proporcionar conclusiones similares sobre la periodicidad de los ajustes de precios. Por este motivo, los resultados que se presentan en este artículo corresponden a la frecuencia de ajuste⁴.

El cuadro 1 presenta las frecuencias medias mensuales de cambio de precios para el conjunto de los productos analizados⁵, así como para los principales componentes del IPRI. La frecuencia media ponderada de cambio para el conjunto de productos analizado es del 21%. Esta estimación es ligeramente inferior a la obtenida para Portugal (23%) por Dias et al. (2004), aunque algo superior a las que obtienen Sabbatini et al. (2004) y Stahl (2004) para Italia (15%) y Alemania (13%), respectivamente.

4. Los resultados obtenidos con el enfoque de duraciones se presentan en la versión de Documento de Trabajo [véase Álvarez et al. (2005)] 5. Las distintas medidas calculadas en este trabajo se obtienen a nivel de sectores de actividad (CNAE a 3 dígitos), empleándose las ponderaciones del IPRI para la obtención de agregados.

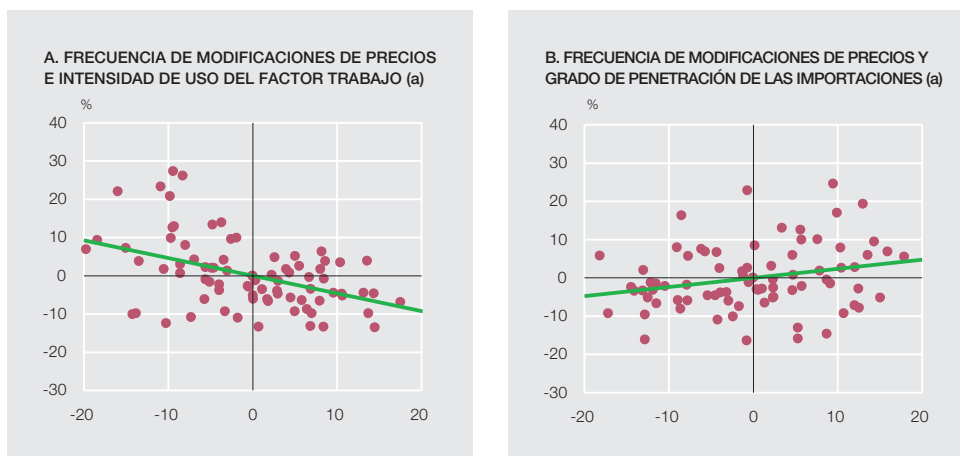
En cualquier caso, se debe hacer hincapié en la existencia de una heterogeneidad muy acusada entre las distintas categorías de productos. Así, la flexibilidad de precios, entendida como mayor frecuencia de cambio, es considerablemente más elevada para la energía, otros bienes intermedios y los productos alimenticios que para los otros grupos del IPRI, lo que puede explicarse por la importancia relativa de las fluctuaciones en la oferta de estos tipos de bienes. La frecuencia de los cambios de precio es mucho menor para el resto de componentes, no apreciándose diferencias entre los bienes de consumo duradero y el resto de los bienes de consumo no alimenticio. Por su parte, el mayor grado de rigidez corresponde a los bienes de capital, cuya frecuencia media de cambio es del 8%. La heterogeneidad es todavía más evidente al considerar desagregados de acuerdo con la CNAE a 3 dígitos. Como se indica más adelante, existen diversos factores que explican dicha heterogeneidad, entre ellos las diferencias en las estructuras de costes, el grado de competencia de los mercados o el nivel de inflación sectorial.

El cuadro 1 recoge igualmente las frecuencias medias mensuales de incrementos y descensos de precios para el conjunto de productos analizados y para los principales componentes del IPRI. Estos resultados no corroboran la existencia de un acusado grado de rigidez nominal a la baja, pues las disminuciones de precios representan el 43,2% del conjunto de los cambios, aunque también en este aspecto hay diferencias sustanciales entre categorías de productos. Así, las reducciones de precios representan menos de un tercio del conjunto de los ajustes para los bienes de capital y los bienes de consumo no alimenticio. Por el contrario, las disminuciones de precios representan algo menos de la mitad del total de cambios para los alimentos, los bienes intermedios y, particularmente, para la energía, donde las reducciones constituyen el 49% de los ajustes de precios. En general, se observa que, cuanto mayor es la frecuencia de ajuste de precios, mayor es la proporción de reducciones sobre el total de cambios. Esta característica se mantiene al analizar las frecuencias a un mayor nivel de desagregación.

Factores determinantes de la periodicidad de las modificaciones de precios

El análisis de los factores explicativos de la frecuencia de ajuste de los precios puede abordarse desde diferentes perspectivas. En particular, resulta de interés el estudio de la incidencia, por una parte, de aquellos factores que varían fundamentalmente entre los diferentes sectores de actividad —por ejemplo, la estructura de costes o el grado de competencia de los mercados— y, por otra, de aquellos otros —como la inflación— que se modifican a lo largo del tiempo. Una tercera vía, que está siendo objeto de un estudio actualmente en curso, es el análisis conjunto de los factores explicativos sectoriales y temporales. En este epígrafe presentaremos en primer lugar los determinantes de las variaciones sectoriales, señalando posteriormente los factores que inciden en mayor medida en la evolución temporal.

Los posibles determinantes de las diferencias en el ajuste de precios entre distintos sectores de actividad abarcan desde la estructura de costes de las diversas industrias, al grado de competencia en los mercados, la existencia de precios regulados, el uso de precios atractivos o el tamaño medio de los cambios de precios. Para sintetizar la estructura de costes de los distintos sectores consideramos las proporciones, en términos de los costes totales, de los costes del trabajo, de las materias primas energéticas y no energéticas, así como del importe de los trabajos realizados por otras empresas. Dada la reducida frecuencia con la que se efectúan las revisiones salariales cabe esperar que las industrias más (menos) intensivas en trabajo lleven a cabo sus revisiones de precios con menor (mayor) frecuencia. Este resultado es el que se obtiene del análisis de regresión y aparece ilustrado en el gráfico 1.A, en el que se presenta la correlación parcial entre la frecuencia de ajuste y la proporción de costes laborales. Por el contrario, se espera que las empresas que hacen un uso intensivo de las materias primas, como la energía, en sus procesos productivos ajusten sus precios más a menudo.



FUENTES: INE y Banco de España.

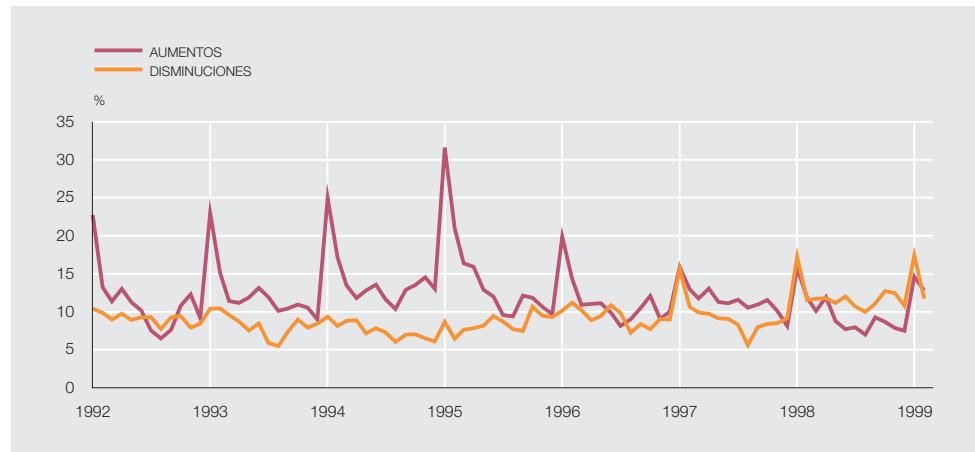
a. Cifras ajustadas del efecto del resto de variables explicativas.

Igualmente, se espera que un mayor (menor) recurso al *outsourcing* de lugar a una mayor (menor) frecuencia de cambio de precios. Los resultados obtenidos mediante análisis de regresión son acordes con lo esperado.

El análisis del grado de competencia en los mercados, una variable de difícil medición, se lleva a cabo considerando tanto medidas directas (índices de la concentración o número de competidores en el sector) como medidas indirectas, tales como la penetración de las importaciones en los mercados nacionales o la importancia que atribuyen las empresas a las condiciones de la demanda o al deseo de ganar cuota de mercado en sus estrategias de formación de precios. El análisis de regresión, que queda ilustrado en el gráfico 1.B, en el que se presenta la correlación parcial entre la frecuencia de cambios de precios y el grado de penetración de las importaciones, muestra que las empresas que operan en mercados más competitivos presentan mayor flexibilidad de precios. Asimismo, aquellas empresas que otorgan mayor importancia a las fluctuaciones de demanda y de las que cabe esperar que presenten una elasticidad precio elevada muestran igualmente mayor frecuencia de ajuste de sus precios. Por su parte, las medidas directas de competencia, como los índices de concentración, no resultan significativas. Esto, probablemente, refleja el hecho de que existen mercados competitivos en los que opera un número reducido de empresas con cuotas de mercado notables. Asimismo, existen mercados en los que hay un número elevado de empresas con cuotas de mercado reducidas, pero que disfrutan de cierto poder de mercado.

Otras variables que ayudan a explicar la frecuencia de ajuste de los precios son la importancia de precios regulados por las Administraciones Públicas, la importancia de precios atractivos y el tamaño medio de los cambios de precios. Estos tres factores muestran una relación negativa y significativa con la flexibilidad de precios.

Como se ha comentado con anterioridad, otra vía de análisis hace hincapié en la evolución temporal. En concreto, se analiza el impacto sobre la periodicidad de los ajustes de precios de determinados factores: la existencia de un patrón estacional —que proporciona información sobre la relevancia de las estrategias de determinación de precios dependientes del tiempo—, el impacto de la introducción de cambios en la imposición indirecta y la influencia del nivel de inflación —que aproximan la importancia de las políticas de precios que varían según el estado de la economía—, y, por último, se valora la relevancia de las estrategias de fijación de precios



FUENTES: INE y Banco de España.

en términos atractivos, como factor adicional que puede incidir sobre la velocidad del ajuste de los precios.

El gráfico 2 presenta la evolución temporal de las frecuencias medias de aumentos y disminuciones de precios para el agregado de los productos contenidos en la muestra. En primer lugar, se aprecia un claro patrón estacional en las frecuencias de cambios de precios, que es particularmente acusado en el caso de los incrementos. Los precios se revisan con mayor frecuencia en enero y con menor frecuencia en los meses de verano. Esta evolución estacional es, en principio, coherente con la existencia de empresas que sigan reglas de fijación de precios dependientes del tiempo, es decir, que revisen sus precios a intervalos de tiempo predeterminados con independencia de la evolución de la demanda o los costes. Este resultado está en línea con el obtenido en la encuesta sobre determinación de precios realizada por el Banco de España⁶. No obstante, esta interpretación debe ser matizada en la medida en que los cambios en los costes presenten un perfil estacional similar.

En el período analizado se registró un aumento de los tipos del IVA de un punto porcentual en enero de 1995. Como se aprecia en el gráfico 2, en ese período se produjo una elevación significativa de la frecuencia media de subidas de precios y una moderada reducción de la frecuencia de bajadas. Este hecho se puede interpretar como evidencia de que determinadas empresas emplean políticas de determinación de precios dependientes del estado de la economía. En este mismo sentido, la existencia de una relación significativa entre la frecuencia de ajuste y la tasa de inflación pone igualmente de manifiesto la importancia de las reglas de fijación de precios dependientes del estado de la economía, lo que resulta igualmente coherente con los resultados de la encuesta del Banco de España sobre determinación de precios. En concreto, se obtiene que las subidas de precios son más frecuentes cuanto mayor es el nivel de inflación de la economía, mientras que las disminuciones de precios son menos frecuentes cuanto mayor es la tasa de inflación. Por el contrario, los aumentos (disminuciones) de precios son menos (más) frecuentes cuando la inflación es reducida.

El tamaño de los ajustes de precios

En esta sección se analiza el tamaño de los cambios de precios definido en términos de variación logarítmica. El supuesto implícito en el análisis es que los precios cambian como máximo una vez dentro de un determinado mes, lo que parece bastante realista, con la excepción

6. Véase Álvarez y Hernando (2005).

%	Variación media	Incremento medio	Disminución media
GRUPOS			
Productos alimenticios	5,8	6,0	-5,4
Consumo no duradero excluyendo alimentos	5,0	5,2	-4,7
Bienes de consumo duraderos	4,1	4,0	-4,3
Bienes intermedios	4,7	4,8	-4,6
Energía	4,0	3,8	-4,2
Bienes de capital	4,9	4,9	-4,6
Todos los grupos	4,8	4,9	-4,7
PRO MEMORIA			
Precios con atractivo comercial	6,2	6,3	-6,1
Precios sin atractivo comercial	4,6	4,6	-4,5

de algunos productos energéticos, cuyos precios duran a menudo menos de un mes. En estos casos, el cambio de precios calculado es la suma de los cambios ocurridos dentro de un determinado mes.

El cuadro 2 presenta el tamaño medio (en valor absoluto) de los cambios de precios para el conjunto de la muestra, así como para las principales categorías de productos. El tamaño medio de los cambios de precios en la muestra analizada es del 4,8%. La magnitud media de las subidas de precios (4,9%) es muy similar a la de las bajadas (4,7%). Esta pequeña diferencia, junto con una frecuencia de subidas ligeramente mayor que la de las bajadas, explica la tasa de inflación moderadamente positiva de los precios de producción observada en el conjunto del período muestral. Estas estimaciones son similares a las disponibles para otros países de la zona del euro. En relación con las subidas de precios, Sabbatini et al. (2004) y Dias et al. (2004) estiman tamaños medios de las mismas de 4,6% y 4,5% para Italia y Portugal, respectivamente, mientras que para los descensos los tamaños medios son 4,8% y 4,1%⁷.

A diferencia de lo que ocurriría en el caso de las frecuencias, se aprecia una notable homogeneidad entre productos en el tamaño medio de los cambios de precios. Además, la similitud entre los tamaños medios de las alzas y las bajadas de precios también se observa para las distintas categorías agregadas de productos. Los cambios de precios de mayor magnitud se observan en los productos alimenticios, para los cuales el tamaño medio de los incrementos de precios es del 6%, y el de los descensos de precios, del 5,4%. En el extremo contrario, los cambios de precios de magnitud más reducida se observan en los productos energéticos, cuyos precios son, al mismo tiempo, los que cambian con mayor frecuencia. La magnitud media de las subidas y bajadas de precios en estos productos es del 3,8% y del 4,2%, respectivamente.

Se ha analizado la posible influencia de cuatro factores sobre la evolución temporal del tamaño medio de los cambios de precios: la existencia de un patrón estacional, el impacto de la introducción de cambios en la imposición indirecta, la influencia del nivel de inflación y la relevancia de las estrategias de fijación de precios en términos atractivos. En general, la capacidad de estos factores para explicar la evolución temporal de la magnitud media de los cambios de precios es mucho más reducida que en el caso de la evolución temporal de la

7. Las estimaciones para Portugal se corresponden con los valores medianos, que en las distribuciones de los tamaños de cambios de precios tienden a ser inferiores a los valores medios.

frecuencia media de los cambios de precios. En primer lugar, los resultados indican que las diferencias estacionales son muy moderadas y se aprecian en mayor medida en las disminuciones de precios y en el caso de los productos alimenticios. Por otro lado, no se ha encontrado un efecto significativo del aumento de un punto del tipo impositivo del IVA en enero de 1995 sobre el tamaño medio de los ajustes de precios, lo que se explica fundamentalmente por el reducido tamaño del cambio impositivo en comparación con el tamaño medio de los cambios de precios. En cualquier caso, como se ha comentado anteriormente, sí se aprecia un aumento del número de empresas que deciden ajustar sus precios. En cuanto a la incidencia de la tasa de inflación sobre el tamaño medio de los cambios de precios, se observa que en los períodos de inflación elevada la magnitud media de las subidas (bajadas) de precios es más alta (reducida). No obstante, esta relación es muy débil, lo que parece indicar que, ante aumentos en la tasa de inflación de la economía, las empresas cambian sus precios más a menudo, en lugar de realizar ajustes de precios de mayor magnitud. Finalmente, los resultados sugieren (véase pro memoria del cuadro 2) que el tamaño medio de los cambios (tanto de los aumentos como de las disminuciones) de precios es mayor para las empresas que establecen precios en términos atractivos que en el caso de las empresas que no siguen esta estrategia comercial. Este resultado general también se aprecia para las distintas categorías de productos. Esta evidencia es favorable a la interpretación del empleo de precios atractivos como una fuente de rigidez en la determinación de los precios: las empresas que siguen estas prácticas pueden retrasar el ajuste de sus precios en respuesta a determinados *shocks* hasta que el ajuste deseado alcance un nuevo umbral atractivo, pero una vez que esto se produce la magnitud del cambio puede ser mayor.

Una comparación de las características básicas de los procesos de formación de precios de consumo y de producción

Con el fin de valorar en qué medida el sector de la distribución comercial influye en el grado de flexibilidad de los precios, en esta sección se ofrece una comparación de las características básicas de la dinámica de los precios de producción y de los precios de consumo. Para ello, se comparan los resultados —en términos de periodicidad y tamaño de los cambios de precios— obtenidos a partir de la muestra de precios de producción utilizada en los epígrafes precedentes de este artículo, con los correspondientes resultados basados en la muestra de precios de consumo utilizada en Álvarez y Hernando (2004b), que consiste en un subconjunto de los precios individuales recogidos por el INE para calcular el IPC base 1992⁸. Las diferencias metodológicas que subyacen en la construcción de las bases de datos empleadas en la elaboración de ambos índices de precios —IPRI e IPC— dificultan su comparación directa. En primer lugar, existen notables divergencias en la composición de cada índice: los servicios no están incluidos en el IPRI, mientras que el IPC no incluye bienes intermedios no energéticos ni bienes de capital; además, la base de datos utilizada en Álvarez y Hernando (2004b) tampoco contiene productos energéticos. Por otro lado, los precios incluidos en el IPRI se refieren exclusivamente a productos fabricados para el mercado interior y son precios netos de IVA, mientras que los precios incluidos en el IPC pueden referirse a artículos importados y son precios finales.

La comparación debe restringirse obviamente a las categorías de productos que están incluidas en ambas bases de datos: alimentos elaborados y productos de consumo no alimenticio. Además, los productos de ambas categorías incluidos en las bases de datos de IPC e IPRI no son los mismos o, aun siéndolo, tienen ponderaciones distintas. Por tanto, para evitar que la comparación quede oscurecida por estas diferencias de composición, se ha realizado identificando pares de productos al mayor nivel de desagregación posible: subclase de IPC base 1992, para los precios de consumo, y ramas de la CNAE a 3 dígitos, para los precios de producción. Se han identificado 16 agrupaciones de productos comparables (5 de alimentos

8. La comparación se realiza para el período comprendido entre enero de 1993 y febrero de 1999, que es el período común a ambas bases de datos.

Porcentaje mensual de cambios en los precios						
GRUPOS	Variaciones de precios		Aumentos de precios		Disminuciones de precios	
	IPC	IPRI	IPC	IPRI	IPC	IPRI
Productos alimenticios	24,1	26,6	13,4	14,7	10,7	11,9
Bienes de consumo excluida alimentación	6,6	9,0	4,9	5,9	1,7	3,1

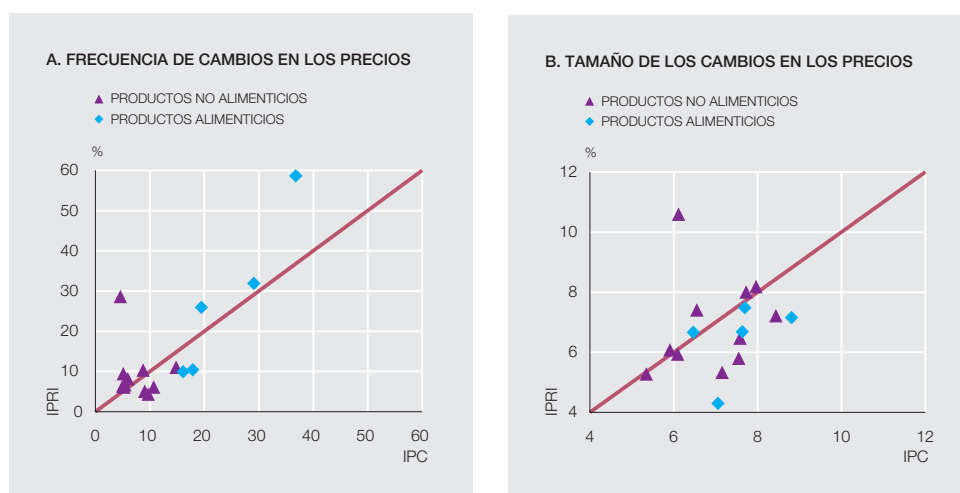
Tamaño medio de las variaciones de precios						
GRUPOS	Variación media		Incremento medio		Disminución media	
	IPC	IPRI	IPC	IPRI	IPC	IPRI
Productos alimenticios	7,9	6,4	7,5	6,5	-8,5	-6,4
Bienes de consumo excluida alimentación	6,4	8,5	6,0	7,9	-7,8	-9,4

elaborados y 11 de productos no alimenticios)⁹. El conjunto de estas agrupaciones representa el 31% de la cesta del IPC.

Los resultados de la comparación se resumen en el cuadro 3 y los gráficos 3.A y 3.B. El cuadro 3 presenta las frecuencias y tamaños medios de los ajustes de precios para los artículos incluidos en ambos componentes de los índices de precios de producción y de precios de consumo, mientras que los gráficos 3.A y 3.B presentan las frecuencias y tamaños medios para cada uno de los pares de productos comparables. Los resultados de la comparación no son muy concluyentes. En promedio, los precios de producción cambian con mayor frecuencia que los precios de consumo, tanto en el caso de los alimentos no elaborados como en el de los productos no alimenticios (véase cuadro 3). No obstante, la comparación de los pares de productos ofrecida en el gráfico 3.A revela que la mayoría de las observaciones está próxima a la línea de 45°, lo que indica que las frecuencias de cambios de los precios de consumo están muy próximas a las frecuencias de cambios de los correspondientes precios de producción; además, no están sistemáticamente por encima o por debajo de la misma. En cuanto al tamaño de los cambios, este es mayor en el caso de los precios de consumo en 10 de los 16 productos comparables (en 4 de los 5 productos alimenticios), pero las diferencias son muy reducidas en la mayoría de los casos. El tamaño promedio de los cambios de precios de producción es menor que el de los precios de consumo en el caso de los alimentos elaborados. Se obtiene el resultado contrario en el caso de los bienes de consumo no alimenticio, aunque este resultado se explica fundamentalmente por un único par comparable. Se obtiene un patrón de resultados similar cuando se comparan las frecuencias y tamaños medios de aumentos y disminuciones de precios.

En general, estos resultados sugieren que los precios de producción son ligeramente más flexibles que los precios de consumo y que el tamaño de los cambios en los precios de producción es más reducido que el de los cambios en los precios de consumo. Expresado en otros términos, parece que el proceso de comercialización tiende a reducir la flexibilidad de precios. En este sentido, el comercio minorista se caracteriza, en comparación con las ramas manufactureras, por una mayor dependencia de los costes laborales, un menor grado de competencia y una utilización más frecuente de estrategias de fijación de precios en términos atractivos, factores todos ellos que, como se ha mencionado en la tercera sección, están aso-

9. Debe mencionarse que, dado que el producto exacto en ambas bases de datos no es conocido, el emparejamiento no es perfecto y, por tanto, pueden existir todavía algunas diferencias en la composición de cada par.



FUENTES: INE y Banco de España.

ciados con un menor grado de flexibilidad de precios¹⁰. No obstante, la reducida magnitud de las diferencias, así como las divergencias metodológicas antes mencionadas en la elaboración de ambas bases de datos, obligan a tomar con cautela los resultados de esta comparación.

Conclusiones

Este artículo ha analizado los rasgos básicos del proceso de determinación de precios de producción en la economía española. Con este fin, se han utilizado los precios individuales subyacentes a la elaboración del IPRI. El análisis se ha centrado principalmente en la periodicidad y magnitud de los cambios de precios, examinando las diferencias entre tipos de productos y la incidencia de diversos factores en estas características del proceso de formación de precios.

El análisis realizado sugiere, en primer lugar, que los precios de producción no se modifican frecuentemente, situándose la frecuencia media mensual de cambios en precios en el 21%. Por su parte, la duración promedio de los precios es ligeramente inferior a un año. Además, se observa una acusada heterogeneidad en la frecuencia de ajuste de los precios, siendo esta especialmente elevada en energía, otros productos intermedios y productos alimenticios; la mayor rigidez se observa en bienes de equipo y bienes de consumo duradero. En cuanto al signo de los ajustes, se aprecia que las disminuciones de precios son solo ligeramente menos frecuentes que los aumentos de precios, lo que parece sugerir que no existe un elevado grado de rigidez nominal a la baja. Por otra parte, el tiempo que, en promedio, permanecen inalterados los precios es menor tras una reducción que tras un aumento de precios. En relación con la magnitud de las variaciones, se observa que, si bien los precios de producción no se modifican a menudo, cuando lo hacen el tamaño del cambio es apreciable. La magnitud media del cambio de precios es, en valor absoluto, del 4,8%. No se aprecian diferencias muy significativas entre los tamaños medios de las diversas categorías de productos ni entre las subidas y las bajadas de precios.

Diversos factores parecen influir sobre la frecuencia con la que las empresas modifican sus precios. Entre estos factores destacan la estructura de costes de las empresas y el grado de competencia de los mercados en los que operan. En particular, la frecuencia de ajustes de precios es mayor cuanto menor es la proporción de costes laborales y mayor es la proporción de consumos intermedios en sus costes totales y cuanto mayor es la penetración de importacio-

10. Esta evidencia es consistente con la presentada en Álvarez y Hernando (2005), donde se analizan los resultados de una encuesta sobre las estrategias de determinación de precios de las empresas.

nes. Por otro lado, la frecuencia de cambios de precios muestra una estacionalidad acusada, siendo esta considerablemente menor en el caso de la magnitud media de los cambios. Análogamente, la tasa de inflación de la economía afecta a la frecuencia de modificación de precios, pero no parece incidir en el tamaño medio de los cambios. En general, las subidas (bajadas) de precios son más (menos) frecuentes cuando la inflación es alta, lo que puede interpretarse como evidencia favorable al uso de estrategias de determinación de precios dependientes del estado de la economía. Por último, la utilización de precios atractivos está asociada con una menor frecuencia y con un mayor tamaño medio de los ajustes de precios.

La comparación realizada entre los precios de producción y consumo para categorías de productos similares muestra que los precios de producción presentan una mayor frecuencia de cambios y un menor tamaño medio de los mismos que los precios de consumo. No obstante, las diferencias son de una magnitud bastante reducida y se aprecia un acusado grado de heterogeneidad en la comparación de las distintas categorías de productos.

20.5.2005.

BIBLIOGRAFÍA

- ÁLVAREZ, L., P. BURRIEL e I. HERNANDO (2005). *Price setting behaviour in Spain: evidence from micro PPI data*, Documento de Trabajo, Banco de España, próxima publicación.
- ÁLVAREZ, L., e I. HERNANDO (2004a). «La dinámica de los precios de consumo en la economía española», *Boletín Económico*, Banco de España, octubre, pp. 121-130.
- (2004b). *Price setting behaviour in Spain: stylised facts using consumer price micro data*, Documento de Trabajo n.º 0416, Banco de España.
- (2005). *The price setting behaviour of Spanish firms: evidence from survey data*, mimeo, Banco de España.
- BILS, M., y P. KLENOW (2004). «Some evidence on the importance of sticky prices», *Journal of Political Economy*, 112, pp. 947-985.
- DIAS, M., D. DIAS y P. NEVES (2004). *Stylised features of price setting behaviour in Portugal: 1992-2001*, ECB Working Paper n.º 332.
- SABBATINI, R., S. FABIANI, A. GATULLI y G. VERONESE (2004). *Producer price behaviour in Italy: Evidence from micro PPI data*, mimeo, Banca d'Italia.
- STAHL, H. (2004). *Price rigidity in German manufacturing*, mimeo, Deutsche Bundesbank.

EFFECTOS DE LA RIQUEZA INMOBILIARIA SOBRE EL CONSUMO: RESULTADOS A PARTIR
DE LA ENCUESTA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS

Efectos de la riqueza inmobiliaria sobre el consumo: resultados a partir de la Encuesta Financiera de las Familias

Este artículo ha sido elaborado por Olympia Bover, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Uno de los desarrollos más relevantes en la economía española en los últimos años ha sido el aumento de la riqueza de las familias asociado a la intensa revalorización de los activos inmobiliarios. Resulta de interés, por lo tanto, analizar las implicaciones macroeconómicas de esta evolución, tanto para explicar su efecto sobre la expansión de la economía en el pasado reciente, como para tratar de evaluar las consecuencias de una posible desaceleración del precio de la vivienda en el futuro próximo. En este sentido, es especialmente importante estudiar el efecto que estos cambios en la riqueza de las familias tienen sobre su gasto en bienes de consumo, dado que este constituye, aproximadamente, dos tercios de la demanda agregada.

Debe tenerse en cuenta que en nuestro país la importancia de los activos inmobiliarios en la riqueza de los hogares es particularmente elevada. Así, según datos de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF), recientemente hechos públicos por el Banco de España, el 79% de los activos de las familias corresponde a propiedades inmobiliarias, el 82% de los hogares son propietarios de su vivienda principal y casi un 30% poseen una vivienda secundaria u otro tipo de propiedades inmobiliarias distintas de la vivienda principal. Incluso en la parte inferior de la distribución de la renta (el 20% inferior), estos porcentajes son considerables: el 74% de estos hogares son propietarios de su vivienda principal y el 18,5% tienen otras propiedades inmobiliarias¹. Por lo tanto, el efecto de fluctuaciones en los precios de la vivienda sobre la riqueza de los hogares y, eventualmente, sobre su propensión al gasto puede ser considerable.

Aunque la riqueza forma parte de las especificaciones habituales de la función de consumo agregada, la estimación de efectos riqueza con datos microeconómicos permite estudiar su variación según la edad y otras características socioeconómicas de los hogares, así como según la composición de la riqueza de los mismos.

No obstante, este tipo de análisis se enfrenta a la dificultad estadística que supone la ausencia de bases de datos que incluyan al mismo tiempo medidas de tenencia de activos y de consumo. Asimismo, la estimación del impacto de variaciones en la riqueza sobre el gasto de los hogares debe tener en cuenta la dificultad de captar la relación causal entre ambas, ya que es probable que existan otras variables que afectan tanto al consumo como a la riqueza. Por lo tanto, para poder identificar efectos riqueza, además de observar consumo y riqueza es fundamental disponer de variables instrumentales que proporcionen una fuente exógena de variación en la riqueza de los hogares, así como de un conjunto suficientemente rico de controles.

En este trabajo se presentan estimaciones de efectos riqueza sobre consumo de los hogares utilizando la primera edición de la EFF². A diferencia de otras encuestas similares, la EFF combina información sobre gasto y riqueza a partir de una muestra representativa sujeta a estratificación y sobremuestreo por nivel de riqueza, lo cual asegura un número suficiente de hogares con riqueza neta elevada y tenencias positivas para una amplia diversidad de activos.

1. Para más detalles, véase Banco de España (2004) y, para una comparación internacional, Bover, Martínez-Carrascal y Velilla (2005). 2. Para mayor información sobre esta encuesta, véase Bover (2004).

En la medida en que el objetivo es estimar un efecto causal de la riqueza sobre el consumo, es preciso identificar una fuente de variación predeterminada en los datos de riqueza. En este trabajo, se utiliza como variable instrumental la variación geográfica de los precios de la vivienda, que cumple el requisito de encontrarse mucho más correlacionada con la riqueza inmobiliaria de los hogares que con los determinantes inobservables del gasto. Al utilizar datos de corte transversal, no es posible identificar el desfase temporal con el que se materializan los efectos. Estos pueden ser caracterizados como efectos causales de forma reducida a medio plazo.

En la segunda sección se exponen algunas consideraciones teóricas relacionadas con el efecto de los distintos tipos de riqueza sobre el consumo y se describen brevemente los resultados empíricos existentes. En la tercera sección se presentan los datos, y se exponen estadísticos descriptivos de riqueza y consumo. En la cuarta sección se proporcionan estimaciones de variables instrumentales no paramétricas del efecto de la riqueza inmobiliaria total. Finalmente, en la sección quinta, se presentan las conclusiones.

Consideraciones teóricas y resultados empíricos existentes

En un modelo de consumo sin incertidumbre, con aversión al riesgo y tipo de interés constantes y horizonte finito, el efecto riqueza, o propensión marginal al consumo a partir de la riqueza, es una función sencilla del tipo de interés, la tasa de descuento temporal, el parámetro de la función de utilidad y la edad. Sin embargo, si consideramos por separado el impacto de distintos tipos de riqueza (como, por ejemplo, propiedades inmobiliarias y acciones y participaciones) bajo supuestos más realistas, la teoría del consumo no proporciona predicciones claras sobre las magnitudes relativas de estos efectos.

Los fundamentos teóricos del efecto de las fluctuaciones en los precios de los activos financieros son más inmediatos que los de los precios de la vivienda³. En efecto, los incrementos en las cotizaciones pueden estar asociados a incrementos esperados en la productividad y, por lo tanto, a aumentos permanentes en la renta y la capacidad de gasto de los hogares. Sin embargo, en un modelo intertemporal sin fricciones, los efectos sobre el consumo de la riqueza inmobiliaria serían, en principio, nulos. Incluso en un modelo más realista, las fluctuaciones en los precios de la vivienda pueden no tener efectos sobre el consumo si los costes de cambio de vivienda son elevados y si las posibilidades de endeudamiento para los que sufren restricciones de liquidez son limitadas⁴.

De hecho, el coste de uso de la vivienda en propiedad crece con su precio. Por lo tanto, si los propietarios piensan permanecer en su residencia actual (o simplemente mudarse a una similar en un barrio con precios similares), no se producirá, en general, un gasto mayor ante un aumento del precio de la vivienda. Sin embargo, si los hogares consideran la posibilidad de mudarse a una casa de menor tamaño en su vejez (cuando las necesidades de consumo de vivienda son por lo general menores), aumentos en los precios inmobiliarios podrían incrementar el consumo de otros bienes. En el contexto del modelo de ciclo vital, los hogares se endeudarán a cargo del incremento del valor de su hogar, gastarán este aumento del valor a lo largo de los años que les quedan de vida, y lo recuperarán en su vejez al mudarse a una vivienda menor. Alternativamente, si los hogares pueden hacer líquido parte del valor incrementado de su residencia, incluso sin mudarse —a través, por ejemplo, de hipotecas inversas—, estos pueden aumentar su gasto como resultado de un aumento en el precio de su vivienda⁵.

3. Para una discusión sobre estas cuestiones, véase Carroll (2004). 4. Skinner (1996) discute las predicciones del modelo de ciclo vital para el efecto de la riqueza inmobiliaria bajo distintos escenarios. 5. Con una hipoteca *inversa*, el prestatario recibe dinero del prestamista y generalmente no tiene que amortizar el préstamo mientras resida en su vivienda. En contrapartida, el prestamista dispone de parte (o la totalidad) del valor neto de la vivienda.

En la realidad es infrecuente que los hogares de más edad pasen a residir en viviendas más pequeñas o que transfieran parcial o totalmente su propiedad inmobiliaria antes de fallecer. Sin embargo, la posibilidad de hacerlo en un futuro si surgiera la necesidad puede ser motivo suficiente para que los propietarios de mediana edad aumenten su gasto en bienes distintos a la vivienda tras un incremento en los precios de la misma, pues las ganancias en el valor de su residencia reducen la necesidad de acometer otro tipo de ahorro por motivo precaución [Skinner (1996)]. Naturalmente, la percepción de los hogares sobre la naturaleza permanente o transitoria de los cambios observados en el valor de su riqueza también puede afectar a su impacto sobre el consumo. Esto puede conllevar que los efectos sobre el gasto de los hogares de aumentos en el precio de la vivienda sean mayores que los asociados al incremento en el valor de los activos financieros, pues aquellos son normalmente percibidos como más estables. En todo caso, la relevancia de los efectos riqueza resulta, principalmente, una cuestión empírica.

Existen en la literatura numerosas estimaciones del efecto riqueza, ya sea a partir de datos agregados de series temporales, datos a nivel de hogares o datos de cohortes. Poterba (2000) y Carroll (2004) pasan revista a la evidencia basada en datos agregados, que, en general, proporciona una propensión marginal al consumo de entre 0,05 y 0,1, tanto para la riqueza inmobiliaria como para la riqueza financiera. Sin embargo, tal como señalan ambos autores, los estudios basados en datos agregados no identifican de forma convincente el efecto sobre el consumo de aumentos exógenos en la riqueza. Poterba sugiere que un efecto entre 0,03 y 0,05 parecería más razonable.

En el caso de España, con datos agregados, Martínez-Carrascal y del Río (2004) estiman una propensión marginal al consumo anual de 0,02 para la riqueza inmobiliaria y de 0,04 para la riqueza financiera. Por su parte, Fernández y Sastre (2004) distinguen entre consumo duradero y no duradero, y las propensiones al consumo estimadas respectivas son 0,01 y 0,08 para la riqueza inmobiliaria, y 0,02 y 0,03 para la riqueza financiera.

Las dificultades para medir el vínculo causal con datos macroeconómicos han dirigido la atención hacia estudios que utilizan datos a nivel de hogares. Sin embargo, la literatura basada en estos últimos se ha visto perjudicada por la falta de estadísticas que proporcionen, a la vez, información sobre la riqueza y sus componentes, y medidas amplias de consumo.

Ante esta situación, algunos estudios han utilizado imputaciones de consumo provenientes de encuestas de gasto a hogares y medidas de riqueza proporcionadas por otras encuestas. Otros, ante la ausencia de información satisfactoria sobre consumo para los mismos hogares para los que se observa su riqueza, han optado por usar información sobre ahorros *activos*, es decir, no atribuibles a revalorizaciones, y relacionarlos con diversas medidas de cambios en el valor de su vivienda o de sus activos financieros. En general, los efectos estimados de la riqueza inmobiliaria sobre el consumo son o bien no significativos o bien muy reducidos, y, en general, inferiores al efecto de la riqueza financiera.

Sin embargo, la mayoría de estas estimaciones a nivel de hogares pueden estar infravalorando la magnitud de interés. Los hogares miden su riqueza con cierto margen de error y, dado que la mayoría de estos estudios consideran los *cambios* en la riqueza inmobiliaria como variable explicativa, pueden adolecer del problema clásico de sesgo a la baja debido a los errores de medida en los niveles de las variables, que resultan amplificadas al tomar primeras diferencias. Además, ninguna de las bases de datos utilizadas incorpora información sobre los hogares más ricos de la población, que son clave para determinar el efecto sobre el gasto de los cambios en el valor de los activos que solo posee este segmento de la población.

	Alimentación y no duraderos		Alimentación, duraderos y no duraderos		Alimentación, duraderos, no duraderos y vehículos	
	Media	Efecto riqueza (b)	Media	Efecto riqueza	Media	Efecto riqueza
RESIDENCIA PRINCIPAL						
Percentil de valor						
Menos de 25 (media 6,4)	8,7		9,9		10,5	
Entre 25 y 50 (media 60,1)	8,7	0,00	10,3	0,01	11,2	0,01
Entre 50 y 75 (media 106,4)	10,2	0,03	12,3	0,04	13,3	0,04
Entre 75 y 90 (media 161,7)	12,4	0,04	14,9	0,05	16,2	0,05
Entre 90 y 100 (media 300,1)	15,4	0,02	19,2	0,03	21,2	0,04
OTRAS PROPIEDADES INMOBILIARIAS						
Percentil de valor						
Menos de 25 (media 11,8)	8,4		9,5		10,0	
Entre 25 y 50 (media 72,7)	8,9	0,01	10,5	0,02	11,3	0,02
Entre 50 y 75 (media 128,2)	10,4	0,03	12,5	0,04	13,6	0,04
Entre 75 y 90 (media 212,9)	12,1	0,02	14,8	0,03	15,2	0,03
Entre 90 y 100 (media 479,1)	15,6	0,01	19,6	0,02	21,6	0,02
PATRIMONIO NETO TOTAL						
Percentil de valor						
Menos de 25 (media 12,7)	8,5		9,6		10,2	
Entre 25 y 50 (media 68,3)	9,0	0,01	10,6	0,02	11,4	0,02
Entre 50 y 75 (media 131,5)	10,1	0,02	12,1	0,02	13,1	0,03
Entre 75 y 90 (media 239,2)	12,5	0,02	15,1	0,03	16,5	0,03
Entre 90 y 100 (media 644,1)	15,2	0,01	19,3	0,01	21,6	0,01

a. Valores medios en miles de euros.

b. Cambio en consumo promedio relativo a cambio en riqueza promedia.

Consumo y riqueza en la EFF

Los datos utilizados en este trabajo provienen de la muestra de 5.143 hogares de la EFF 2002 llevada a cabo por el Banco de España. La EFF contiene gran riqueza de información sobre activos, deudas, rentas, gasto y características socio-demográficas relacionadas con los hogares y sus miembros. Además, en esta encuesta se sobremuestra a los hogares con más patrimonio.

Las variables de riqueza que se utilizan aquí son, fundamentalmente, los valores de la vivienda principal y de las otras propiedades inmobiliarias. Es conceptualmente problemáti-

co y difícil en la práctica asociar pasivos con activos específicos, como, por ejemplo, las hipotecas contraídas para fines distintos de la adquisición de la vivienda. Por ello, en este artículo se usan, en general, los valores brutos de los activos considerados, aunque los resultados permanecen inalterados para los valores netos. En cualquier caso, se incluye un elevado número de variables de control relacionadas con las características socio-demográficas del hogar.

En el análisis se combinan las preguntas sobre (i) gasto en alimentación, (ii) gasto total en bienes no duraderos, (iii) valor del equipamiento y (iv) valor del *stock* de vehículos, para obtener varias medidas de gasto anual en bienes de consumo, utilizando las tasas de depreciación habituales.

Al objeto de describir los datos, el cuadro 1 muestra cómo el consumo promedio varía para distintos percentiles de riqueza inmobiliaria y riqueza neta total. Se proporcionan cifras para gasto de alimentación y de bienes no duraderos, y para otras dos medidas de gasto en bienes de consumo, ambas incluyendo equipamiento y una de ellas también vehículos.

Los efectos riqueza implicados por el cuadro 1, medidos como el cambio en el consumo promedio relativo al cambio en la riqueza promedio, son siempre positivos y bastante estables, con valores entre 0,01 y 0,05, con una media de 0,02. Esta cifra implicaría que un aumento en la riqueza de 100 euros llevaría a un incremento de dos euros en el consumo anual. Tal como sería de esperar, los efectos se hacen mayores para las medidas de consumo más amplias, y más pequeños para las medidas de riqueza más extensas.

***Estimaciones no
paramétricas de variables
instrumentales
de los efectos riqueza***

Un problema con los efectos riqueza que se derivan del cuadro 1 es que no tienen en cuenta diferencias en características demográficas y en otros tipos de riqueza (física o humana). Un problema añadido es que, incluso si se calcularan cuadros similares para celdas con hogares homogéneos, diferencias en riqueza entre hogares en una misma celda podrían reflejar diferencias inobservadas en comportamiento respecto al ahorro, dando lugar, por lo tanto, a causalidad inversa.

Para evitar estos problemas, se forman celdas con hogares comparables para estimar el efecto riqueza, y se aprovecha la diferencia geográfica en precios de la vivienda. En efecto, la variación geográfica en los precios de la vivienda estará asociada con diferencias en la riqueza inmobiliaria de los hogares, y cabe esperar que solo afecte a su gasto a través de su efecto sobre la riqueza.

En concreto, se utilizan los precios de la vivienda a nivel municipal (y, en algunos casos, a nivel de distrito municipal) como instrumento. Las variaciones de estos en los últimos años han sido de muy distinta magnitud, aunque no parecen haber influido en exceso sobre el lugar de residencia de los hogares, que ha registrado pocos cambios. Por ello, cabe confiar en un elevado grado de predeterminación de los precios de la vivienda con respecto al gasto.

Nótese que la variable dependiente, construida como medida de gasto en bienes de consumo, incorpora posibles diferencias en los precios locales de estos bienes. En la medida en que estas diferencias sean grandes, el efecto a largo plazo de la riqueza sobre el gasto podría diferir del correspondiente efecto sobre el consumo. La determinación separada de este último requeriría que se observaran los niveles de precios locales de corte transversal, que por lo general no están disponibles. No obstante, es de esperar que las variaciones en los precios de los bienes de consumo sean pequeñas en relación con las de los precios de la vivienda,

	EDAD 35-44 (a)		EDAD 45-54		EDAD 55-64	
	Municipios grandes	Municipios pequeños	Municipios grandes	Municipios pequeños	Municipios grandes	Municipios pequeños
RENTA PERMANENTE AJUSTADA ALTA						
\bar{C}_A (b)	23,7	19,4	30,9	27,9	30,7	25,7
\bar{C}_B (c)	20,8	17,1	27,8	19,3	35,5	19,8
$\bar{R}I_A$ (d)	373,3	213,9	463,8	469,1	645,1	422,9
$\bar{R}I_B$ (e)	186,0	182,9	336,4	220,0	718,1	368,1
$\frac{(\bar{C}_A - \bar{C}_B)}{(\bar{R}I_A - \bar{R}I_B)}$	0,02* (f)	0,07	0,02**	0,04**	0,07	0,11
RENTA PERMANENTE AJUSTADA BAJA						
\bar{C}_A	12,9	14,7	16,0	13,3	13,7	14,3
\bar{C}_B	13,1	12,6	14,9	13,7	16,5	11,8
$\bar{R}I_A$	111,3	126,1	185,8	138,8	184,8	164,3
$\bar{R}I_B$	135,0	84,4	148,1	134,8	170,4	129,0
$\frac{(\bar{C}_A - \bar{C}_B)}{(\bar{R}I_A - \bar{R}I_B)}$	—	0,05*	0,03	—	—	0,07*

a. Edad del cabeza de familia. Todos los hogares que se consideran en este cuadro tienen más de un miembro.

b. \bar{C}_A consumo promedio del grupo considerado que vive en áreas con precios de la vivienda por encima de la mediana muestral.

c. \bar{C}_B consumo promedio del grupo considerado que vive en áreas con precios de la vivienda por debajo de la mediana muestral.

d. $\bar{R}I_A$ riqueza inmobiliaria promedio (incluye residencia principal y otras propiedades inmobiliarias) del grupo considerado que vive en áreas con precios de la vivienda por encima de la mediana muestral.

e. $\bar{R}I_B$ riqueza inmobiliaria promedio (incluye residencia principal y otras propiedades inmobiliarias) del grupo considerado que vive en áreas con precios de la vivienda por debajo de la mediana muestral.

f. * $1 < t\text{-ratio} \leq 2$. ** $t\text{-ratio} > 2$. Estimaciones no proporcionadas cuando $t\text{-ratio} \leq 0,5$.

especialmente para un tamaño de municipio dado, que es el nivel al que se calculan las estimaciones de los efectos riqueza.

MÉTODO DE ESTIMACIÓN

En este apartado se presentan estimadores de Wald que tienen una explicación intuitiva sencilla. En el cuadro 2 construimos 12 celdas con grupos homogéneos de población según las variables siguientes: tres grupos de edad, dos tamaños de municipio y dos grupos de renta permanente ajustada. Todos los hogares considerados constan de más de un miembro. En total, estas doce celdas representan el 53% de la población.

En cada celda, se dividen los hogares según residan en zonas con precios de la vivienda por encima de la mediana o por debajo de la misma. El efecto riqueza de la celda se estima por la diferencia en consumo entre los que viven en zonas con precios de la vivienda altos y los que viven en zonas con precios de la vivienda bajos, relativa a la diferencia en riqueza inmobiliaria entre, asimismo, los que viven en zonas con precios de la vivienda altos y los que viven en zonas con precios de la vivienda bajos. Intuitivamente, se mide el efecto de la riqueza sobre el consumo a través del efecto de los distintos precios de la vivienda sobre el consumo, relativo al efecto de los precios de la vivienda sobre la riqueza.

Las ventajas del análisis por celdas están en su transparencia y generalidad al evitar supuestos paramétricos y extrapolaciones entre celdas, que pueden sesgar los efectos riqueza estimados. Su desventaja es que, debido a que los tamaños muestrales son pequeños, solo se puede

tener en cuenta un número pequeño de variables de control. Por lo tanto, este análisis puede considerarse como complementario a las ecuaciones de consumo convencionales de variables instrumentales⁶.

RESULTADOS

Las estimaciones de Wald aparecen en el cuadro 2. Los dos resultados principales son los siguientes. Primero, para los grupos en los cuales los efectos riqueza pueden estimarse con cierta precisión, estos varían entre 0,02 y 0,07. Segundo, los efectos riqueza se estiman con más precisión para los hogares de mediana edad y renta permanente ajustada elevada, y estas estimaciones están entre 0,02 y 0,04. Adicionalmente, estos efectos parecen ser mayores en ciudades pequeñas, más significativos para hogares con renta permanente ajustada alta, y más elevados, pero estimados con poca precisión, para hogares cercanos a la edad de jubilación.

Las diferencias por edad en el efecto de la vivienda principal, que se detallan en Bover (2005), son interesantes⁷. El patrón estimado por edad es revelador del comportamiento de los hogares subyacente al efecto de la riqueza inmobiliaria. Mientras que no existe efecto riqueza para los propietarios jóvenes, este efecto es importante en términos absolutos para hogares de mediana edad, entre 35 y 44 años. Posteriormente se reduce en el intervalo entre 45 y 64 años y se hace casi insignificante para el de más de 64 años.

El modelo de ahorro por motivo precaución presentado en Skinner (1996) puede ayudar a explicar estos resultados. La idea es que aumentos en el valor de sus viviendas disminuye la necesidad de otros ahorros por parte de los hogares, precisamente a la edad en que los hogares, normalmente, acumulan activos (alrededor de los 35-44 años). La posibilidad de cambiarse a una vivienda de menor valor en el futuro, si fuera necesario, o de obtener fondos financieros utilizando su vivienda revalorizada como colateral proporciona al patrimonio en vivienda un elemento de seguro que disminuye la necesidad de incurrir en ahorros por motivo precaución adicionales. Este efecto se encuentra también presente en edades superiores, pero perdiendo intensidad. Finalmente, tras la jubilación, el consumo de los hogares no se ve afectado por el patrimonio inmobiliario. Esta interpretación es útil para entender el efecto riqueza en España, que resulta significativo a pesar de que la mayoría de los individuos esperan vivir en la misma vivienda durante mucho tiempo y de que la suscripción de segundas hipotecas tras un aumento en el valor de la vivienda es todavía poco frecuente⁸.

Conclusiones

En este trabajo se han estimado efectos de la riqueza sobre el consumo utilizando la nueva Encuesta Financiera de las Familias (EFF), que contiene información sobre distintos tipos de riqueza y gasto, y sobremuestra los hogares de mayor riqueza. Con objeto de identificar un efecto causal de la riqueza inmobiliaria sobre el consumo, se han utilizado como variables instrumentales los precios de la vivienda municipales.

La evidencia presentada sugiere que la propensión a consumir ante cambios de la riqueza inmobiliaria total es de alrededor de 0,02. Esta estimación significa que un aumento exógeno en el valor de las propiedades inmobiliarias de cien euros llevaría a un aumento en el nivel de consumo anual de dos euros. O, en otros términos, que una variación en el precio de la vivienda del 10% implicaría un cambio en el consumo privado en la misma dirección por un impor-

6. En Bover (2005) se presentan estimaciones adicionales de los efectos riqueza utilizando ambos tipos de análisis. 7. En dicho trabajo también se presentan unas estimaciones separadas del efecto del valor de la vivienda principal y del de las otras propiedades inmobiliarias, utilizando, además de precios de la vivienda, indicadores de herencia como instrumentos. 8. La evidencia en Marqués y Nieto (2003) indica que los hogares españoles, contrariamente a los de Estados Unidos y el Reino Unido, no han utilizado la posibilidad de mayor financiación hipotecaria resultante de la revalorización de sus activos inmobiliarios.

te equivalente al 0,8% del PIB, aproximadamente. Téngase en cuenta que se está hablando de efectos de equilibrio parcial. En la medida en que cambios en el precio de la vivienda estuvieran ligados a variaciones en el nivel de empleo o en los tipos de interés, el efecto de equilibrio general sobre el consumo podría ser más pronunciado.

Un efecto riqueza de 0,02 es coherente con resultados previos en la literatura y resulta razonable, dada la baja propensión a cambiar de residencia de los hogares españoles y su uso todavía limitado de segundas hipotecas o refinanciaciones como consecuencia de ganancias en el valor de sus activos inmobiliarios. Un elemento muy importante para juzgar el impacto agregado en España de estos efectos es que, al ser propietarios de sus viviendas más de un 80% de las familias, cambios en los precios de la vivienda que afectan al valor de sus hogares producirán efectos sobre el consumo para la casi totalidad de las familias.

Adicionalmente, variaciones en los precios de la vivienda pueden afectar a las expectativas de jubilación de los hogares de mediana edad, en la medida en que estos confíen en la revalorización de sus propiedades inmobiliarias en caso de *shocks* personales negativos durante la vejez.

Sin embargo, estas cifras enmascaran diferencias importantes entre grupos de hogares, tal como ponen de manifiesto las estimaciones realizadas. Ante una variación en el precio de la vivienda del 10%, una familia con una vivienda principal valorada en 120.000 euros experimentarían, en promedio, un cambio de unos 240 euros en su gasto anual. Según la edad del cabeza de familia, este cambio sería algo más del triple entre 35 y 44 años, y ligeramente superior a la cifra promedio entre 45 y 74 años. Para los más jóvenes (menores de 35 años) y los más mayores (mayores de 74 años) los efectos no son estadísticamente significativos.

23.5.2005.

BIBLIOGRAFÍA

- BANCO DE ESPAÑA (2004). «Encuesta Financiera de las Familias (EFF): Descripción, métodos y resultados preliminares», *Boletín Económico*, noviembre. (Este documento se encuentra también disponible en inglés, *Economic Bulletin*, January 2005.)
- BOVER, O. (2004). *Encuesta Financiera de las Familias españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta 2002*, Documento Ocasional nº. 0409, Banco de España. (Este documento se encuentra también disponible en inglés.)
- (2005). *Wealth effects on consumption: Microeconomic estimates from the Spanish survey of household finances*, mimeo.
- BOVER, O., C. MARTÍNEZ-CARRASCAL y P. VELILLA (2005). «La situación patrimonial de las familias españolas: una comparación microeconómica con Estados Unidos, Italia y Reino Unido», *Boletín Económico*, Banco de España, abril.
- CARROLL, C. D. (2004). *Housing wealth and consumption expenditure*, Johns Hopkins University.
- FERNÁNDEZ, J. L., y T. SASTRE (2004). *Un modelo empírico de las decisiones de gasto de las familias españolas*, mimeo, Banco de España.
- MARQUÉS, J. M., y F. NIETO (2003). «¿Aprovechan los hogares la revalorización de su riqueza inmobiliaria para financiar un aumento del consumo?», *Boletín Económico*, Banco de España, marzo.
- MARTÍNEZ-CARRASCAL, C., y A. DEL RÍO (2004). *Household borrowing and consumption in Spain: a VECM*, Documento de Trabajo n.º 0421, Banco de España.
- POTERBA, J. M. (2000). «Stock market wealth and consumption», *Journal of Economic Perspectives*, 14, primavera.
- SKINNER, J. S. (1996). «Is housing wealth a sideshow?», en *Advances in the Economics of Aging*, editado por D. A. Wise, Chicago University Press, Chicago.

INDICADORES DE ACCESIBILIDAD Y ESFUERZO EN EL MERCADO DE LA VIVIENDA

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

El Banco de España ha venido publicando varios indicadores de accesibilidad para el mercado inmobiliario, entre los que se incluyen algunos relativos a la evolución del empleo, la ratio entre el precio de la vivienda y la renta salarial media de los hogares y una medida del esfuerzo anual requerido para financiar la adquisición de un inmueble. Este último indicador, propuesto inicialmente por el Ministerio de Fomento pero no publicado por este de forma regular, lo actualizaba el propio Banco de España siguiendo la metodología original. Dichas medidas, que se relacionan tanto con el coste de adquirir un determinado tipo de inmueble en relación con la renta del hogar, como con la capacidad de este para obtener la financiación previa necesaria para ello, son, en consecuencia, un elemento importante en la determinación de la demanda de viviendas. Sin embargo, individualmente consideradas, solo captan aspectos parciales de un concepto complejo como es el de la accesibilidad.

Cualquier indicador de esfuerzo teórico para la financiación de una vivienda resulta insuficiente para caracterizar de manera adecuada el sacrificio que deben realizar las familias que se plantean comprar un inmueble si ignora aspectos tales como la duración de la carga financiera asumida o el desembolso inicial requerido. De hecho, el problema admite enfoques diferentes, por lo que es aconsejable abordar su análisis sobre la base de un conjunto de indicadores que cubra el mayor número de dimensiones relevantes posible. Estos, además, deben construirse tratando de aproximar el esfuerzo de quienes desean acceder a una vivienda nueva y no el de aquellos que adquirieron su residencia en el pasado. El que, finalmente, este deseo se termine materializando o no en una operación de compra es, a estos efectos, poco relevante.

En la actualidad existe nueva información sobre la renta del hogar representativo, sobre la evolución temporal de los plazos medios de concesión de los créditos hipotecarios y sobre el impacto de la fiscalidad que permite refinar la estimación tanto del indicador de esfuerzo anual como de las medidas de la ratio precio-renta.

En este contexto, el objetivo de este artículo es triple. Por un lado, se aprovecha la disponibilidad de nuevos conjuntos de información más completos para revisar los cálculos que subyacen en el cómputo tanto de la ratio precio-renta como, sobre todo, del antiguo indicador de esfuerzo anual del Ministerio de Fomento. Por otro, se analizan indicadores complementarios de esfuerzo asociados al pago inicial de la operación y al tiempo durante el cual es necesario mantener un determinado nivel teórico de sacrificio para satisfacer todos los compromisos asociados a la adquisición del inmueble. Finalmente, sobre la base de estos análisis se propone una nueva presentación de las medidas de accesibilidad que aparecen en la Síntesis de Indicadores del Mercado de la Vivienda. Estos objetivos se abordan en las dos secciones siguientes de este artículo, que se cierra con unas breves conclusiones finales.

El indicador de esfuerzo teórico anual

En principio, los indicadores de accesibilidad y de esfuerzo pueden computarse sobre la base de información microeconómica sobre individuos concretos o a partir de la consideración de hogares teóricos representativos. Un ejemplo de la primera aproximación lo ofrecen los trabajos del US Census Bureau, que utilizan los resultados de encuestas a las familias [véase US Census Bureau (1999)]. Analizando los datos de renta y riqueza de cada hogar en concreto, se determina su capacidad para acceder a una vivienda de bajo, modesto o mediano valor, en su área de residencia. A partir de esta información, se computa el porcentaje de familias que

cumplen las condiciones para adquirir cada tipo de vivienda. Debe señalarse, no obstante, que las encuestas que proporcionan la información de base no se realizan, normalmente, con una frecuencia elevada. Además, exigen un período largo para su procesamiento, de manera que los correspondientes indicadores se obtienen de manera bastante discontinua en el tiempo y con desfases notables, lo que debilita su utilidad para los análisis coyunturales regulares.

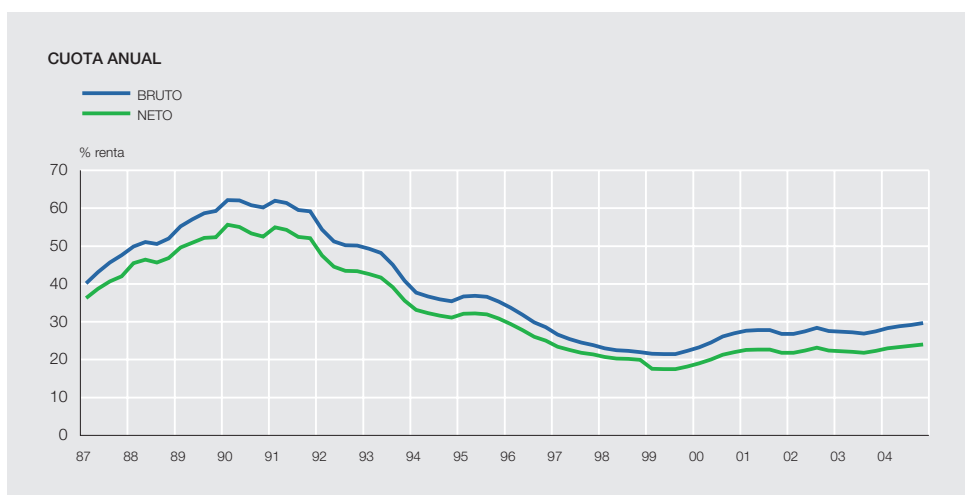
Como alternativa, en la mayoría de los casos se parte de la consideración de familias, viviendas y créditos tipo, que se definen tras identificar el conjunto de población relevante. En principio, cabría pensar que esta la forman quienes no tienen aún una residencia en propiedad, bien porque todavía no se han constituido como hogar o bien porque se encuentran en situación de alquiler u otra distinta. No obstante, existen razones para argumentar que la capacidad de adquirir vivienda por parte de las familias que ya poseen una es también de interés, por cuanto afecta a sus posibilidades de movilidad geográfica y al volumen de compraventas en el mercado de segunda mano. Así, es frecuente que los análisis se basen en el conjunto de los hogares ya existentes. Ello no es óbice para que, en determinados contextos, resulte útil también considerar el esfuerzo o la accesibilidad correspondientes a grupos concretos, como, por ejemplo, aquellos con menores niveles de renta o los que se enfrentan a su primera adquisición.

En este contexto, el indicador de esfuerzo que, sobre la base previa de los trabajos del Ministerio de Fomento, incorpora el Banco de España en su Síntesis de Indicadores sobre el Mercado de la Vivienda se construye como un cociente en cuyo numerador figura el coste durante su primer año de vida de una hipoteca de cuota constante que, a los tipos vigentes y a un plazo de 15 años, permite financiar el 80% del precio de una vivienda media. Este último se calcula como el correspondiente a un inmueble de 93,75 m² construidos (lo que supone aproximadamente 75 m² útiles) valorado al precio medio del m² recogido en la correspondiente estadística oficial. En el denominador, y con el objetivo de disponer de una serie de frecuencia, al menos, trimestral, se incluye una medida del salario anual medio. La disponibilidad de nueva información sobre distintos componentes del indicador aconseja modificarlo en varias direcciones.

Así, en primer lugar, el nivel de renta del hogar prototipo —que aparece en el denominador del indicador— se puede obtener ahora a partir de la Encuesta Financiera de la Familias, recientemente realizada por el Banco de España¹. En particular, es posible partir de la mediana de la distribución en 2001 (22 miles de euros brutos anuales) y extrapolar después este valor para un determinado período haciendo uso del perfil trimestral estimado para el comportamiento de la renta bruta disponible del sector de hogares e ISFLSH (antes de deducir los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio) en ese mismo período. Nótese que frente a la alternativa anterior, que utilizaba como medida de renta el coste salarial medio por empleado, la nueva propuesta tiene la ventaja de incorporar los efectos de los cambios en el nivel de empleo medio por hogar y de la evolución de las rentas no salariales. Es por tanto una medida más ajustada y recoge, en particular, el impacto de la extensión en los últimos años del conjunto de familias con dos o más rentas.

Por otro lado, en lo que respecta a la medida de carga financiera que recoge el numerador, es posible perfeccionarla incorporando información reciente sobre los plazos medios de vencimiento de las hipotecas concedidas, al tiempo que se incorporan los nuevos datos sobre precios de la vivienda del Ministerio. Así, en relación con lo primero, se propone comenzar con un plazo teórico medio de 10 años para el período 1987-1988 y, a partir del segundo trimestre de 2004, utilizar los datos de las hipotecas registradas, según los publica el Colegio de Regis-

1. Para más detalles sobre esta Encuesta y sus principales resultados, véanse Bover (2004) y Bover et al. (2005).



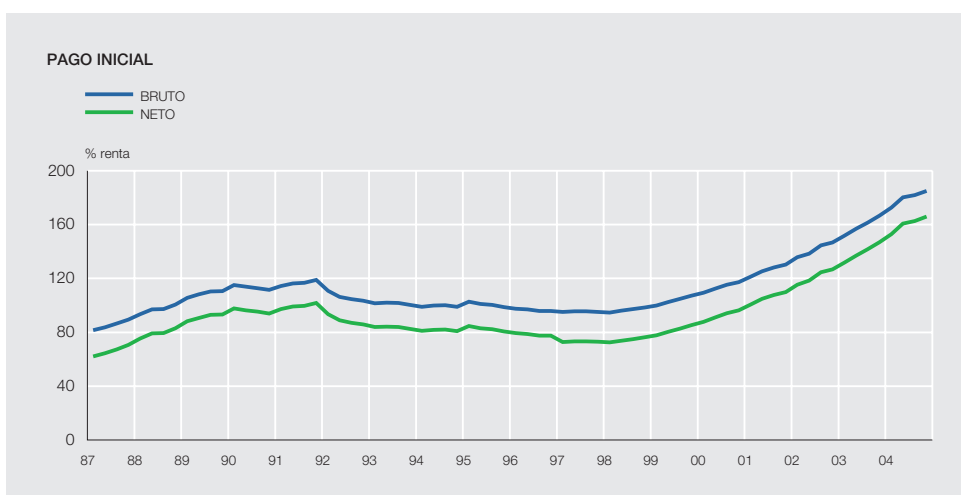
FUENTE: Banco de España.

tradores de la Propiedad (esto supone 23,9 años, en dicho trimestre, y 24,4 años, en el último trimestre de 2004). El enlace entre ambos puntos se puede llevar a cabo mediante una interpolación lineal, de la que resulta un perfil temporal anual muy similar al recogido por la Asociación Hipotecaria a partir de la información procedente de sus asociados. Además, es oportuno incorporar la nueva estadística de precios por metro cuadrado publicada por el Ministerio de Vivienda en abril de 2005, lo que obliga a reconstruir la serie histórica a partir del factor de enlace proporcionado por el propio Ministerio².

Por último, tiene interés también calcular las deducciones en el IRPF por los pagos derivados de la hipoteca tipo sobre la residencia principal en propiedad de la familia representativa, lo que permite distinguir entre las versiones bruta y neta de impuestos del indicador de esfuerzo teórico anual. El gráfico 1 muestra la evolución de ambos indicadores a partir de 1987.

Los cambios introducidos en el indicador determinan de manera evidente un descenso del mismo. En particular, evaluada en el último trimestre de 2004, la nueva serie de precio del metro cuadrado es aproximadamente un 6% inferior; la de renta del hogar tipo, un 37% más alta; y el plazo de vencimiento de los préstamos, 9,4 años más elevado. Hay que señalar, no obstante, que mientras que los dos primeros afectan fundamentalmente al nivel de la serie, la variación de los plazos determina cambios sustanciales en el perfil temporal de la misma. Debe recordarse, en este sentido, que los niveles de los indicadores que, como este, se computan para una situación hipotética teórica, deben interpretarse de manera cuidadosa, ya que no pueden extrapolarse de forma sencilla a otros contextos alternativos. Un ejemplo puede resultar útil para ilustrar este extremo. Así, si como nivel de renta de referencia se utilizara el correspondiente al percentil 25 de su distribución (13 miles de euros) y no el de la mediana de la misma, el indicador de esfuerzo anual superaría el 50% en 2004. Esto significaría que las familias en el cuartil de rentas más bajo tenían en ese momento un muy difícil acceso a una vivienda de precio medio. Sin embargo, es razonable pensar que estos hogares se planteasen, en esas circunstancias, la adquisición de residencias menos onerosas, a las que quizá sí podrían acceder.

2. Esto proporciona un valor medio, en el último trimestre de 2004, de 152 mil euros, para una vivienda tipo en el conjunto de España.



FUENTE: Banco de España.

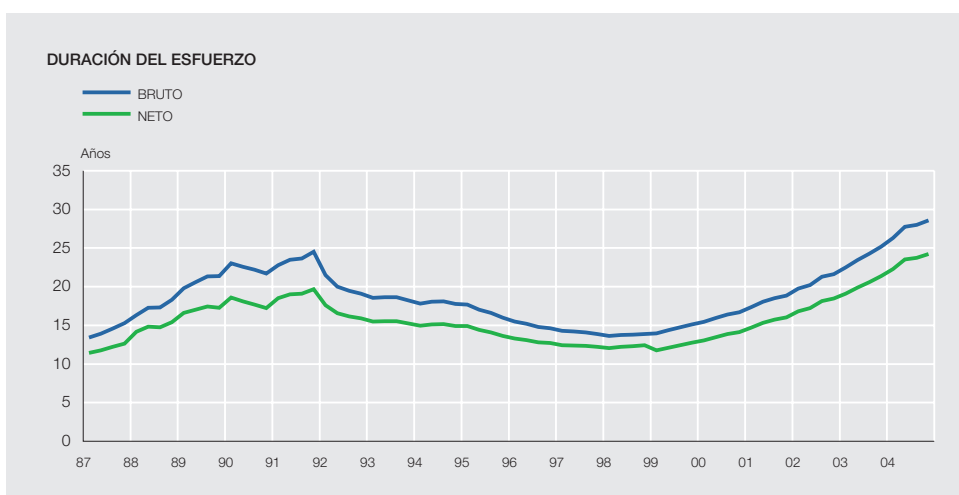
En consecuencia, desde el punto de vista de las implicaciones para el mercado de la vivienda resulta probablemente más relevante la información que proporciona el perfil temporal del indicador. Este, como se puede observar en el gráfico 1, evidencia un aumento sostenido a partir de finales de la pasada década, coincidiendo con el inicio del actual ciclo expansivo en el mercado de la vivienda. Dicho aumento ha sido el resultado neto de, por un lado, la presión alcista ejercida por los mayores precios y, por otro, el efecto contrario asociado al descenso en los tipos de interés, el aumento del número medio de perceptores de rentas por hogar y el alargamiento de los plazos típicos de las hipotecas.

Interpretado en términos de accesibilidad al mercado de crédito, el gráfico 1 ilustra un hecho conocido: las condiciones de financiación se han relajado de manera notable en España en los últimos años como consecuencia, principalmente, del proceso que desembocó en el ingreso de nuestro país en la Unión Económica y Monetaria. De este modo, si se supusiera, por ejemplo, que el umbral relevante a estos efectos se sitúa de manera más o menos estable en el entorno del 33%, el coste anual de los créditos hipotecarios habría impedido que la familia tipo española adquiriera una vivienda media a finales de los ochenta, mientras que en el momento actual esa restricción no parecería ser vinculante.

Sin embargo, no es posible concluir igualmente que el esfuerzo que debería hacer hoy una familia promedio que se planteara comprar una vivienda tipo es la mitad del que hubiera debido realizar quince años atrás. En particular, este indicador de esfuerzo teórico ignora dos elementos muy relevantes a estos efectos. Por un lado, obvia el hecho de que la adquisición de un inmueble requiere un desembolso inicial que, lógicamente, debe formar parte del esfuerzo global que se quiere caracterizar. Por otro, al centrarse solo en lo que ocurre durante el primer año de vida del préstamo, no permite considerar los efectos derivados de los cambios en el plazo durante el cual debe mantenerse un determinado nivel de esfuerzo.

Nuevos indicadores de esfuerzo para el mercado de la vivienda en España

En consonancia con el supuesto que subyace en el cómputo del indicador de esfuerzo teórico anual en el sentido de que el crédito hipotecario cubre solo el 80% del valor de la vivienda adquirida, las familias deberán satisfacer en el momento de la compra del inmueble el restante 20%, junto con los impuestos indirectos y de actos jurídicos documentados asociados, más los gastos de notaría y registro. Estos impuestos y gastos adicionales han variado



FUENTE: Banco de España.

relativamente poco a lo largo del tiempo, suponiendo en promedio en torno al 10% del valor del inmueble. Conjuntamente, esto exige un esfuerzo teórico de ahorro previo por parte del hogar, cuya evolución a lo largo del tiempo se recoge en el gráfico 2, calculado para los mismos hogar y vivienda tipo considerados en el epígrafe anterior. Asimismo, se consideran también las versiones bruta y neta de impuestos, teniendo en cuenta el tratamiento de los diferentes componentes en el IRPF.

Como se puede observar, en términos de la renta del hogar, el ahorro previo necesario para hacer frente a los pagos iniciales se ha duplicado en los últimos seis años, alcanzando en la actualidad el nivel máximo del período muestral disponible. Aunque dicho perfil se vería afectado por las distintas hipótesis que pudiesen hacerse sobre las variaciones, a lo largo del tiempo, en el porcentaje del valor del piso financiado con préstamo, esta medida de esfuerzo seguiría estando dominada, lógicamente, por la evolución del precio de la vivienda tipo³. De hecho, en un contexto de estabilidad de la ratio préstamo-valor, del marco impositivo y de los gastos asociados a la adquisición de los inmuebles, este indicador sería proporcional al cociente precio-renta.

Por su parte, el gráfico 3 muestra una medida de la duración teórica del esfuerzo que una familia representativa, que se plantea adquirir una vivienda media en un momento dado, debería realizar como consecuencia de ello, expresado en términos del número de años durante los cuales dicha familia tendría que destinar un 30% de su renta (bruta o neta) a los pagos asociados a la misma. Esto incluye tanto la fase de ahorro previo necesario para hacer frente al pago inicial, como el número de años requeridos para la devolución de la totalidad del crédito, teniendo en cuenta el tipo de interés relevante en cada período y que el hogar aporta cada año un 30% de su renta. En la medida en que la renta del hogar crezca con la inflación, el tipo de interés relevante en este caso es el real, y, dado que se está analizando la vida total del préstamo, ha de ser una medida del coste medio esperado hasta el vencimiento⁴. Dada la

3. Así, por ejemplo, la capacidad de los hogares para incrementar dicho porcentaje por encima del 80% estándar se ve limitada por los riesgos que esto conlleva para el prestamista y para el prestatario. Por otra parte, modificaciones en el porcentaje de pago inicial afectarían, en sentido contrario, al cálculo del esfuerzo teórico anual asociado al pago del préstamo. 4. No obstante, cabría esperar que la renta familiar crezca algo más que la inflación. En ese caso, se estaría sobreestimando el esfuerzo total necesario, si bien el impacto sobre el perfil temporal de la serie no es evidente.

dificultad para obtener una serie histórica del tipo de interés real ex-ante a largo plazo, se ha considerado una evolución hipotética, pero razonable, del mismo, basada en diversos estudios existentes al respecto⁵. Al igual que en los otros indicadores, en este caso se consideran también dos versiones, una bruta y otra neta de impuestos y deducciones fiscales.

Bajo estos supuestos, una familia tipo española debería dedicar actualmente algo más de 24 años al pago de una vivienda media, es decir, 12 años más que a finales de la década de los noventa y 4,5 años más que el máximo histórico anterior, registrado en 1991. Así, el descenso supuesto en el coste real de la financiación [4 puntos porcentuales (pp)] se habría más que compensado con el aumento en los precios reales de la vivienda, al tiempo que los cambios en la fiscalidad habrían tenido poco efecto sobre la evolución temporal del esfuerzo.

Debe notarse, no obstante, que en el cómputo de las series representadas en el gráfico 3 subyace una serie de supuestos complejos, cuya actualización periódica puede resultar problemática. En particular, en el ejercicio realizado se ha considerado un crecimiento nulo de la renta real de los hogares. Cambiar dicho supuesto exigiría una estimación (tanto del nivel actual como de la evolución) de la tasa potencial de crecimiento de dicha renta, pero ni esta variable ni los tipos de interés reales ex-ante son observables. Ahora bien, bajo determinadas condiciones de equilibrio a largo plazo existe una relación entre ambas, por lo que cabría esperar que las dos evolucionasen de forma relativamente paralela en el tiempo. Si esto es así, en un contexto en el que los cambios futuros en la fiscalidad no sean mayores que los ocurridos en el pasado, el comportamiento del indicador de esfuerzo teórico total vendría determinado, principalmente y al igual que el asociado al pago inicial, por los cambios en la ratio entre el precio de la vivienda tipo y la renta del hogar representativo. A título de ejemplo, en el caso particular en el que la tasa potencial de crecimiento de la renta coincidiera exactamente con el tipo de interés real a largo plazo del préstamo hipotecario, los hogares destinaran un 30% de sus recursos corrientes al pago de la vivienda, los gastos asociados a la compra fueran un 10% del valor del inmueble y las deducciones fiscales por IRPF fuesen nulas, la duración teórica del esfuerzo sería igual a aproximadamente 3,3 veces la ratio precio-renta.

Los párrafos anteriores justifican, en consecuencia, la inclusión de la ratio precio-renta entre los indicadores de esfuerzo y accesibilidad en el mercado de la vivienda, como aproximación a la evolución tanto de la duración del esfuerzo teórico total que debe realizar el hogar para su adquisición como de la magnitud del asociado al pago inicial requerido para la entrada. Como evidencian los gráficos 1, 2 y 3, la consideración de esta ratio como complemento del indicador de esfuerzo teórico por cuota anual resulta imprescindible para caracterizar de manera adecuada la evolución reciente del grado de accesibilidad de la vivienda tipo para un hogar representativo.

Consecuentemente, la Síntesis de Indicadores del Mercado de la Vivienda del Banco de España incluirá, entre las medidas de accesibilidad y esfuerzo, una versión modificada de dicha ratio precio-renta, junto con las nuevas versiones (bruta y neta) del indicador de esfuerzo teórico anual presentado en la sección anterior. Adicionalmente, dada la relevancia del mercado de trabajo sobre la demanda de vivienda, se mantendrán los indicadores ya existentes sobre la evolución del empleo y del paro entre la población de 20 a 29 años.

5. Así, para el período 1987-1994, se toma un tipo de interés real a largo plazo del 5% y un diferencial para los préstamos hipotecarios sobre los tipos de mercado de 2 pp. Entre 1994 y 1999, el tipo de interés real desciende hasta el 2% y permanece estable a continuación durante todo el período de pertenencia de España a la UEM. Por su parte, como consecuencia de las ganancias de eficiencia y del aumento en la competencia entre los bancos, el diferencial de los préstamos hipotecarios se va estrechando de forma continua, desde 1994, hasta alcanzar 1 pp a finales de 2004.

Conclusiones

El concepto de accesibilidad de la vivienda admite diferentes enfoques y dimensiones. Por tanto, no es aconsejable tratar de caracterizarlo a partir del comportamiento de un único indicador, aisladamente considerado. Antes al contrario, es razonable afrontar el análisis a partir de la evolución de un conjunto de variables que permita cubrir la mayor parte posible de los elementos que pueden resultar relevantes a este respecto.

En este contexto, en este artículo se ha mostrado que la ratio entre el precio de la vivienda tipo y la renta del hogar representativo es una medida cuya evolución aproxima tanto la del esfuerzo exigido para el pago inicial, como la de la duración del esfuerzo total requerido para cubrir el conjunto de pagos asociados a la compra. Ambas medidas de esfuerzo son parte necesaria del análisis de la accesibilidad.

Por consiguiente, el Banco de España incorporará próximamente, en su Síntesis de Indicadores sobre el Mercado de la Vivienda, además de las medidas ya existentes sobre la evolución del mercado de trabajo, una versión modificada de la ratio precio-renta, que tiene en cuenta la nueva estimación de la renta representativa del hogar mediano español, y dos medidas (bruta y neta) del indicador modificado de esfuerzo teórico durante el primer año de pago de la hipoteca.

Estos indicadores muestran, en primer lugar, cómo en los últimos años han mejorado sustancialmente las condiciones de acceso de las familias españolas al mercado de crédito hipotecario, como consecuencia tanto de la evolución de sus rentas y de los tipos de interés como, sobre todo, del alargamiento de los plazos típicos de las hipotecas. Estos mismos desarrollos han reducido, lógicamente, los pagos que deben realizar durante el primer año de vida de sus hipotecas las familias que quisieran adquirir hoy una vivienda. Sin embargo, en otras dimensiones igualmente relevantes para caracterizar el esfuerzo asociado a la compra de una nueva residencia, la evolución durante ese mismo período ha sido de signo contrario. Así, por un lado, se ha incrementado considerablemente el esfuerzo teórico que supone acumular los recursos necesarios para hacer frente al desembolso inicial de la operación de compra. Por otro, dada una determinada intensidad del esfuerzo que supone la adquisición de un nuevo inmueble, este debe mantenerse ahora durante un período más largo. En un contexto en el que dominan los préstamos a tipo variable, esta duración más dilatada del esfuerzo conlleva igualmente una mayor exposición a los efectos de perturbaciones adversas sobre las rentas o los tipos de interés.

23.5.2005.

BIBLIOGRAFÍA

- BOVER, O. (2004). *Encuesta Financiera de las Familias Españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta 2002*, Documento Ocasional n.º 0409, Banco de España.
- BOVER, O., C. MARTÍNEZ-CARRASCAL y P. VELILLA (2005). «La situación patrimonial de las familias españolas: una comparación microeconómica con Estados Unidos, Italia y el Reino Unido», *Boletín Económico*, Banco de España, abril, pp. 112-133.
- US CENSUS BUREAU (1999). «Who could afford to buy a house in 1995?», *Current Housing Reports*, agosto.

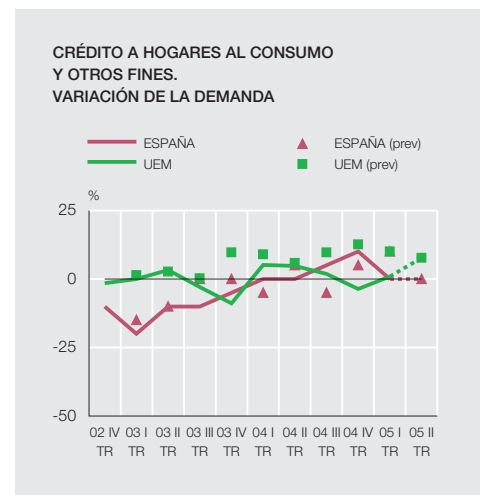
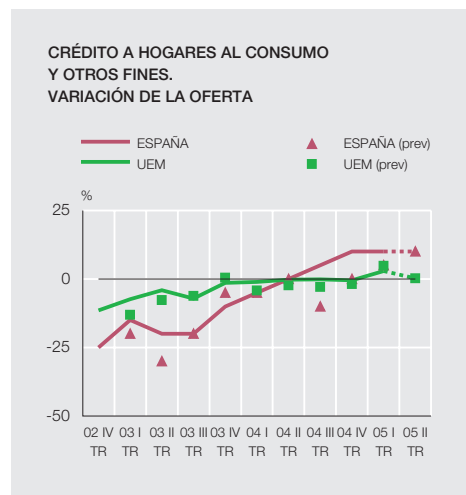
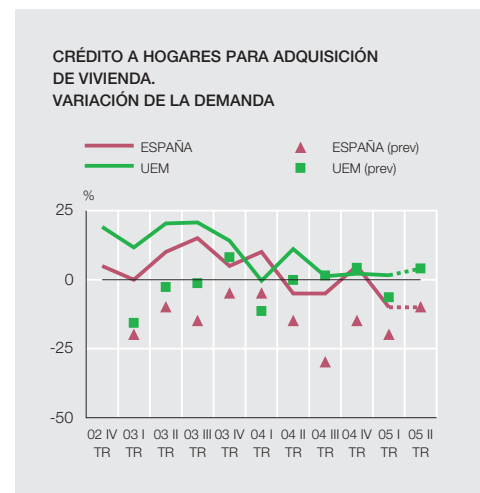
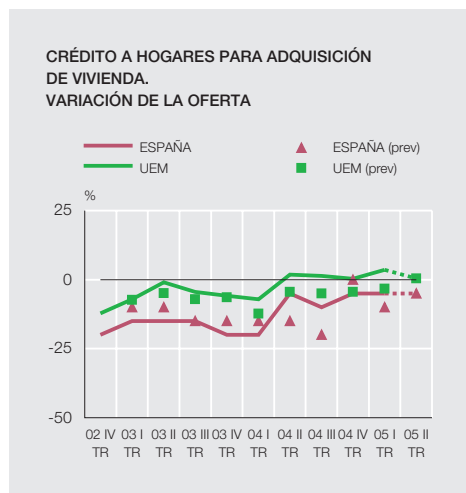
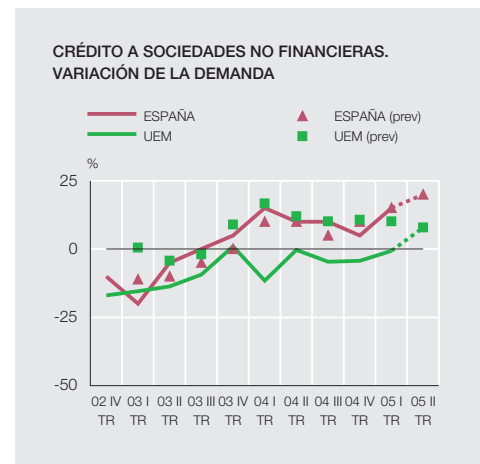
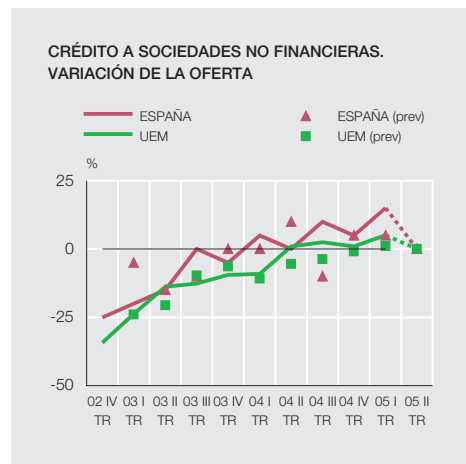
En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de abril de este año, correspondientes a las diez entidades españolas que participan en la misma, y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro¹. En esta ocasión, la Encuesta contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda en los tres primeros meses de 2005, y sobre las perspectivas para las mismas en el segundo trimestre.

De acuerdo con las respuestas a la EPB, en el primer trimestre del presente año las entidades españolas habrían relajado los criterios de aprobación de nuevos créditos a las sociedades no financieras y a los hogares para consumo y otros fines, al tiempo que endurecían ligeramente los referentes a los préstamos a hogares para la adquisición de vivienda, prolongando así los resultados de la Encuesta anterior (véase gráfico 1). En relación con la demanda percibida, aumentaron las solicitudes de fondos por parte de las sociedades no financieras, y descendieron los destinados a la vivienda. Por su parte, las peticiones de créditos para consumo y otros fines se habrían estabilizado durante el trimestre.

En el conjunto de la UEM, los criterios de aprobación de créditos se habrían relajado, aunque muy moderadamente, en los tres tipos de préstamos considerados, lo que supone una continuación de la tendencia hacia unas condiciones de oferta cada vez más holgadas. Esta evolución habría sido, no obstante, compatible con un cierto deterioro de las expectativas relativas a la actividad económica en general, ya que vino inducida por un aumento de la competencia entre entidades financieras. Por su parte, la demanda percibida por las entidades del área del euro se mantuvo estable en todas las categorías en relación con el trimestre precedente.

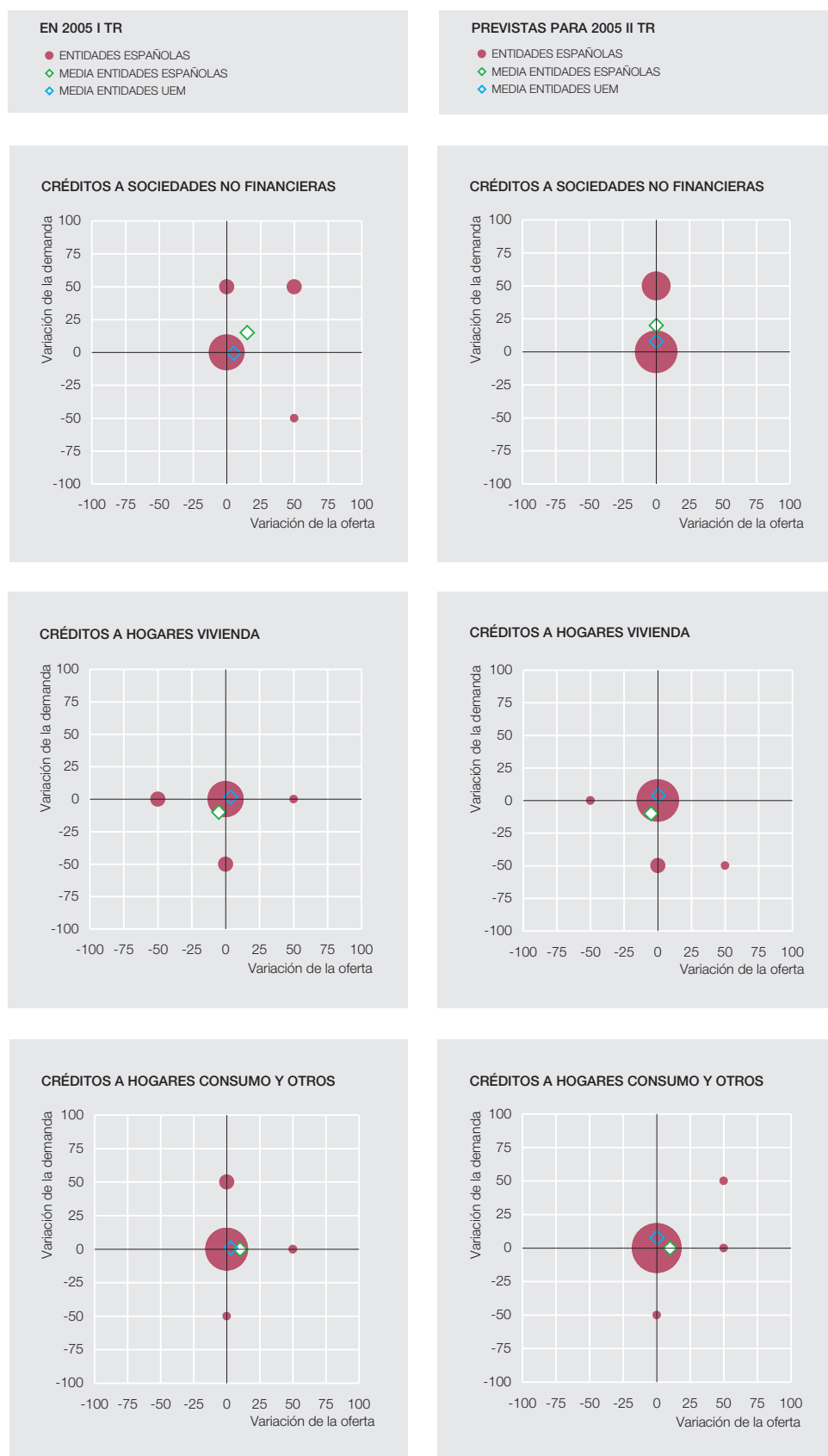
El gráfico 2 permite observar la dispersión de las respuestas sobre la evolución de la demanda y oferta de cada tipo de crédito. Asimismo, un análisis más detallado de las respuestas (véase cuadro 1) muestra que, en el caso de las sociedades no financieras, la relajación en los criterios de aprobación se vio propiciada por un aumento de la competencia entre entidades (cuatro de las diez encuestadas respondieron que dicho factor contribuyó en cierta medida) y por la mejora de las perspectivas tanto sobre sectores y sociedades concretas como sobre la situación económica en general. Esta relajación de las condiciones de aprobación fue generalizada, afectando tanto a los créditos a las grandes empresas como a las PYMES, y tanto al corto como al largo plazo. Asimismo, se suavizaron aquellos aspectos no relacionados con los márgenes (plazos, gastos, compromisos, cuantías y garantías), mientras que estos se mantuvieron inalterados. No obstante, las entidades no prevén seguir flexibilizando en igual medida la aprobación de nuevos créditos en el segundo trimestre del año en curso, excepto para los destinados a grandes empresas. En el conjunto de la UEM, la mayor holgura de los criterios de concesión de este tipo de préstamos, consignada por cuarta encuesta consecutiva, fue fruto, en exclusiva, del impacto positivo de la competencia de otras entidades, ya que las perspectivas sobre la situación económica y de los sectores o sociedades concretas continúan influyendo negativamente en la oferta.

1. Para un mayor detalle sobre estos, véase Banco Central Europeo (2004), «Resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios en la zona del euro de mayo del 2005», *Boletín Mensual*, mayo; y el sitio web del BCE (www.ecb.int). Para un mayor detalle sobre la naturaleza de la EPB, véase J. Martínez y L. A. Maza (2003), «Resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España», Banco de España, *Boletín Económico*, mayo.



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a. Indicador = % de entidades que señalan aumento considerable x 1 + % de entidades que señalan cierto aumento x 1/2 - % de entidades que señalan un cierto descenso x 1/2 - % de entidades que señalan un descenso considerable x 1. Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas por las entidades encuestadas para el trimestre correspondiente, el trimestre anterior.



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a. El tamaño de las marcas de las entidades españolas depende del número de coincidencias de las respuestas en ese punto.

Resultados detallados de las entidades españolas. Primer trimestre de 2005

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)					Número de respuestas	Indicador (b)			
	Descenso considerable	Cierto descenso	Sin cambios	Cierto aumento	Aumento considerable		En t	Desv. típica	En t-1	UEM
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS:										
OFERTA (criterios para la aprobación)										
En general	0	0	7	3	0	10	15	24	5	5
Préstamos a pequeñas y medianas empresas	0	0	7	3	0	10	15	24	5	6
Préstamos a grandes empresas	0	0	8	2	0	10	10	21	10	3
Préstamos a corto plazo	0	0	7	3	0	10	15	24	5	5
Préstamos a largo plazo	0	0	8	2	0	10	10	21	10	5
FACTORES DE OFERTA										
Costes relacionados con el nivel de capital de la ent.	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-3
Capacidad para acceder a la financ. en los mercados	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	10	0	—	0	1
Competencia de otras entidades	0	0	6	4	0	10	20	26	5	19
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	10	0	—	0	4
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	9	1	0	10	5	16	5	5
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	1	0	10	5	16	15	-1
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	0	8	2	0	10	10	21	5	-5
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	10	0	—	5	-2
CONDICIONES DE LOS PRÉSTAMOS/CRÉDITOS CONCEDIDOS										
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	8	1	0	10	0	24	-15	11
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	10	0	—	-5	-8
Gastos, excluidos intereses	0	0	8	2	0	10	10	21	-5	4
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	9	1	0	10	5	16	5	0
Garantías requeridas	0	0	9	1	0	10	5	16	5	2
Compromisos asociados al préstamo	0	0	8	2	0	10	10	21	5	4
Plazo de vencimiento	0	0	8	2	0	10	10	21	10	4
PREVISIONES DE OFERTA										
En general	0	0	10	0	0	10	0	—	5	0
Préstamos a pequeñas y medianas empresas	0	0	10	0	0	10	0	—	5	4
Préstamos a grandes empresas	0	0	9	1	0	10	5	16	10	0
Préstamos a corto plazo	0	0	9	1	0	10	5	16	5	2
Préstamos a largo plazo	0	0	9	1	0	10	5	16	10	1
DEMANDA										
En general	0	1	5	4	0	10	15	34	5	-1
Préstamos a pequeñas y medianas empresas	0	0	7	3	0	10	15	24	15	2
Préstamos a grandes empresas	0	1	5	4	0	10	15	34	0	-4
Préstamos a corto plazo	0	0	9	1	0	10	5	16	5	-4
Préstamos a largo plazo	0	1	5	4	0	10	15	34	15	6
FACTORES DE DEMANDA										
Inversiones en capital fijo	0	1	6	3	0	10	10	32	10	-7
Existencias y capital circulante	0	0	8	2	0	10	10	21	5	3
Fusiones, adquisic. y reestructuración de la empresa	0	0	8	2	0	10	10	21	5	11
Reestructuración de la deuda	0	0	8	2	0	10	10	21	10	13
Financiación interna	0	1	9	0	0	10	-5	16	0	-5
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-3
Préstamos de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	10	0	—	0	0
Emisión de valores de renta fija	0	1	9	0	0	10	-5	16	-10	-3
Emisión de acciones	0	0	10	0	0	10	0	—	0	0
PREVISIONES DE DEMANDA										
En general	0	0	6	4	0	10	20	26	15	8
Préstamos a pequeñas y medianas empresas	0	0	6	4	0	10	20	26	20	13
Préstamos a grandes empresas	0	0	8	2	0	10	10	21	10	3
Préstamos a corto plazo	0	0	8	2	0	10	10	21	15	1
Préstamos a largo plazo	0	0	7	3	0	10	15	24	15	10

Resultados detallados de las entidades españolas. Primer trimestre de 2005 (cont.)

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)					Número de respuestas	Indicador (b)			
	Descenso considerable	Cierto descenso	Sin cambios	Cierto aumento	Aumento considerable		En t	Desv. típica	En t-1	UEM
CRÉDITO A HOGARES ADQ. VIVIENDA:										
OFERTA (criterios para la aprobación)	0	2	7	1	0	10	-5	28	-5	4
FACTORES DE OFERTA										
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-1
Competencia de otras entidades	0	0	8	2	0	10	10	21	10	10
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	10	0	—	0	4
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	10	0	—	5	-1
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	3	7	0	0	10	-15	24	-15	-3
CONDICIONES DE LOS PRÉSTAMOS/CRÉDITOS CONCEDIDOS										
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	9	1	0	10	5	16	5	14
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-1
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	10	0	—	-5	-0
Relación entre el principal y el valor de la garantía	0	2	7	1	0	10	-5	28	0	2
Plazo de vencimiento	0	0	8	2	0	10	10	21	0	7
Gastos, excluidos intereses	0	0	9	1	0	10	5	16	0	2
PREVISIONES DE OFERTA	0	2	7	1	0	10	-5	28	-10	0
DEMANDA	0	2	8	0	0	10	-10	21	5	2
FACTORES DE DEMANDA										
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	2	8	0	0	10	-10	21	0	5
Confianza de los consumidores	0	0	10	0	0	10	0	—	5	-8
Gasto de consumo no relacionado con adq. de vivienda	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-2
Ahorro de las familias	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-2
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-3
Otras fuentes de financiación	0	0	10	0	0	10	0	—	0	3
PREVISIONES DE DEMANDA	0	2	8	0	0	10	-10	21	-20	4
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS:										
OFERTA (criterios para la aprobación)	0	0	8	2	0	10	10	21	10	3
FACTORES DE OFERTA										
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-0
Competencia de otras entidades	0	0	9	1	0	10	5	16	5	11
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	1	0	10	5	16	0	6
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	1	0	10	5	16	10	-2
Solvencia de los consumidores	0	1	9	0	0	10	-5	16	-5	-5
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	9	1	0	10	5	16	5	1
CONDICIONES DE LOS PRÉSTAMOS/CRÉDITOS CONCEDIDOS										
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	8	2	0	10	10	21	0	12
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-5
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	10	0	—	5	0
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	10	0	—	0	1
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	10	0	—	0	0
PREVISIONES DE OFERTA	0	0	8	2	0	10	10	21	5	0
DEMANDA	0	1	8	1	0	10	0	24	10	1
FACTORES DE DEMANDA										
Gasto en bienes de consumo duraderos, como automóviles, mobiliario, etc.	0	1	9	0	0	10	-5	16	5	-1
Confianza de los consumidores	0	0	9	1	0	10	5	16	5	-9
Adquisición de valores	0	0	10	0	0	10	0	—	5	1
Ahorro de las familias	0	0	10	0	0	10	0	—	0	-0
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	10	0	—	5	0
Otras fuentes de financiación	0	0	10	0	0	10	0	—	0	1
PREVISIONES DE DEMANDA	0	1	8	1	0	10	0	24	10	8

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a. En el caso de los factores y condiciones, un descenso (aumento) indica una contribución del correspondiente factor o condición al descenso (aumento) en la oferta o demanda, según el caso. Por tanto, no significa necesariamente un descenso (aumento) del factor o condición en sí mismo.

b. Indicador = % de entidades que señalan aumento considerable x 1 + % de entidades que señalan cierto aumento x 1/2 – % de entidades que señalan un cierto descenso x 1/2 – % de entidades que señalan un descenso considerable x 1.

La demanda de crédito de las sociedades en España durante el primer trimestre fue, como se ha señalado, expansiva, e incluso en mayor medida que en trimestres precedentes. En cada uno de los segmentos analizados, al menos hay tres entidades que declaran un aumento de las peticiones de fondos. Entre los factores explicativos que mencionan como elementos determinantes de dicho comportamiento se encuentran las necesidades de inversión en capital fijo, la acumulación de existencias, las fusiones y adquisiciones y las reestructuraciones de la deuda. En el conjunto de la UEM, el aumento de la demanda fue marginal, impulsado casi exclusivamente por los procesos de reorganización empresarial (reestructuración de la deuda, fusiones y adquisiciones de empresas), en un contexto en el que la evolución de la inversión en capital fijo sigue teniendo un impacto negativo sobre las necesidades de recursos externos.

Los resultados de la Encuesta apuntan a un moderado endurecimiento, similar al del trimestre anterior, en los criterios de aprobación de créditos a los hogares para la adquisición de vivienda, si bien la dispersión de las contestaciones fue más elevada que en ocasiones anteriores. No obstante, las condiciones en que se concedieron los préstamos efectivamente aprobados fueron algo más laxas, en términos del margen ordinario, los gastos excluidos intereses y las condiciones relacionadas con los plazos. El principal factor que explica el comportamiento globalmente contractivo de los criterios de aprobación sigue siendo la perspectiva respecto del mercado de la vivienda, puesto que la competencia entre las entidades habría presionado en sentido contrario. En el conjunto de la UEM, la ligera relajación de los criterios de concesión de este tipo de préstamos fue el fruto del incremento de la competencia de otras entidades, mientras que las percepciones de riesgo en términos de expectativas sobre la situación económica y las perspectivas sobre los precios de la vivienda contribuyeron en menor medida al endurecimiento que en trimestres anteriores. El avance de la holgura de este tipo de oferta a nivel del área se vio asimismo propiciado por la evolución de las condiciones de concesión. En particular, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios registraron una reducción importante durante el trimestre, al tiempo que los plazos de vencimiento de los nuevos préstamos reflejaban una nueva ampliación.

La demanda de créditos para la vivienda mostró un comportamiento diferenciado en España y en el conjunto de la UEM. De hecho, con la excepción del mercado alemán, el español fue el único del área en el que se registró una reducción de la misma. Fueron dos (sobre un total de diez) las entidades españolas que percibieron un retroceso de este agregado, destacando como factor determinante el nivel alcanzado por los precios de la vivienda.

Por último, en relación con el crédito a los hogares para consumo y otras finalidades, la Encuesta revela una relajación de las condiciones de oferta en España, en el primer trimestre del año, mayor que en el conjunto de la UEM e igual a la observada en el trimestre anterior. Esto se ha reflejado en una reducción de los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios. No existen, por otro lado, cambios apreciables con respecto a trimestres anteriores en relación con los factores explicativos del aumento de la oferta. Así, persiste la influencia positiva de la competencia entre entidades bancarias y no bancarias, de la mejora de los riesgos relativos a las garantías solicitadas y de las expectativas económicas, mientras que es citada en sentido contrario la solvencia de los consumidores. La demanda de este tipo de créditos no ha tenido variaciones significativas respecto al trimestre anterior. En el conjunto de la UEM, los criterios para la concesión fueron prácticamente estables, al tiempo que el margen aplicado a los préstamos ordinarios se redujo algo en media. Asimismo, la evolución percibida de la demanda durante el trimestre fue estable en relación con el período anterior.

Para el segundo trimestre del año, como puede verse en los gráficos 1 y 2, las entidades encuestadas prevén, en el caso de nuestro país, un mantenimiento de las tendencias recién-

tes, con excepción de los criterios de aprobación del crédito a las sociedades no financieras, como se indicaba anteriormente. Así, las entidades anticipan un nuevo endurecimiento de las condiciones de oferta de créditos a los hogares para adquisición de vivienda, un mantenimiento de los criterios de concesión de préstamos a las empresas y una nueva relajación en la oferta de créditos a los hogares para el consumo y otros fines. En el conjunto de la UEM se pronostica, sin embargo, la estabilización de las condiciones de oferta en los tres segmentos. En cuanto a la demanda, las previsiones de las entidades relativas a la financiación para la adquisición de vivienda en nuestro país continúan señalando una contracción, mientras que la procedente de las sociedades continuará creciendo, y se mantendría sin cambios la destinada al consumo y otras finalidades. En el conjunto de la UEM, sin embargo, se anticipa en líneas generales un avance, aunque no muy elevado, de la demanda de fondos por parte del sector privado no financiero.

11.5.2005.

LOS ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO: ACTIVIDAD Y RESULTADOS
EN 2004

Introducción

Los establecimientos financieros de crédito (EFC)¹ desarrollaron su actividad en 2004 en el marco de crecimiento general de la actividad económica, 2,7% de aumento del PIB nacional, al que contribuyó notablemente el significativo incremento de la demanda interna (+4,5%), auspiciada por el reducido nivel de los tipos de interés, que, a su vez, continuó favoreciendo la expansión del crédito.

El balance total de los EFC en diciembre de 2004 creció un 16,9% respecto al registrado un año antes (+6,65 mm €), procediendo casi el 95% del mismo del incremento del crédito (+17,3%). La financiación de ese crecimiento se obtuvo, en buena parte, del mercado interbancario (+17,4%), que aportó 5,1 mm € (76,7%) en el ejercicio. A pesar de este buen comportamiento, cabe señalar que el peso relativo de los EFC en el conjunto de las entidades de crédito (EC) sigue siendo testimonial (2,7%).

Al igual que ocurrió en las entidades de depósito (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito), la expansión de la actividad crediticia estuvo marcada, un año más, por el aumento del crédito hipotecario, en su mayor parte destinado a la financiación de vivienda, y, además, en este ejercicio, por un considerable crecimiento del crédito al consumo, que se ha visto favorecido, a su vez, por la mayor utilización de las tarjetas de crédito y por el gran dinamismo del comercio electrónico.

Este crecimiento de la actividad tuvo su reflejo en un incremento del resultado antes de impuestos del 30,7%, el mejor de la última década, y en un mantenimiento de una confortable ratio de solvencia (12%).

Estructura del sector: especialización y concentración

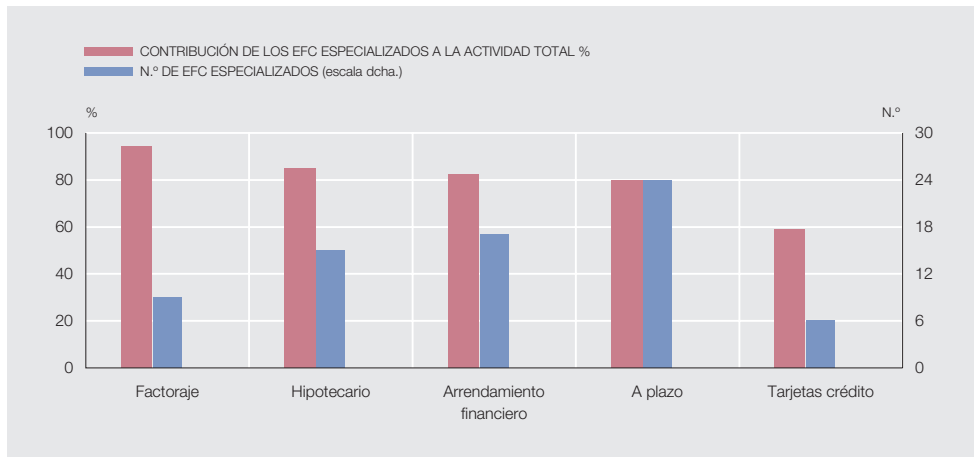
La información estadística básica se refiere a los 75 EFC con actividad crediticia a finales de 2004² y se presenta para todos los EFC en su conjunto, si bien la referida al último ejercicio se detalla para cada una de las cinco agrupaciones de entidades establecidas a efectos analíticos (véanse cuadros A.1, A.2, A.5 y A.6). Estas agrupaciones son:

- Filiales de ED españolas, en la que se agrupan 27 EFC (29 un año antes), con un peso en el sector del 53% y un tamaño medio por activos de 903 m€.
- Las filiales de fabricantes de automóviles, 10 EFC (9 un año antes), 17% del sector y 796 m€ de tamaño medio. Téngase en cuenta que otras tres de automoción son administradas y consolidadas por los bancos que comparten la propiedad con las correspondientes automovilísticas.
- Las filiales de EC extranjeras, con 12 EFC, 11 de ellas europeas, 16% del sector y 613 m€ de tamaño medio.

1. Los EFC están regulados en sus aspectos fundamentales por la Ley 3/1994, de transposición de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, desarrollada por el Real Decreto 692/1996 sobre su régimen jurídico. La regulación de los temas de solvencia y disciplina es idéntica para todas las EC. Los establecimientos financieros de crédito (EFC) constituyen el único grupo de entidades de crédito (EC) que no pueden financiarse mediante depósitos reembolsables del público, emisiones de títulos a plazo inferior al año o instrumentos similares. Por ello tienen su propia regulación específica, si bien en cuanto a solvencia y disciplina están sometidas a la misma regulación que las restantes EC, las de depósitos (ED): bancos, cajas y cooperativas. 2. En el último ejercicio se dieron de baja tres entidades y se crearon otras tres, mientras que, de las existentes, tres se mantenían inactivas, una menos que en el anterior ejercicio. Todas las series se presentan para el conjunto de las existentes a la última fecha, excepto en aquellos casos en los que se especifica otra cosa.

GRADO DE ESPECIALIZACIÓN DE LOS EFC EN 2004

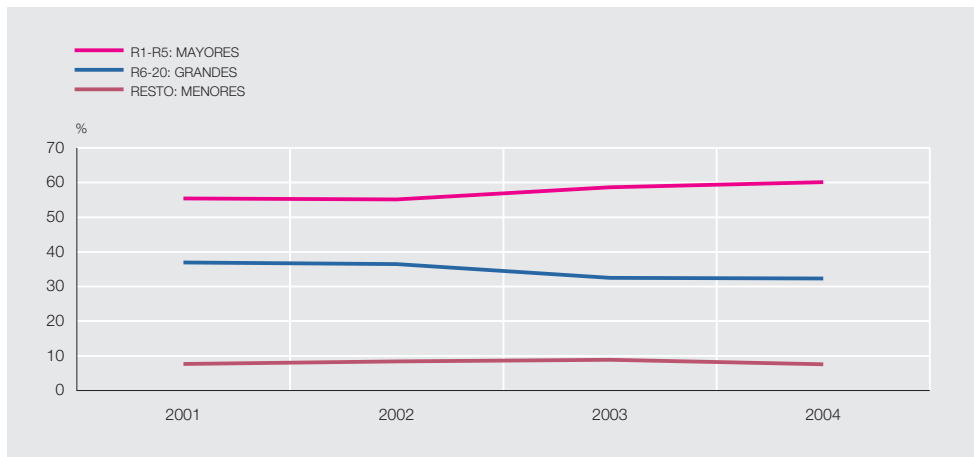
GRÁFICO 1



FUENTE: Banco de España.

RATIOS DE CONCENTRACIÓN SOBRE ACTIVOS NO INTERBANCARIOS (a)

GRÁFICO 2



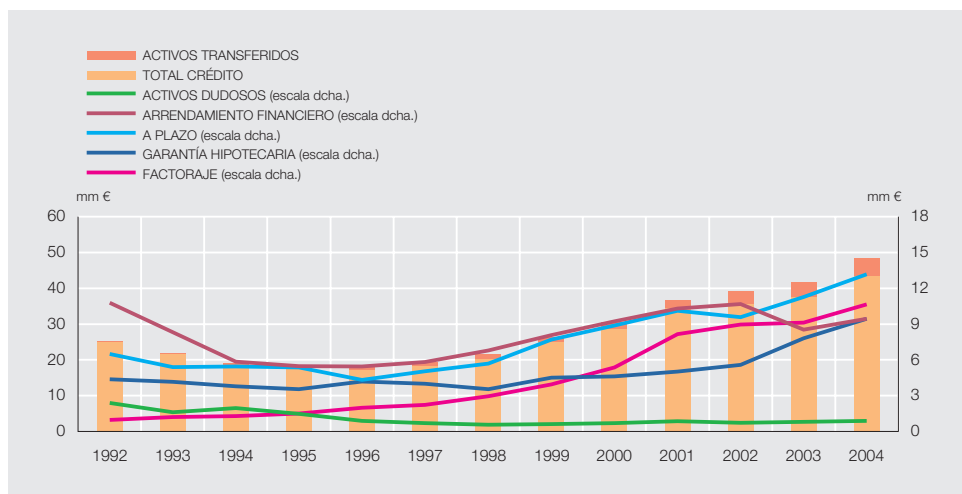
FUENTE: Banco de España.

a. Los datos son medios anuales y se refieren a las entidades individuales o, en su caso, a los grupos financieros.

- Las independientes españolas, con 20 EFC, 9% del sector y 200 m€ de tamaño medio.
- Las extranjeras no filiales de EC, con 6 EFC, 5% del sector y 383 m€ de tamaño medio.

Estas dos últimas agrupaciones están constituidas por entidades muy pequeñas, excepto las pertenecientes a dos grupos de distribución y otra de un fabricante de maquinaria de obras públicas.

Los EFC siguieron siendo entidades *especializadas* en la financiación a través de uno de los cinco instrumentos financieros más usuales: factoraje, préstamo hipotecario, arrendamiento financiero, financiación de ventas a plazo y tarjeta de crédito, que, en gran parte, está condicionada a la especialización elegida en el momento de su creación. Así, 9 de cada 10 EFC siguieron destinando más de la mitad de su cartera a un único instrumento de los 5 mencio-



FUENTE: Banco de España.

a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.

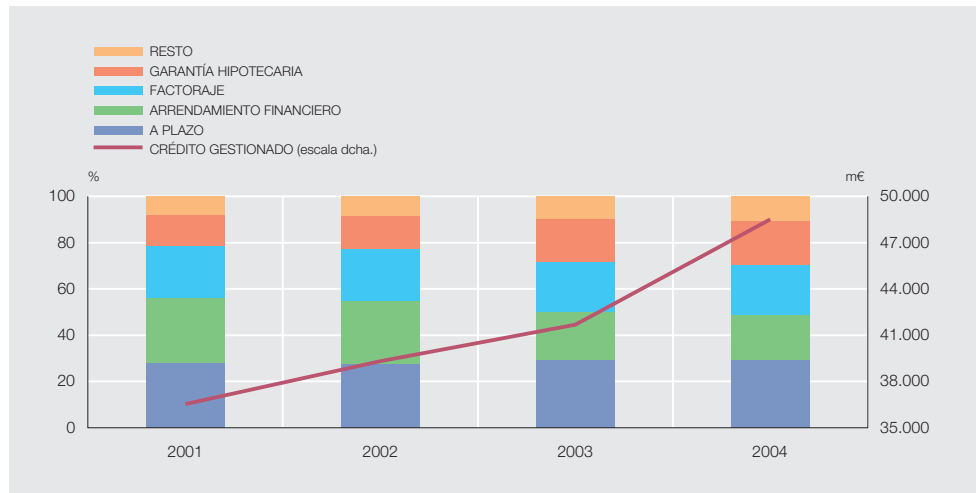
nados, representando, en algunos casos, la actividad en el mismo un porcentaje ligeramente por encima del 84% del balance total.

El grado de especialización, que se muestra en el gráfico 1, difiere de unos activos a otros. La mayor exclusividad de las entidades especializadas corresponde al factoraje, con más del 95%. A continuación, se sitúan, con niveles muy similares, los especializados en créditos hipotecarios (casi el 85%), en arrendamientos financieros (más del 82%) y en la financiación de ventas a plazos (80%). Muy alejado queda el reducido número (6) de pequeñas entidades (el 0,7% del crédito gestionado) dedicadas mayoritariamente a las tarjetas de crédito (59%). Este último grupo destinaba, consecuentemente, un elevado porcentaje a la actividad adicional de financiación a plazo (35%), complementariedad que se dio en todas las restantes especializaciones, si bien en proporciones mucho más reducidas. Finalmente, respecto a los cuatro EFC (5% del sector) que aparecen como diversificados, dos de ellos lo son como consecuencia del peso de la financiación a no residentes, de la que se desconoce la instrumentación concreta, aunque no cabe pensar que sea distinta de la utilizada con los residentes, mientras que los otros dos corresponden a las dos mayores comercializadoras, operantes en España, que utilizan en proporciones similares, próximas al 50%, la financiación de ventas a plazo y a tarjetas de crédito.

La ratio de concentración de los cinco mayores grupos de entidades, por activos de los negocios en España sin interbancario, superó el 60%, con un incremento de la concentración en los dos últimos ejercicios de unos cinco puntos a costa de todas las demás entidades menores (véase gráfico 2).

Actividad y financiación

Los EFC activos a fin del ejercicio 2004 crecieron el 17%, prácticamente al mismo ritmo que el ejercicio anterior (18%), debido a la buena marcha de su actividad crediticia, única relevante de estas entidades (véase cuadro A.1). Los datos del balance infravaloran el volumen real de actividad debido a la importancia y crecimiento de la cartera transferida a terceros mediante su titulización, que figura en cuentas de orden fuera de balance, aunque el originador la siga gestionando por cuenta de sus nuevos titulares. Es por ello que debe analizarse también el *crédito gestionado*, definido como suma de las dos carteras mencionadas, y que ascendió a 48,5 mm € tras un crecimiento próximo al 18%, con una participación en el



FUENTE: Banco de España.

a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.

total del 90% de los créditos del balance y del 10% los transferidos (véanse cuadro A.2 y gráficos 3 y 4)³.

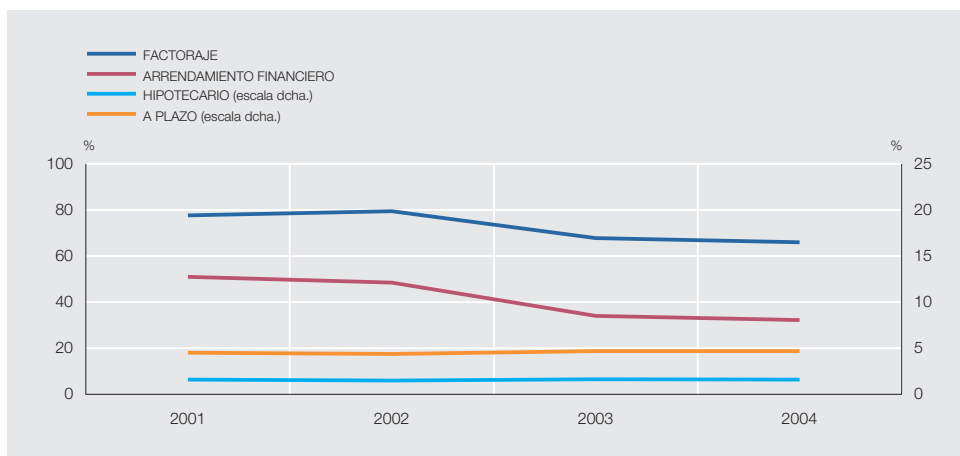
Coherente con la caracterización de los EFC como entidades especializadas en determinados instrumentos de financiación, su actividad crediticia siguió siendo prácticamente la única de su balance, del que representó más del 95%.

Los EFC, que tuvieron su origen en las entidades de financiación de *ventas a plazo*, se mantienen muy activos en esta especialidad, en la que, con un crecimiento del 18%, alcanzaron 14,2 mm € al finalizar 2004, lo que representó casi un tercio de sus activos crediticios gestionados, imputando las otras titulaciones. La evolución del crédito gestionado con este instrumento está ligada a la buena evolución del consumo de las familias, incluido el de bienes de consumo duradero (véanse cuadros A.2 y A.3), apoyado en una considerable intensificación de los pagos con tarjeta de crédito, con un significativo crecimiento del número de estas (+20,7%), que alcanzaron la cifra de 12 millones, casi un 16% del total de las emitidas por EC. Aun así, los EFC existentes no llegaron a representar el 5% del mercado conjunto de las EC en la financiación con este instrumento (véase gráfico 5).

El segundo puesto por su peso en el balance correspondió a la financiación a través del *factoraje*, en la que se incluye a efectos analíticos la de las Administraciones Públicas por utilizarse normalmente esta modalidad sin recurso al cedente, ya que se alcanzaron 11 mm €, el 25% del crédito, con un crecimiento sostenido del 20%. Los EFC siguieron representando una parte sustancial del conjunto de las EC en factoraje, el 66% con una pérdida de 1,7 puntos porcentuales (pp) en 2004 y de 8 pp desde 2001 (véanse gráficos 4 y 5).

A continuación, por su importancia, sigue el *arrendamiento financiero*, que, con 9,4 mm € y un crecimiento del 12%, supuso el 22% de la cartera de crédito de las EFC. Estas entidades han perdido peso en el mercado de esta actividad, del que aún representaron en 2004 casi la tercera parte, con un retroceso de 2 pp en 2004 y de 11 pp en los tres últimos (véase gráfico 4). Dicho retroceso se ha debido en buena medida a la traslación por algunos grupos bancarios

3. No se ha procedido a detallar por instrumentos, dado que solo se dispone del detalle para la cartera hipotecaria, si bien las otras titulaciones iniciales fueron mayoritariamente de créditos a plazos.



FUENTE: Banco de España.

a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.

de esta actividad a las ED matrices con desaparición por absorción de los correspondientes EFC. Téngase en cuenta que son los EFC nacionales y, en especial, los filiales de ED los que siguen acaparando el grueso de esta actividad (más del 80%).

Otra línea de negocio de cierta importancia es la de los préstamos con *garantía hipotecaria*, en la que gestionaban 9,2 mm €, destinados, en su mayor parte, a financiar la adquisición de vivienda por particulares, con un crecimiento del 20,5%. Los EFC filiales de entidades de crédito extranjeras son las que estaban activas en este instrumento, aportando el 80% del saldo y casi la totalidad de las nuevas operaciones y la parte más sustancial de las titulizaciones.

Finalmente, hay que mencionar la comercialización por EFC de tarjetas de crédito, cuya importancia no procede tanto del peso en el balance, que es más bien escaso, como de su aportación al negocio y, muy en especial, como instrumento de fidelización de la clientela de grandes grupos dedicados a la distribución y comercialización.

Los EFC se *financian* mayoritariamente con fondos procedentes de las ED, que superaron las tres cuartas partes del balance a finales de 2004, con un ascenso en el año superior al 17%. Los *fondos propios* incluidos los resultados del ejercicio crecieron el 13%, hasta situarse en 3 mm €, lo que, como en años anteriores, representó algo menos del 7% del balance conjunto.

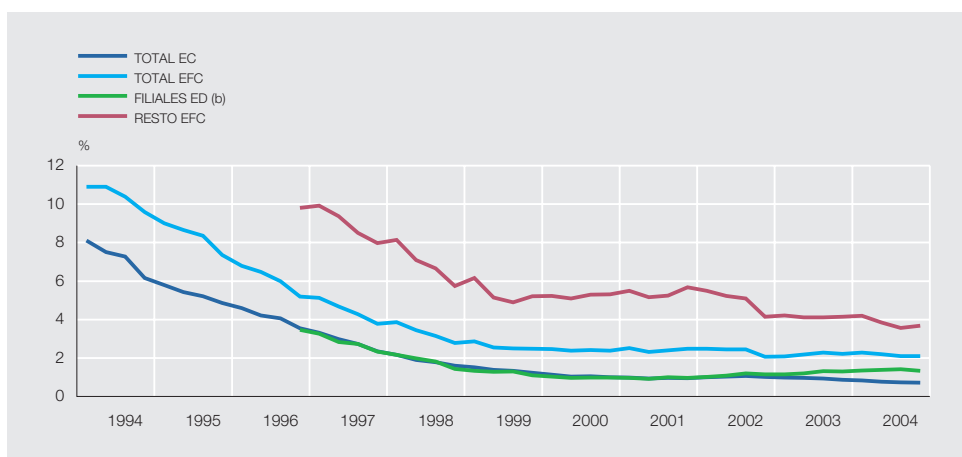
Por otra parte, los recursos captados mediante depósitos, los procedentes de la emisión de títulos y los que provienen de financiaciones subordinadas siguieron aportando el 11% del balance, con un crecimiento conjunto similar al de aquel, y se siguieron alimentando, en buena medida, de fondos facilitados por los accionistas y por empresas del grupo en el que se encuadran los EFC (véase cuadro A.1).

La morosidad y su cobertura

Al cierre del ejercicio, los activos y avales dudosos que requerían provisión para fondos de insolvencias ascendieron a 829 m€, con un crecimiento del 8,5%, muy inferior al del año precedente y al experimentado por la inversión crediticia con riesgo (17% y 16%, respectivamente). La ratio de dudosos de los EFC en su conjunto ha mejorado ligeramente, aproximándose al 2%, si bien es el resultado de políticas de riesgo y de situaciones muy dispares de las distintas agrupaciones (véanse cuadro A.5 y gráfico 6). Así, mientras que los filiales de ED españolas se han mantenido de forma sistemática en un nivel (0,9%) próximo a la media del sector, aunque no ha continuado disminuyendo en los dos últimos años con la misma intensidad que las ED, los restantes EFC han

RATIO DE DUDOSOS
Sobre total riesgos de los EFC (a)

GRÁFICO 6

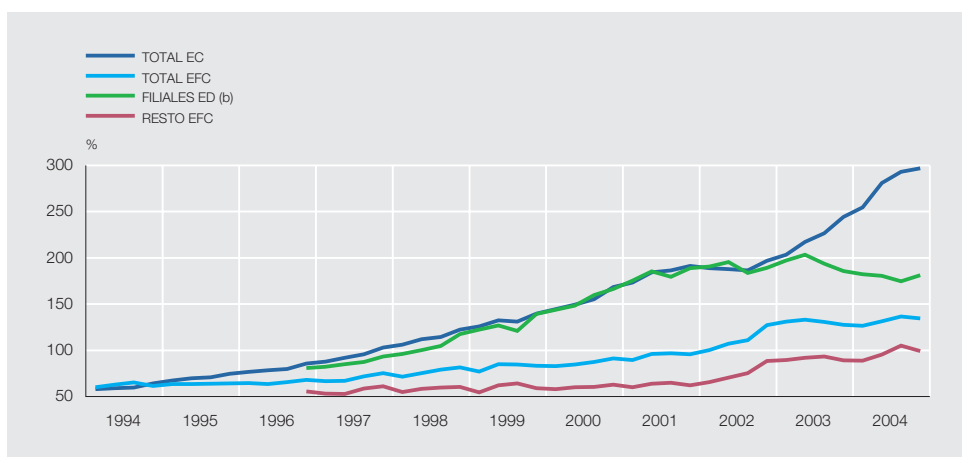


FUENTE: Banco de España.

- a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.
- b. Incluye filiales de EC extranjeras.

RATIO DE COBERTURA DE DUDOSOS DE LOS EFC (a)

GRÁFICO 7

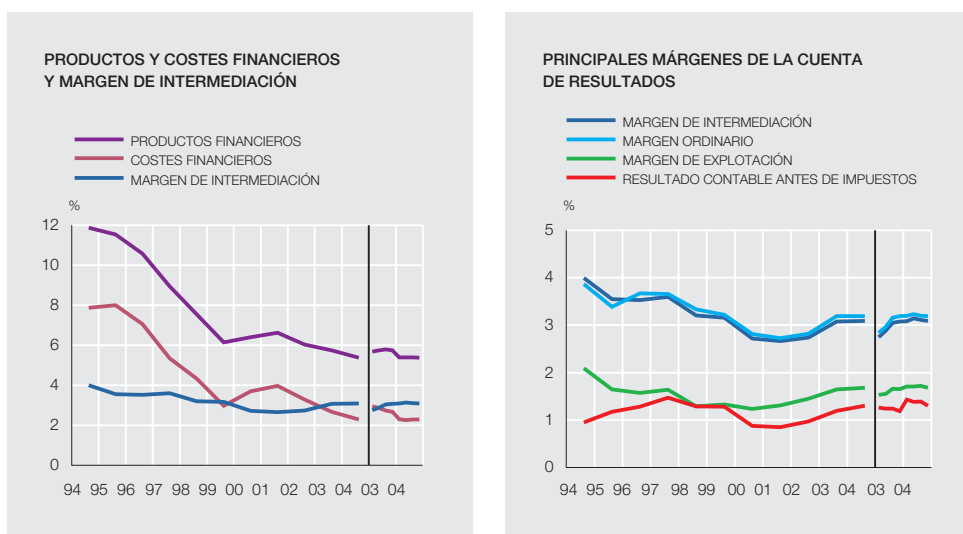


FUENTE: Banco de España.

- a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.
- b. Incluye filiales de EC extranjeras.

evolucionado de forma muy favorable, a pesar del repunte de la morosidad en el último trimestre de 2004, reduciéndose el diferencial con la media de los EFC a casi 1 pp, pero manteniéndose aún en un elevado 3,3%, debido en buena medida al peso decisivo de las del automóvil (4,1%).

Los fondos de insolvencias superaron los 1.115 m€, con un incremento en el ejercicio superior al 15%, destacando las aportaciones de la provisión estadística, por su progresión en términos absolutos y relativos, que la llevaron a representar casi el 30% de los fondos para insolvencias. La *cobertura de dudosos* con fondos de insolvencias continuó su evolución ascendente en términos absolutos y relativos, aproximándose la ratio al 135%. Debe tenerse en cuenta que las distintas agrupaciones de entidades mantienen, también aquí, un comportamiento bien diferenciado, situándose las filiales de ED españolas en el extremo superior, con una ratio de cobertura de dudosos del 279%, y las de automoción y filiales de EC extranjeras en el inferior, con el 92% y 84%, respectivamente, si bien el de estas filiales tiene su origen en la



FUENTE: Banco de España.

a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.

específica regulación prudencial de los correspondientes grupos financieros a los que pertenecen (véanse cuadro A.5 y gráfico 7).

Resultados

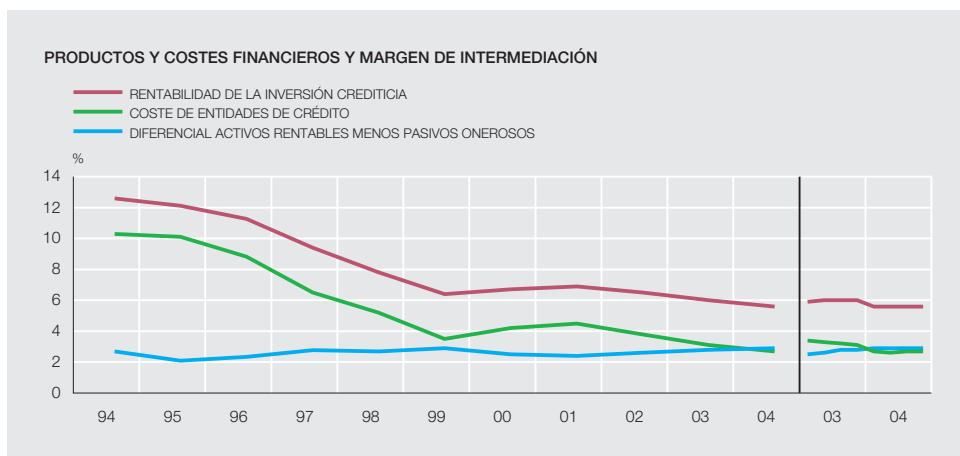
Los *beneficios después de impuestos* crecieron el 37%, alcanzando los 357 m€, lo que, en términos de los activos totales medios del ejercicio (ATM), representaba una rentabilidad, ROA, del 0,9%, con un aumento de 10 puntos básicos (pb), mientras que la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) también mejoraba, superando el 14%, con sendos aumentos de 0,1 pp y 2,1 pp (véanse cuadro A.6 y gráfico 8). A ello contribuyó la mejora de todos los márgenes, que repuntaron por segundo año consecutivo, en el marco de una evolución bajista de los tipos de interés claramente favorable para estas entidades.

El *margen de intermediación* mejoró el 20%, con la misma intensidad que los ATM, con lo que se mantuvo en el 3,1% de estos, trasladándose de forma bastante íntegra la mejora de costes financieros, en términos relativos, a los productos financieros (véanse gráficos 8 y 9). Por agrupaciones, el mayor margen correspondió a las extranjeras independientes y el menor a las filiales de ED nacionales, con 6,3% y 2,2%, respectivamente, mientras que las de automóviles se situaron a mitad de camino, en un 4,1% de ATM (véase cuadro A.6).

El *margen ordinario* también se mantuvo en el mismo nivel relativo del año anterior, del 3,2% de los ATM, debido a la buena evolución de las comisiones y los resultados de operaciones financieras, que, aun siendo modestos, crecieron en términos absolutos el 20% (véase gráfico 8).

El *margen de explotación* se mantuvo en el 1,7% de los ATM, ralentizándose la mejora de la *ratio de eficiencia* en los últimos años, pero situándose en su mínimo histórico, el 47%. Ello se debió a que, aunque los gastos generales y de amortización crecieron con fuerza (22% y 24%), los correspondientes a los gastos de personal mantuvieron cierta moderación, ya que, si bien crecieron el 12%, a partes iguales por aumento de plantillas y de salarios, lo hicieron muy por debajo de la actividad (-8 pp).

Las provisiones para saneamientos e insolvencias crecieron con mucha moderación (10%) y el resto de ingresos y gastos añadieron una mejoría al conjunto, con lo que el *RAI* fue de



FUENTE: Banco de España.

a. Datos del conjunto de EFC existentes a fin de cada año.

540 m€, quedando los *resultados después de impuestos* en 357 m€, un 37% por encima de los de 2003, y en el 1,3% de los ATM.

En cuanto a las agrupaciones de EFC, la mejor ratio de eficiencia la presentaban los filiales de ED nacionales (42%) y la peor los independientes españoles (55%), seguidos muy de cerca, a pesar de su mejora, por los filiales de EC extranjeras (52%). La comparación de los ROE favorece a las filiales de ED nacionales (16,3%), debido en parte a que sus requerimientos de recursos propios son inferiores a los de otras agrupaciones, si bien hay que destacar la perceptible mejora de las filiales de EC extranjeras en este concepto y, en general, en todos los márgenes consecuencia de la reorganización de estas entidades, explicada en la nota del ejercicio anterior y que, en cuenta de resultados, se ha confirmado en 2004.

Solvencia

Los *recursos propios* computables, a efectos de los requerimientos mínimos de solvencia, crecieron el 11%, con más fuerza que en años anteriores, hasta alcanzar los 3,1 mm €. Ello se debió a que el fuerte crecimiento de los riesgos ponderados (15%), según sus respectivos niveles de riesgo, determinó un crecimiento relativo parejo de los requerimientos mínimos, sin que las entidades en su conjunto modificaran prácticamente el volumen de los recursos excedentes. Con todo ello, se produjo un ligero ajuste del coeficiente de solvencia a la baja (-0,5 pp), pero manteniendo un holgado 11,7%, sin diferencias sensibles de nivel, ni de comportamiento, entre las pertenecientes a grupos bancarios y las restantes (véase cuadro A.7).

20.5.2005.

APÉNDICE

Cuadros:

- A.1: Balance total de EFC
- A.2: Detalle de la inversión crediticia
- A.3: Clasificación por destino sectorial y finalidades del crédito a otros sectores residentes
- A.4: Operaciones formalizadas en el ejercicio: arrendamiento financiero y financiación hipotecaria
- A.5: Detalle de la morosidad y su cobertura
- A.6: Cuenta de resultados y ratios
- A.7: Solvencia

	2001			2002			2003			2004		
	Importe	% s/activo	%Δ	Importe	% s/activo	%Δ	Importe	% s/activo	%Δ	Importe	% s/activo	%Δ
ACTIVO												
Caja, Banco de España	40	0	40,3	28	0	-30,2	40	0	44,5	34	0	-15,9
Entidades de crédito	1.281	4,0	17,2	1.593	5,0	24,3	1.172	3,0	-26,4	1.161	3,0	-1,0
Créditos	29.078	91,0	18,4	30.163	91,0	3,7	36.354	92,0	20,5	42.625	93,0	17,3
Activos dudosos	809	3,0	23,5	700	2,0	-13,5	805	2,0	15,0	890	2,0	10,6
Cartera de títulos	51	0,0	95,3	58	0,0	13,5	91	0,0	58,0	225	0,0	145,8
Inmovilizado	254	1,0	5,7	157	0,0	-38,2	198	1,0	25,7	198	0,0	0,1
Otras cuentas	546	2,0	7,4	591	2,0	8,3	692	2,0	17,1	871	2,0	25,8
Activo total = Pasivo total	32.059	100,0	18,3	33.289	100,0	3,8	39.352	100,0	18,2	46.004	100,0	16,9
PASIVO												
Fondos propios	1.862	6,0	22,4	2.054	6,0	10,3	2.429	6,0	18,2	2.688	6,0	10,7
Entidades de crédito	22.738	71,0	10,8	24.128	72,0	6,1	29.218	74,0	21,1	34.301	75,0	17,4
Depósitos	3.588	11,0	75,2	3.087	9,0	-14,0	3.136	8,0	1,6	3.702	8,0	18,0
Títulos	623	2,0	52,3	627	2,0	0,6	659	2,0	5,1	720	2,0	9,2
Financiaciones subordinadas	323	1,0	29,5	333	1,0	3,1	355	1,0	6,7	422	1,0	18,9
Provisión para insolvencias	699	2,0	27,4	791	2,0	13,1	967	2,0	22,3	1.115	2,0	15,3
Otras cuentas	2.044	6,0	24,0	2.052	6,0	0,4	2.328	6,0	13,5	2.700	6,0	16,0
Resultados	182	1,0	17,3	218	1,0	20,2	261	1,0	19,6	357	1,0	36,9
CUENTAS DE ORDEN												
Activos transferidos	1.966	6,0	19,6	3.452	10,0	75,6	4.057	10,0	17,5	5.000	11,0	23,2
PRO MEMORIA												
EFC activas a cada fecha	69		6,2	69			71		2,9	75		5,6
Activo T. medio por entidad	465	1,0	11,4	482	1,0	3,8	554	1,0	14,9	613	1,0	10,7

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.

m€ y %	AGRUPACIONES DE EFC									
	Nacionales					Extranjeras				
	Filiales de ED		Otros		Automóviles		Filiales de EC		Otras	
	2004	%Δ	2004	%Δ	2004	%Δ	2004	%Δ	2004	%Δ
ACTIVO										
Caja, Banco de España	1	151	9	36	16	25	7	-65	1	21
Entidades de crédito	540	2,4	99	-1,0	34	76,9	65	9,6	423	-9,3
Créditos	22.957	18,2	3.667	22,5	7.471	12,8	6.834	16,8	1.696	15,9
Activos dudosos	216	10,3	109	33,5	312	-5,0	190	39,1	64	1,7
Cartera de títulos	8	17,2	39	101,5	21		157	262,0	0	-70,3
Inmovilizado	100	-1,0	24	-8,7	19	-11,3	40	-9,9	14	273,0
Otras cuentas	562	32,7	59	9,1	88	7,2	65	23,8	97	21,0
Activo total = Pasivo total	24.385	17,9	4.005	22,1	7.960	12,0	7.358	18,5	2.297	10,4
PASIVO										
Fondos propios	903	7,1	461	31,0	650	7,8	396	8,0	279	5,4
Entidades de crédito	21.300	18,3	2.211	30,9	4.540	11,5	5.555	13,1	696	30,4
Depósitos	27	4,2	32	-5,0	1.817	14,4	805	74,7	1.020	-0,6
Títulos			720	11,6						
Financiaciones subordinadas	179	30,0			218	10,1	25	29,2		
Provisión para insolvencias	498	18,3	114	24,8	287	9,2	149	10,9	66	15,7
Otras cuentas	1.338	20,9	428	-2,0	384	14,0	356	25,3	194	19,2
Resultados	140	15,9	40	22,4	64	49,2	71	137,1	41	20,9
CUENTAS DE ORDEN										
Activos transferidos	1.356	10,6	508	8,1	66	-51,6	3.057	38,7	12	-38,6
PRO MEMORIA										
EFC activas a cada fecha	27	3,8	20	5,3	10		12	20,0	6	
Activo T. medio por entidad	903	13,6	200	16,0	796	12,0	613	-1,1	383	10,4

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.

DETALLE DE LA INVERSIÓN CREDITICIA (a)

CUADRO A.2

m€ y %	2001			2002			2003			2004			Número de entidades con saldo			
	Importe	% s/act.	%Δ	Importe	% s/act.	%Δ	Importe	% s/act.	%Δ	Importe	% s/act.	%Δ	2001	2002	2003	2004
	TOTAL CRÉDITO	29.887	93,2	18,5	30.863	92,7	3,3	37.159	94,4	20,4	43.516	94,6	17,1	69	69	71	75
Administraciones Públicas	1.122	3,5	32,9	1.127	3,4	0,5	2.224	5,7	97,4	2.695	5,9	21,2	22	22	24	24
Otros residentes	27.337	85,3	17,8	28.129	84,5	2,9	32.891	83,6	16,9	38.501	83,7	17,1	69	69	71	75
<i>Factoraje</i>	5.682	17,7	48,6	6.326	19,0	11,3	6.957	17,7	10,0	8.339	18,1	19,9	20	21	20	23
del que: sin recurso	5.197	16,2	57,9	5.554	16,7	6,9	6.463	16,4	16,4	7.781	16,9	20,4	19	19	18	22
<i>Garantía hipotecaria</i>	3.381	10,5	5,9	3.684	11,1	8,9	5.102	13,0	38,5	5.724	12,4	12,2	32	31	31	35
<i>A plazo</i>	10.056	31,4	13,6	9.524	28,6	-5,3	11.173	28,4	17,3	13.176	28,6	17,9	55	54	54	58
<i>Arrendamientos financieros</i>	7.414	23,1	11,9	7.713	23,2	4,0	8.425	21,4	9,2	9.426	20,5	11,9	31	30	31	31
<i>Resto</i>	804	2,5	12,8	882	2,6	9,7	1.234	3,1	39,9	1.837	4,0	48,9	67	67	70	72
No residentes	619	1,9	21,3	907	2,7	46,5	1.238	3,1	36,5	1.429	3,1	15,4	26	27	27	26
Dudosos	809	2,5	23,5	700	2,1	-13,5	805	2,0	15,0	890	1,9	10,6	65	66	69	70
Crédito gestionado (b)	31.853	99,4	18,6	34.315	103,1	7,7	41.216	104,7	20,1	48.516	105,5	17,7	69	69	71	75
CUENTAS DE ORDEN CON RIESGO	234	0,7	36,1	204	0,6	-13,2	240	0,6	17,9	234	0,5	-2,4	19	19	20	21
Compromisos y riesgos conting.	7.221	22,5	46,8	8.439	25,4	16,9	9.806	24,9	16,2	15.938	34,6	62,5	38	39	41	42
Transferencias de activos	1.966	6,1	19,6	3.452	10,4	75,6	4.057	10,3	17,5	5.000	10,9	23,2	7	10	10	10
<i>Titulizaciones hipotecarias</i>	1.527	4,8	14,4	1.802	5,4	18,0	2.558	6,5	41,9	3.509	7,6	37,2	4	5	5	5
<i>Otras titulizaciones</i>	110	0,3	58,0	1.174	3,5		1.024	2,6	-12,8	976	2,1	-4,6	3	3	3	3
<i>Otras transferencias</i>	439	1,4	42,0	476	1,4	8,4	475	1,2	-0,2	514	1,1	8,2	4	5	4	4
Futuros	4.237	13,2	25,5	4.806	14,4	13,4	6.145	15,6	27,9	4.423	9,6	-28,0	20	20	23	22
PRO MEMORIA:																
AAPP por factoraje sin recurso	1.029	3,2	28,8	915	2,7	-11,1	1.941	4,9	112,0	2.318	5,0	19,5	10	9	9	9

FUENTE: Banco de España.

- a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.
b. Suma del Total crédito más las Transferencias de activos.

m€ y %

	Agrupaciones de EFC									
	Nacionales					Extranjeras				
	Filiales de ED		Otros		Automóviles		Filiales de EC		Otras	
	2004	%Δ	2004	%Δ	2004	%Δ	2004	%Δ	2004	%Δ
TOTAL CRÉDITO	23.174	18,1	3.775	22,8	7.782	12,0	7.024	17,3	1.760	15,3
Administraciones Públicas	2.549	18,7	27	26,1	3	-60,6	116	137,1		-74,1
Otros residentes	20.095	18,3	3.605	22,5	7.393	13,0	6.091	14,8	1.317	18,3
Factoraje	7.004	22,7	382	-12,5	475	17,8	352	12,9	126	27,7
del que: sin recurso	6.612	22,4	289	-9,7	475	17,6	291	16,2	114	33,1
Garantía hipotecaria	1.348	-7,1	114	-4,4	39	54,5	4.212	20,5	12	-2,2
A plazo	4.962	25,6	1.020	19,7	5.717	14,4	882	-3,1	596	28,7
Arrendamientos financieros	6.613	14,8	1.284	11,0	892	0,4	439	6,4	198	-3,9
Resto	169	49,7	806	112,2	270	18,1	207	16,0	385	15,4
No residentes	313	5,9	35	30,4	75	6,4	627	26,5	379	8,4
Dudosos	216	10,3	109	33,5	312	-5,0	190	39,1	64	1,7
Crédito gestionado (b)	24.530	17,7	4.283	20,9	7.848	10,8	10.081	23,1	1.772	14,6
CUENTAS DE ORDEN CON RIESGO	105	-48,0	22	-14,5	1	-14,9	101	95,7	5	111,5
Compromisos y riesgos conting.	2.181	0,0	9.850	131,0	1.078	33,3	931	18,0	1.898	7,6
Activos transferidos	1.356	10,6	508	8,1	66	-51,6	3.057	38,7	12	-38,6
Titulizaciones hipotecarias	530	33,2					2.967	38,6	12	-34,9
Otras titulizaciones	826	-0,3			66	-51,6	85	43,7		
Otras transferencias			508	8,1			6	60,4		-99,5
Operaciones de futuro	927	11,6	656	-3,3	579	37,2	1.808	-52,6	453	14,3
PRO MEMORIA										
Cto. AAPP con factoraje sin rec.	1.029	3,2	915	2,7	1.941	4,9	2.318	5,0	2.318	5,0
Factoraje sin financiación	288	14,1	127	-4,6	0	-75,8	134	21,2	77	14,1

FUENTE: Banco de España.

- a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.
 b. Suma del Total crédito más las Transferencias de activos.

CLASIFICACIÓN POR DESTINO SECTORIAL Y FINALIDADES DEL CRÉDITO
A OTROS SECTORES RESIDENTES (a)

CUADRO A.3

m€ y %

	2003		2004			del que: activos dudosos
	Crédito	del que: activos dudosos	Crédito	% estruct.	%Δ	
TOTAL	33.629	738	39.315	100,0	16,9	814
CRÉDITOS APLICADOS A:						
A. Financiar actividades productivas, clasificación por actividad principal:	17.133	262	19.938	50,7	16,4	248
A.1. Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	203	4	211	0,5	3,8	4
A.2. Pesca	15	0	16	0,0	5,0	0
A.3. Industrias extractivas	139	1	162	0,4	16,5	1
A.4. Industrias manufactureras	3.440	37	3.897	9,9	13,3	36
A.5. Producción y distribución de energía, electricidad, gas y agua	264	3	397	1,0	50,3	4
A.6. Construcción	2.651	22	2.457	6,2	-7,3	20
A.7. Comercio y reparaciones	3.019	84	3.680	9,4	21,9	73
A.8. Hostelería	258	4	292	0,7	13,3	4
A.9. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3.021	29	3.336	8,5	10,4	27
A.10. Intermediación financiera (excepto entidades de crédito)	81	0	95	0,2	16,4	2
A.10.1. Seguros	28	0	23	0,1	-20,0	0
A.10.2. Otra intermediación financiera	53	0	72	0,2	36,0	2
A.11. Actividades inmobiliarias y servicios empresariales	2.478	32	3.493	8,9	41,0	35
A.11.1. Actividades inmobiliarias	1.298	8	2.038	5,2	56,9	7
A.11.2. Otros servicios empresariales	1.179	24	1.455	3,7	23,4	29
A.12. Otros servicios	1.564	44	1.904	4,8	21,7	42
B. Personas físicas, clasificación por función del gasto:	16.365	470	19.178	48,8	17,2	554
B.1. Adquisición de vivienda propia	4.784	59	5.299	13,5	10,8	94
B.1.1. Con garantía hipotecaria	4.591	56	5.041	12,8	9,8	91
B.1.2. Resto	193	3	258	0,7	33,5	3
B.2. Rehabilitación de viviendas (obras y mejoras del hogar)	46	1	40	0,1	-12,7	1
B.3. Adquisición de bienes de consumo duradero	8.388	281	9.792	24,9	16,7	285
B.3.1. Automóviles	7.622	248	9.184	23,4	20,5	264
B.3.2. Electrodomésticos	766	33	608	1,5	-20,6	21
B.4. Adquisición de otros bienes y servicios corrientes	1.657	52	2.133	5,4	28,8	64
B.6. Adquisición de terrenos, fincas rústicas, etc.	12	0	14	0,0	14,0	0
B.7. Otras financiaciones a familias	1.478	77	1.899	4,8	28,5	111
C. Instituciones privadas sin fines de lucro	3	0	3	0,0	-8,1	0
D. Otros (sin clasificar)	127	6	196	0,5	54,4	12

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.

**OPERACIONES FORMALIZADAS DEL EJERCICIO.
TOTAL EFC (a)**

CUADRO A.4

m€ y %	2003		2004		Crecimiento	
	Número	Importe	Número	Importe	Número	%
Arrendamientos financieros	77.101	3.998	79.465	4.795	3,1	20
<i>De los que: inmobiliarios</i>	<i>748</i>	<i>547</i>	<i>975</i>	<i>789</i>	<i>30,3</i>	<i>44</i>
Préstamos hipotecarios	35.141	2.934	37.260	4.042	6,0	38
<i>De los que: para adquisición de vivienda</i>	<i>34.137</i>	<i>2.790</i>	<i>36.365</i>	<i>3.739</i>	<i>6,5</i>	<i>34</i>

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.

m€ y %	2001		2002		2003		2004	
	Importe	%Δ	Importe	%Δ	Importe	%Δ	Importe	%Δ
RIESGO CREDITICIO (A)	28.421	17,7	29.310	3,1	34.251	16,9	39.737	16,0
DUDOSOS (B) (b)	781	23,9	653	-16,4	764	16,9	829	8,5
ESTRUCTURA EN % Y PP:								
Con cobertura específica (C)	95	0,3	95	-0,7	92	-2,7	89	-2,5
<i>Morosos no hipotecarios</i>	36	-0,5	52	15,6	49	-2,5	48	-0,9
<i>Morosos hipotecarios</i>	0	-0,1	1	0,3	1		1	0,1
<i>Dudosos subjetivos</i>	60	1,0	45	-15,5	42	-2,4	41	-1,7
Con cobertura genérica	5	-0,3	5	0,7	8	2,7	11	2,5
FONDOS DE INSOLVENCIAS (D)	705	27,3	799	13,3	967	21,0	1.115	15,3
ESTRUCTURA EN % Y PP:								
Con cobertura específica (E)	47	-1,8	43	-4,3	39	-3,2	36	-3,3
Con cobertura genérica	39	-4,3	36	-3,2	34	-1,3	34	-0,2
Con cobertura estadística	14	6,2	21	7,4	26	5,5	30	3,5
RATIOS:								
DUDOSOS S/TOTAL RIESGOS (B/A)	3	0,1	2	-0,5	2		2	-0,1
COBERTURA DUDOSOS (D/B)	90	2,4	122	32,0	127	4,4	135	7,9
COBERTURA ESPECÍFICA (D*E/B*C)	44	-0,6	55	10,6	54	-0,8	54	
PRO MEMORIA:								
Activos en suspenso regulariz. (ASR)	1.089	5,1	1.061	-2,6	1.177	11,0	1.406	19,4
Productos devengados en activos dudosos	22	2,1	25	10,4	29	18,8	36	24,5
Bienes recibidos en pago de deudas	49	-12,5	47	-4,1	50	6,6	44	-13,0
Recuperación en activos dudosos y en suspenso	135	11,8	207	52,6	198	-4,0	236	19,1

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de las entidades existentes a la última fecha.

b. Se trata de los dudosos que requieren provisión para fondos de insolvencias, excluyendo, por lo tanto, aquellos que no la requieren de acuerdo con la norma 11ª.4.a.3) de la CBE 4/1991.

m€ y %	Agrupaciones de EFC									
	Nacionales				Extranjeras					
	Filiales de ED		Otros		Automóviles		Filiales de EC		Otras	
	Importe	%Δ	Importe	%Δ	Importe	%Δ	Importe	%Δ	Importe	%Δ
RIESGO CREDITICIO (A)	20.097	16,9	3.459	21,3	7.667	11,6	6.789	14,6	1.725	22,6
DUDOSOS (B) (b)	178	3,1	96	36,0	312	-5,0	179	38,2	64	1,7
ESTRUCTURA EN % Y PP:										
Con cobertura específica (C)	98	1,1	91	-0,6	100	0,2	58	-4,3	100	1,0
<i>Morosos no hipotecarios</i>	69	6,9	41	-1,1	37	-3,9	39	-3,4	84	4,0
<i>Morosos hipotecarios</i>	0	-0,1	0	-0,2			2		0	0,0
<i>Dudosos subjetivos</i>	29	-5,7	49	0,7	63	4,1	16	-1,0	16	-2,4
Con cobertura genérica	2	-1,1	9	0,6	0	-0,2	42	4,3	0	-1,0
FONDOS DE INSOLVENCIAS (D)	498	18,3	114	24,8	287	9,2	149	10,9	66	15,7
ESTRUCTURA EN % Y PP:										
Con cobertura específica (E)	20	-3,8	38	4,6	51	-6,7	47	3,2	65	-4,7
Con cobertura genérica	41	-0,7	29	-2,3	26	0,8	36	-0,7	25	1,7
Con cobertura estadística	39	4,5	33	-2,3	24	6,0	17	-2,5	10	3,0
RATIOS:										
DUDOSOS S/TOTAL RIESGOS (B/A)	1	-0,1	3	0,3	4	-0,7	3	0,5	4	-0,8
COBERTURA DUDOSOS (D/B)	279	35,9	119	-10,6	92	12,0	84	-20,6	103	12,5
COBERTURA ESPECÍFICA (D*E/B*C)	57	-2,8	50	2,4	47	0,6	68	-5,5	68	3,3
PRO MEMORIA:										
Activos en suspenso regulariz. (ASR)	646	3,7	89	2,9	552	46,0	72	36,3	46	26,3
Productos devengados en activos dudosos	10	29,7	4	37,6	5	16,9	13	24,5	4	12,1
Bienes recibidos en pago de deudas	28	-7,9	3	-34,5	3	-33,8	10	-13,0	1	39,9
Recuperación en activos dudosos y en suspenso	59	3,1	15	48,7	99	14,2	42	136,9	21	-21,2

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de las entidades existentes a la última fecha.

b. Se trata de los dudosos que requieren provisión para fondos de insolvencias, excluyendo, por lo tanto, aquellos que no la requieren de acuerdo con la norma 11ª.4.a.3) de la CBE 4/1991.

m€ y %	2001			2002			2003			2004		
	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ
Productos financieros	2.015	6,77	23,3	2.007	6,24	-0,4	1.987	5,76	-1,0	2.231	5,38	12,3
Costes financieros	-1.178	-3,96	28,4	-1.052	-3,27	-10,7	-920	-2,66	-12,5	-950	-2,29	3,3
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	837	2,81	16,8	956	2,97	14,1	1.067	3,09	11,7	1.282	3,09	20,1
Otros productos ordinarios (netos)	14		-35,5	22	0,07	54,4	37	0,11	73,1	42	0,10	12,8
<i>De los que: ingresos brutos</i>	<i>163</i>	<i>0,55</i>	<i>10,8</i>	<i>188</i>	<i>0,59</i>	<i>15,8</i>	<i>257</i>	<i>0,74</i>	<i>36,2</i>	<i>342</i>	<i>0,82</i>	<i>33,2</i>
MARGEN ORDINARIO	851	2,86	15,3	977	3,04	14,8	1.104	3,20	13,0	1.324	3,19	19,9
Gastos de explotación	-452	-1,52	8,0	-479	-1,49	5,8	-528	-1,53	10,3	-625	-1,51	18,4
<i>Gastos de personal</i>	<i>-186</i>	<i>-0,63</i>	<i>2,3</i>	<i>-200</i>	<i>-0,62</i>	<i>7,4</i>	<i>-222</i>	<i>-0,64</i>	<i>11,4</i>	<i>-251</i>	<i>-0,60</i>	<i>12,8</i>
<i>Gastos generales</i>	<i>-220</i>	<i>-0,74</i>	<i>8,6</i>	<i>-239</i>	<i>-0,74</i>	<i>8,9</i>	<i>-275</i>	<i>-0,80</i>	<i>15,1</i>	<i>-337</i>	<i>-0,81</i>	<i>22,4</i>
<i>Gastos de amortizaciones</i>	<i>-47</i>	<i>-0,16</i>	<i>34,8</i>	<i>-40</i>	<i>-0,12</i>	<i>-15,1</i>	<i>-30</i>	<i>-0,09</i>	<i>-23,5</i>	<i>-37</i>	<i>-0,09</i>	<i>23,7</i>
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	399	1,34	24,8	499	1,55	25,0	576	1,67	15,6	698	1,68	21,2
Saneamientos e insolvencias	-220	-0,74	44,6	-222	-0,69	0,9	-246	-0,71	10,4	-270	-0,65	9,8
Otros	84	0,28	39,2	54	0,17	-36,2	83	0,24	54,2	111	0,27	35,0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	262	0,88	15,4	330	1,03	25,7	413	1,20	25,3	540	1,30	30,7
Impuesto sobre beneficios	-81	-0,27	11,3	-112	-0,35	38,0	-152	-0,44	36,4	-183	-0,44	20,2
RESULTADO DESPUÉS IMPUESTOS	182	0,61	17,3	218	0,68	20,2	261	0,76	19,6	357	0,86	36,9
PRO MEMORIA:												
Activos totales medios (ATM)	29.743	100,00	19,6	32.165	100,00	8,1	34.521	100,00	7,3	41.503	100,00	20,2
RR PP medios (b)	1.667	5,61	14,4	1.936	6,02	16,1	2.194	6,36	13,4	2.548	6,14	16,1
N.º de empleados medios	5.062		3,4	5.210		2,9	5.759		10,5	6.016		4,5
N.º de oficinas medias	347		1,2	352		1,4	358		1,7	390		8,9
	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp
RATIOS:												
Eficiencia	53,1	-3,63	49,0	-4,13	47,8	-1,20	47,3	-0,48				
Rentabilidad sobre ATM (ROA)	0,61	-0,01	0,68	0,07	0,76	0,08	0,86	0,10				
Rentabilidad sobre RRPP (ROE)	10,92	0,29	11,26	0,34	11,90	0,64	14,01	2,11				

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.

b. Capital (neto de acciones en cartera y accionistas), reservas (netas de resultados negativos de ejercicios anteriores) y fondo para riesgos generales.

m€ y %	Agrupaciones de EFC														
	Nacionales						Extranjeras								
	Filiales de ED			Otros			Automóviles			Filiales de EC			Otras		
	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ	Importe	% s/ATM	%Δ
Productos financieros	953	4,43	6,2	184	5,30	4,9	512	6,79	3,4	409	5,97	55,3	173	8,21	11,7
Costes financieros	-472	-2,19	1,8	-75	-2,16	5,2	-204	-2,70	-2,4	-158	-2,31	18,0	-41	-1,96	-2,7
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	481	2,24	10,9	109	3,15	4,7	308	4,09	7,6	251	3,66	93,8	132	6,25	17,2
Otros productos ordinarios (netos)	-2	-0,01		56	1,62	50,6	-50	-0,67	18,4	23	0,33	-19,7	15	0,73	72,0
<i>De los que: ingresos brutos</i>	<i>122</i>	<i>0,57</i>	<i>26,8</i>	<i>91</i>	<i>2,63</i>	<i>55,0</i>	<i>29</i>	<i>0,38</i>	<i>16,6</i>	<i>65</i>	<i>0,94</i>	<i>10,4</i>	<i>35</i>	<i>1,66</i>	<i>92,0</i>
MARGEN ORDINARIO	479	2,23	9,1	165	4,77	16,8	258	3,42	5,7	274	4,00	73,3	147	6,98	21,3
Gastos de explotación	-200	-0,93	4,9	-90	-2,60	19,1	-129	-1,71	0,8	-142	-2,07	74,3	-64	-3,02	22,9
<i>Gastos de personal</i>	<i>-83</i>	<i>-0,39</i>	<i>1,4</i>	<i>-46</i>	<i>-1,33</i>	<i>5,0</i>	<i>-46</i>	<i>-0,61</i>	<i>-0,2</i>	<i>-56</i>	<i>-0,82</i>	<i>68,2</i>	<i>-19</i>	<i>-0,90</i>	<i>14,8</i>
<i>Gastos generales</i>	<i>-101</i>	<i>-0,47</i>	<i>9,5</i>	<i>-39</i>	<i>-1,13</i>	<i>37,4</i>	<i>-80</i>	<i>-1,06</i>	<i>1,5</i>	<i>-75</i>	<i>-1,09</i>	<i>75,4</i>	<i>-43</i>	<i>-2,03</i>	<i>27,0</i>
<i>Gastos de amortizaciones</i>	<i>-16</i>	<i>-0,08</i>	<i>-2,4</i>	<i>-5</i>	<i>-0,14</i>	<i>51,5</i>	<i>-3</i>	<i>-0,04</i>	<i>-3,3</i>	<i>-11</i>	<i>-0,17</i>	<i>102,3</i>	<i>-2</i>	<i>-0,09</i>	<i>21,0</i>
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	279	1,30	12,3	75	2,17	14,2	129	1,71	11,2	132	1,92	72,2	83	3,96	20,1
Saneamientos e insolvencias	-124	-0,58	6,4	-30	-0,86	41,0	-61	-0,81	-0,4	-34	-0,50	17,0	-20	-0,95	18,2
Otros	52	0,24	-11,1	13	0,38	182,8	29	0,39	136,7	17	0,25	120,0	0		
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	207	0,96	8,8	59	1,69	18,8	97	1,28	45,0	114	1,67	108,4	64	3,03	22,1
Impuesto sobre beneficios	-67	-0,31	-3,7	-19	-0,54	11,9	-32	-0,43	37,3	-43	-0,63	73,5	-23	-1,07	24,3
RESULTADO DESPUÉS IMPUESTOS	140	0,65	15,9	40	1,15	22,4	64	0,85	49,2	71	1,04	137,1	41	1,96	20,9
PRO MEMORIA:															
Activos totales medios (ATM)	21.528	100,00	16,0	3.467	100,00	18,3	7.544	100,00	8,4	6.855	100,00	65,0	2.108	100,00	9,8
RR PP medios (b)	860	3,99	6,9	399	11,52	27,3	630	8,35	6,8	384	5,61	69,7	275	13,04	5,7
N.º de empleados medios	1.794		0,3	1.463		6,3	795		-6,7	1.392		12,3	572		13,7
N.º de oficinas medias	171		3,0	109		6,9	12		-14,3	90		32,4	8		0,0
	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%	Variación pp	%
RATIOS:															
Eficiencia	41,7		-1,76	54,5		1,09	50,0		-2,42	51,8		0,31	43,3		0,54
Rentabilidad sobre ATM (ROA)	0,65		0,00	1,15		0,03	0,85		0,23	1,04		0,31	1,94		0,17
Rentabilidad sobre RRPP (ROE)	16,28		1,23	10,03		-0,48	10,16		2,87	18,49		5,22	14,91		1,83

FUENTE: Banco de España.

a. Agrupación calculada por suma de entidades a la última fecha.

b. Capital (neto de acciones en cartera y accionistas), reservas (netas de resultados negativos de ejercicios anteriores) y fondo para riesgos generales.

m€ y %	2001		2002		2003		2004	
	Importe	Importe	%Δ anual	Importe	%Δ anual	Importe	%Δ anual	
Riesgos ponderados (a)	21.639	22.138	2,3	23.297	5,2	26.700	14,6	
Recursos propios computables (b)	2.411	2.611	8,3	2.833	8,6	3.135	10,7	
<i>Grupos de EFC e individuales</i> (c)	1.298	1.362	4,9	1.349	-0,7	1.487	10,2	
<i>Consolidan en grupos bancarios</i> (d)	1.112	1.249	12,3	1.483	18,8	1.648	11,1	
Requerimientos mínimos (e)	1.731	1.771	2,3	1.864	5,2	2.136	14,6	
<i>Grupos de EFC e individuales</i>	882	877	-0,6	910	3,8	1.046	14,9	
<i>Consolidan en grupos bancarios</i>	849	894	5,3	954	6,7	1.090	14,3	
Superávit (+) déficit (-)	680	840	23,6	969	15,6	999	3,1	
<i>Grupos de EFC e individuales</i>	417	485	16,5	439	-8,9	441	0,4	
<i>Consolidan en grupos bancarios</i>	263	354	34,8	529	49,3	558	5,4	
	%	%	Δ pp	%	Δ pp	%	Δ pp	
RATIOS:								
Coefficiente de solvencia (100*b/a)	11,1	11,8	0,65	12,2	0,40	11,7	-0,46	
<i>Grupos de EFC e individuales</i>	12	12	0,65	12	0,00	12	-0,31	
<i>Consolidan en grupos bancarios</i>	10	11	0,69	12	0,70	11	-0,53	

FUENTE: Banco de España.

a. Con independencia de que la operación hipotecaria llegue a perfeccionarse o no. Básicamente, préstamos en los que los bienes se valoran según lo establecido en la sección segunda del capítulo II del Real Decreto 685/1982 y en la Orden de 30 de noviembre de 1994.

b. Requeridas por las normas contables que rigen las entidades de crédito.

c. Incluye el inmovilizado de cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, el patrimonio de instituciones de inversión colectiva inmobiliarias y el de fondo de pensiones.

d. Incluye los expedientes de expropiación, los seguros de daños y otros no incluidos en los epígrafes, por responder, por ejemplo, a requerimientos de registradores mercantiles, de auditores, etc.

e. Sociedades en las que una EC es accionista mayoritario.

INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE

Estos indicadores están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es>). La fecha de actualización de la información que tiene como fuente el Banco de España se publica en un calendario en la Red (<http://www.bde.es/infoest/htmls/calenda.pdf>) que informa sobre la fecha concreta o aproximada en la que se difundirán los datos en los tres próximos meses. Este calendario se actualiza al final de cada semana y, en el caso de indicar fecha aproximada de publicación de los datos, una semana antes se especifica la fecha concreta en que estos se difundirán.

PRINCIPALES MACROMAGNITUDES	1.1	PIB. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y zona del euro	7*
	1.2	PIB. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle	8*
	1.3	PIB. Precios constantes de 1995. 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 2001	33*
	5.2	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 1996	34*
	5.3	Índice de precios industriales. España y zona del euro	35*
	5.4	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	36*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	37*
	6.2	Estado. Operaciones financieras. España 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 miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente ¹	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	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	45*
	7.7	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones ¹	46*
	7.8	Activos de reserva de España ¹	47*
	7.9	Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹	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	49*
	8.2	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España	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	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	52*
	8.5	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España	53*
	8.6	Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España	54*
	8.7	Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España	55*
	8.8	Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España	56*
	8.9	Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades	57*
	8.10	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España	58*

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

TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS
DE CAMBIO

- 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 61*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo¹ 62*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)¹ 63*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 15 y a la zona del euro 64*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados 65*

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

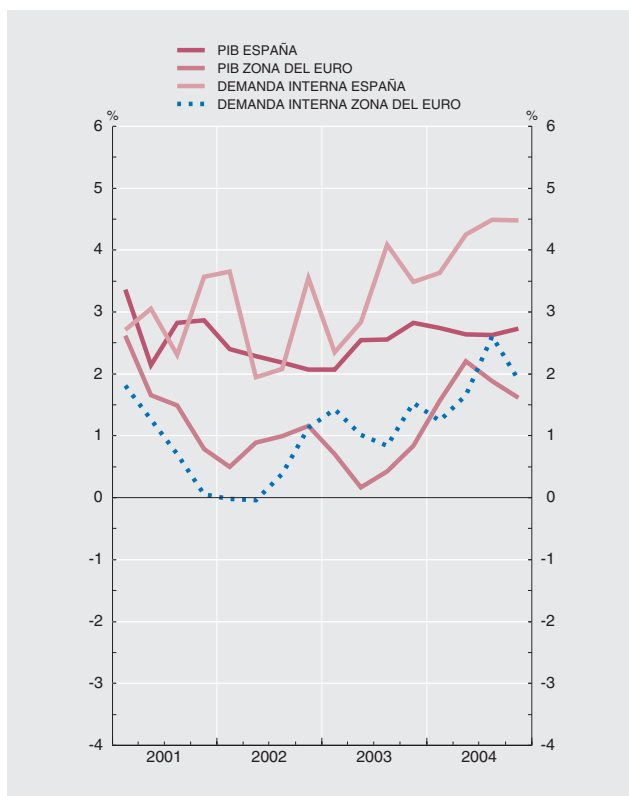
1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. PRECIOS CONSTANTES DE 1995. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

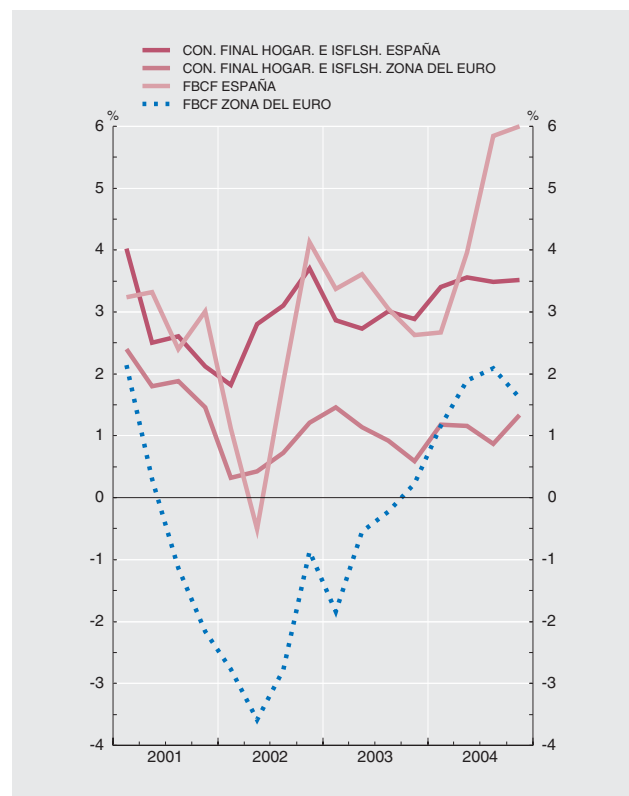
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda interna		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (e)	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (b)	España	Zona del euro (c)	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
01	P	2,8	1,6	2,8	1,9	3,5	2,4	3,0	-0,2	2,9	1,0	3,6	3,6	3,9	1,9	654	6 850
02	P	2,2	0,9	2,9	0,7	4,1	3,1	1,7	-2,5	2,8	0,4	1,2	1,9	3,1	0,5	699	7 085
03	P	2,5	0,5	2,9	1,0	3,9	1,6	3,2	-0,6	3,2	1,2	2,6	0,2	4,8	2,0	745	7 272
02 /	P	2,4	0,5	1,8	0,3	4,0	2,8	1,1	-2,8	3,7	-0,0	-4,0	-1,7	0,2	-3,2	170	1 750
///	P	2,3	0,9	2,8	0,4	4,3	3,4	-0,5	-3,6	1,9	-0,0	1,4	2,0	0,4	-0,5	173	1 764
///	P	2,2	1,0	3,1	0,7	4,2	3,1	1,9	-2,8	2,1	0,4	3,0	3,3	2,7	1,8	176	1 781
IV	P	2,1	1,2	3,7	1,2	3,9	2,9	4,1	-0,9	3,6	1,1	4,7	3,9	9,3	4,1	179	1 790
03 /	P	2,1	0,7	2,9	1,5	4,0	1,8	3,4	-1,8	2,4	1,4	1,9	1,6	2,8	3,7	182	1 800
///	P	2,5	0,2	2,7	1,1	3,5	1,5	3,6	-0,5	2,8	1,0	3,9	-1,2	4,7	1,0	184	1 805
///	P	2,6	0,4	3,0	0,9	3,8	1,7	3,1	-0,2	4,1	0,8	3,1	0,3	7,9	1,4	187	1 826
IV	P	2,8	0,8	2,9	0,6	4,2	1,4	2,6	0,2	3,5	1,5	1,6	0,2	3,7	2,0	191	1 841
04 /	P	2,7	1,6	3,4	1,2	4,6	1,9	2,7	1,2	3,6	1,2	5,5	3,6	8,0	2,8	195	1 863
///	P	2,6	2,2	3,6	1,2	4,7	1,8	4,0	1,9	4,3	1,7	3,3	7,2	8,2	6,0	198	1 884
///	P	2,6	1,9	3,5	0,9	4,8	1,5	5,8	2,1	4,5	2,6	4,1	5,6	9,5	7,8	201	1 893
IV	P	2,7	1,6	3,5	1,3	5,4	1,2	6,0	1,6	4,5	1,9	5,2	6,0	10,2	7,1	205	1 903

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



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



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

a. España: elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002); zona del euro: elaborado según el SEC95.

b. Zona del euro, consumo privado.

c. Zona del euro, consumo público.

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

e. Miles de millones de euros.

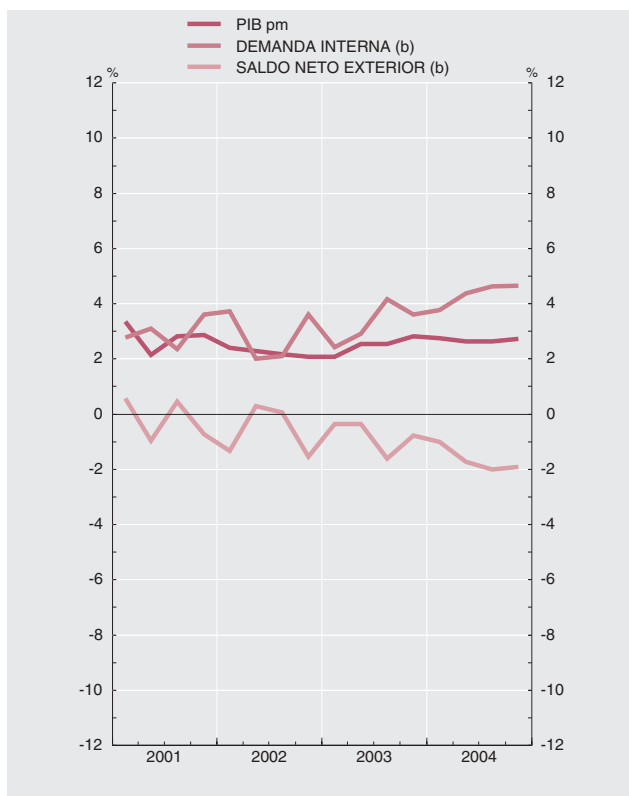
1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. PRECIOS CONSTANTES DE 1995. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

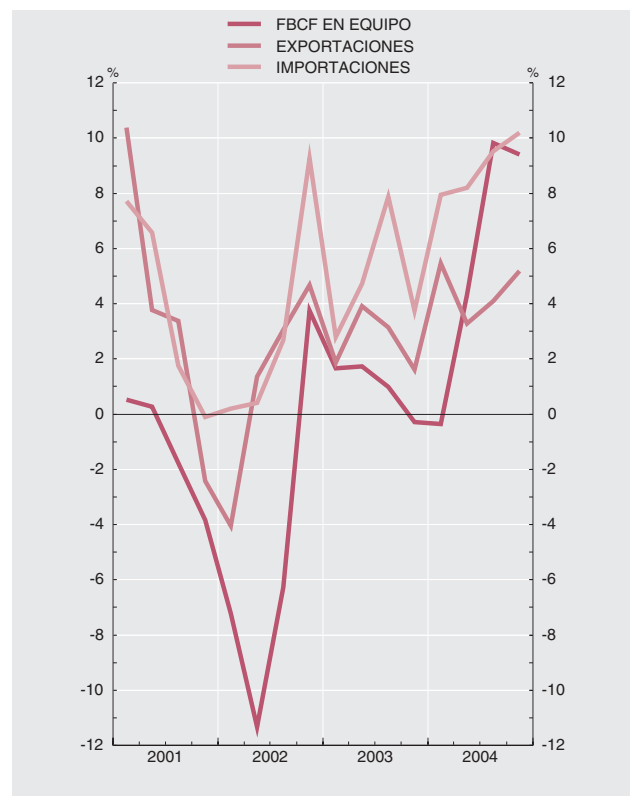
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo				Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria		
		Total	Equipo	Construcción	Otros productos		Total	Bienes	Consumo final de no residentes en territorio económico	Servicios	Total	Bienes	Consumo final de residentes en el resto del mundo	Servicios	Saldo de intercambios de bienes y servicios (b)	Demanda interna (b)	PIB
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
01	P	3,0	-1,2	5,3	3,7	-0,1	3,6	2,4	3,3	11,1	3,9	3,3	9,2	6,9	-0,2	3,0	2,8
02	P	1,7	-5,4	5,2	3,0	0,0	1,2	3,0	-7,3	3,5	3,1	3,4	4,9	0,9	-0,6	2,9	2,2
03	P	3,2	1,0	4,3	3,0	0,1	2,6	3,9	-0,3	-0,6	4,8	5,2	5,0	2,3	-0,8	3,3	2,5
02 /	P	1,1	-7,2	5,3	3,6	1,7	-4,0	-4,2	-8,1	2,4	0,2	0,1	1,4	0,3	-1,3	3,7	2,4
II	P	-0,5	-11,3	4,9	2,5	-0,3	1,4	3,3	-9,5	6,0	0,4	0,8	3,1	-2,5	0,3	2,0	2,3
III	P	1,9	-6,3	6,3	2,7	-0,9	3,0	5,2	-6,6	4,1	2,7	2,5	10,4	1,9	0,1	2,1	2,2
IV	P	4,1	3,7	4,6	3,3	-0,3	4,7	7,7	-5,2	1,8	9,3	10,3	5,0	3,9	-1,5	3,6	2,1
03 /	P	3,4	1,7	4,2	3,4	-0,8	1,9	2,9	-3,1	2,7	2,8	2,5	1,2	4,8	-0,4	2,4	2,1
II	P	3,6	1,7	4,6	3,3	-0,2	3,9	5,3	0,9	0,1	4,7	4,8	3,7	4,2	-0,4	2,9	2,5
III	P	3,1	1,0	4,1	2,9	0,9	3,1	4,7	0,5	-1,7	7,9	9,2	5,0	0,5	-1,6	4,2	2,6
IV	P	2,6	-0,3	4,2	2,4	0,4	1,6	2,7	0,7	-3,2	3,7	4,1	9,9	0,0	-0,8	3,6	2,8
04 /	P	2,7	-0,4	4,2	2,5	0,2	5,5	8,2	0,1	-2,0	8,0	8,6	23,0	0,7	-1,0	3,8	2,7
II	P	4,0	4,3	4,1	3,0	0,4	3,3	5,7	-3,2	-2,1	8,2	9,1	21,2	-0,3	-1,7	4,4	2,6
III	P	5,8	9,8	4,6	3,5	0,2	4,1	6,5	-2,0	-2,2	9,5	10,5	17,4	1,4	-2,0	4,6	2,6
IV	P	6,0	9,4	4,9	3,8	0,0	5,2	7,4	-2,0	1,7	10,2	11,1	25,7	0,5	-1,9	4,6	2,7

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



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

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

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

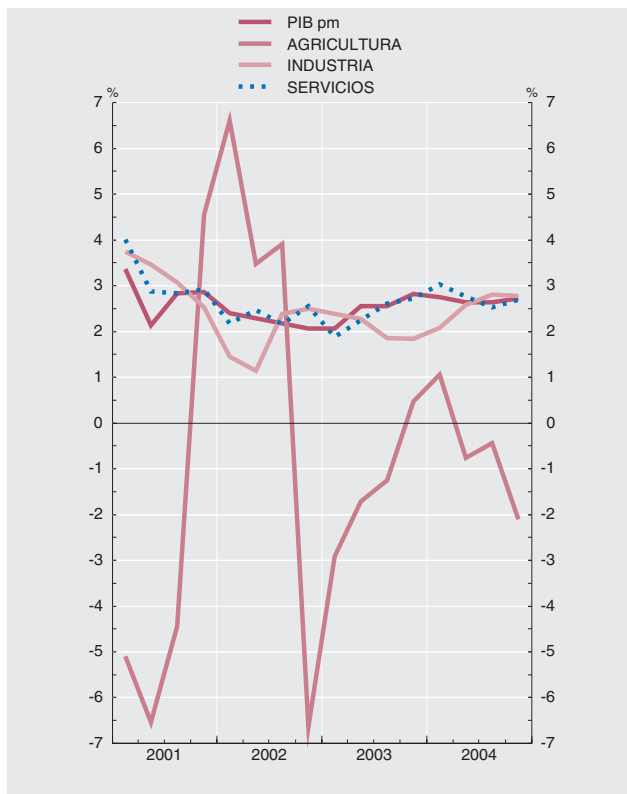
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. PRECIOS CONSTANTES DE 1995. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

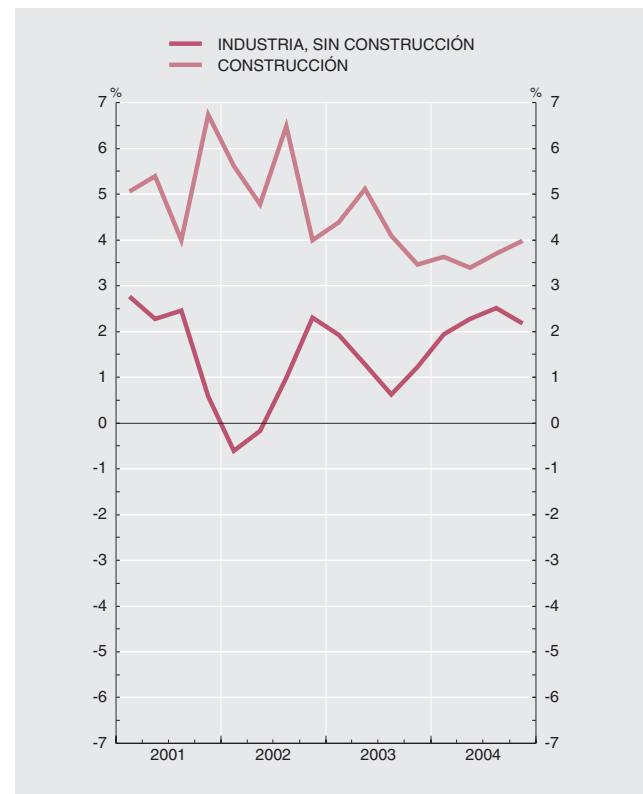
Tasas de variación interanual

		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
01	P	2,8	-2,9	4,6	2,0	5,3	3,2	3,2	2,9	2,3	1,0	0,8
02	P	2,2	1,7	0,9	0,6	5,2	2,3	2,2	2,7	2,3	-0,3	4,6
03	P	2,5	-1,4	1,3	1,3	4,3	2,4	2,1	3,3	5,3	5,9	8,7
02 /	P	2,4	6,6	2,7	-0,6	5,6	2,2	1,8	3,4	5,0	-3,2	6,4
II	P	2,3	3,5	-0,1	-0,2	4,8	2,5	2,3	3,0	7,0	-	0,0
III	P	2,2	3,9	0,7	1,0	6,5	2,2	2,1	2,4	-0,0	0,8	2,6
IV	P	2,1	-6,6	0,3	2,3	4,0	2,6	2,7	1,9	-2,3	1,2	9,6
03 /	P	2,1	-2,9	0,3	1,9	4,4	1,9	1,5	3,1	3,2	3,3	7,0
II	P	2,5	-1,7	0,9	1,3	5,1	2,2	2,1	2,8	7,3	4,0	8,0
III	P	2,6	-1,2	2,9	0,6	4,1	2,6	2,4	3,3	4,9	9,1	8,6
IV	P	2,8	0,5	1,2	1,2	3,5	2,7	2,4	3,9	6,0	7,3	11,1
04 /	P	2,7	1,1	-0,7	1,9	3,6	3,0	3,0	3,2	0,6	17,9	9,0
II	P	2,6	-0,8	2,3	2,3	3,4	2,8	2,7	3,0	0,0	14,4	9,3
III	P	2,6	-0,4	2,3	2,5	3,7	2,5	2,3	3,3	4,7	4,4	2,9
IV	P	2,7	-2,1	3,0	2,2	4,0	2,7	2,1	4,6	4,7	12,5	4,3

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

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

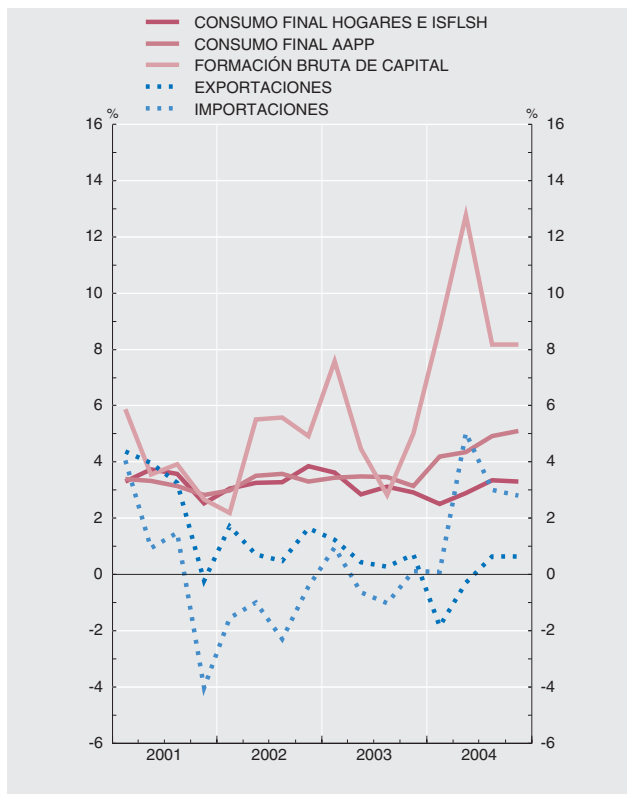
1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

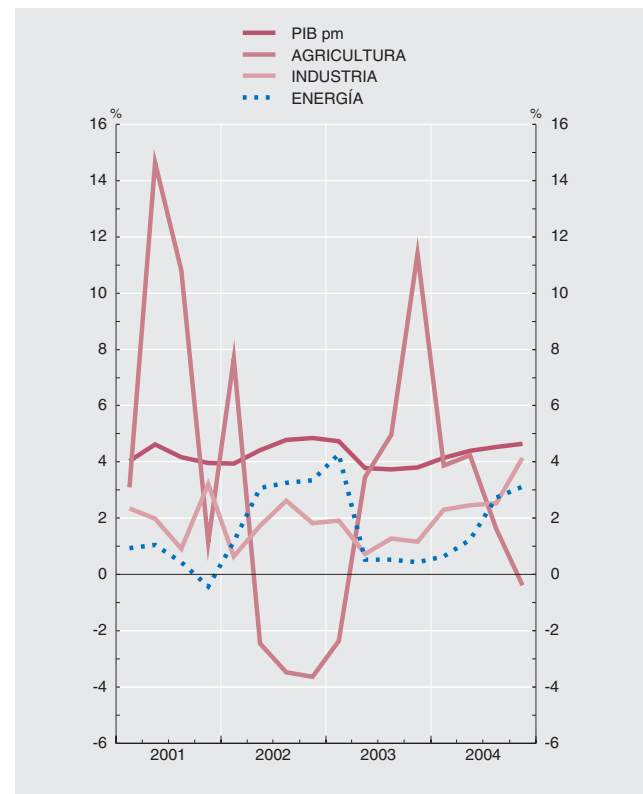
Tasas de variación interanual

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

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

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

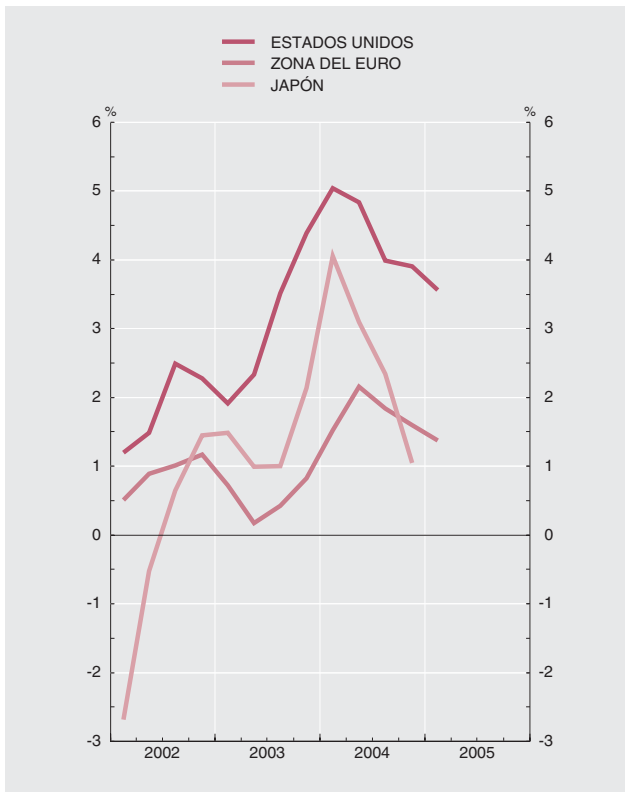
2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

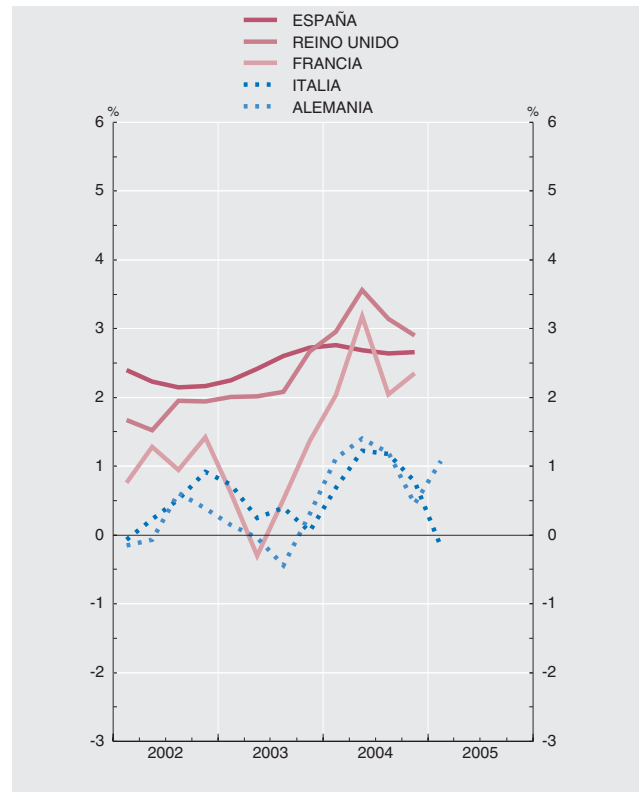
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
02	1,6	1,0	0,9	0,2	2,2	1,9	1,1	0,4	-0,3	1,8
03	2,1	0,8	0,5	-0,0	2,5	3,0	0,5	0,4	1,4	2,2
04	3,4	2,0	1,8	1,0	2,7	4,4	2,4	1,0	2,6	3,1
02 /	0,8	0,7	0,5	-0,1	2,4	1,2	0,8	-0,1	-2,7	1,7
II	1,4	1,0	0,9	-0,1	2,3	1,5	1,3	0,2	-0,5	1,5
III	2,1	1,2	1,0	0,6	2,2	2,5	0,9	0,5	0,6	1,9
IV	2,2	1,3	1,2	0,4	2,1	2,3	1,4	0,9	1,4	1,9
03 /	1,8	0,9	0,7	0,1	2,1	1,9	0,6	0,7	1,5	2,0
II	1,6	0,5	0,2	-0,0	2,5	2,3	-0,3	0,2	1,0	2,0
III	2,1	0,7	0,4	-0,4	2,6	3,5	0,5	0,4	1,0	2,1
IV	2,8	1,1	0,8	0,3	2,8	4,4	1,4	0,0	2,1	2,7
04 /	3,7	1,8	1,5	1,1	2,7	5,0	2,0	0,7	4,1	3,0
II	3,8	2,4	2,2	1,4	2,6	4,8	3,2	1,2	3,1	3,6
III	3,3	2,1	1,8	1,2	2,6	4,0	2,0	1,2	2,3	3,1
IV	2,9	1,8	1,6	0,5	2,7	3,9	2,3	0,8	1,0	2,9
05 /	...	1,6	1,4	1,1	...	3,6	...	-0,2	...	...

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.

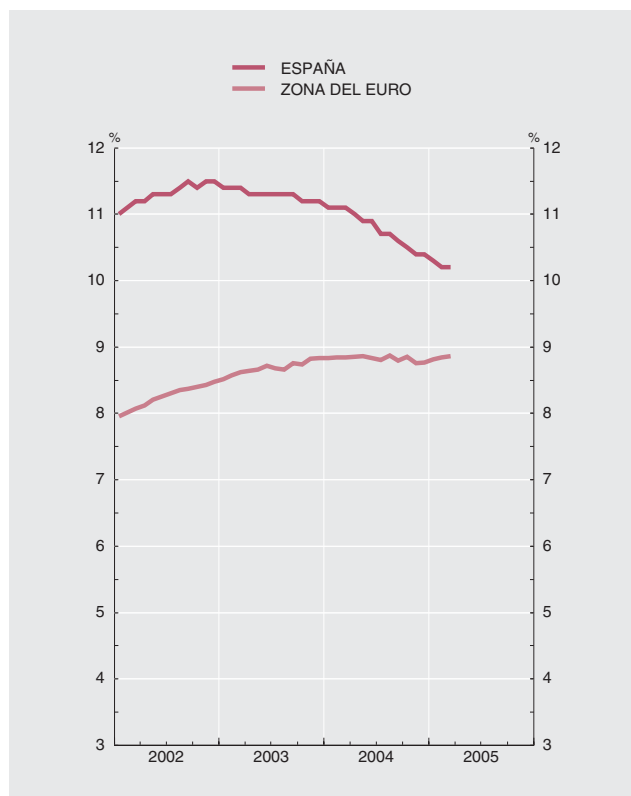
2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

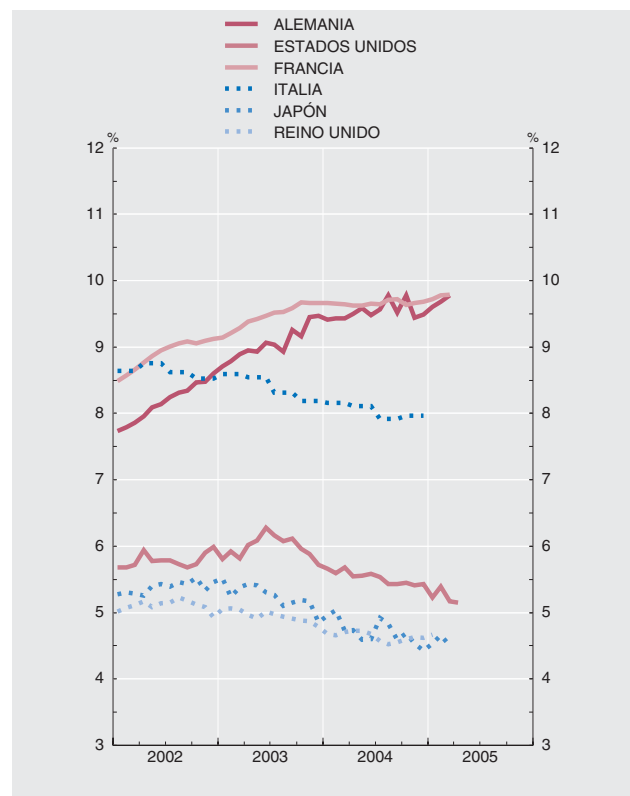
Porcentajes

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
02	6,9	7,6	8,2	8,2	11,3	5,8	8,9	8,6	5,4	5,1
03	7,1	7,9	8,7	9,1	11,3	6,0	9,5	8,4	5,3	5,0
04	6,9	8,0	8,8	9,5	10,8	5,5	9,7	8,0	4,7	4,6
03										
<i>Oct</i>	7,1	8,0	8,7	9,2	11,2	6,0	9,7	8,2	5,2	4,9
<i>Nov</i>	7,1	8,0	8,8	9,5	11,2	5,9	9,7	8,2	5,2	4,9
<i>Dic</i>	7,0	8,0	8,8	9,5	11,2	5,7	9,7	8,2	4,9	4,8
04										
<i>Ene</i>	7,0	8,0	8,8	9,4	11,1	5,7	9,7	8,2	5,0	4,7
<i>Feb</i>	7,0	8,0	8,8	9,4	11,1	5,6	9,7	8,2	5,0	4,7
<i>Mar</i>	6,9	8,0	8,8	9,4	11,1	5,7	9,6	8,2	4,7	4,7
<i>Abr</i>	6,9	8,1	8,8	9,5	11,0	5,6	9,6	8,1	4,7	4,7
<i>May</i>	6,9	8,1	8,9	9,6	10,9	5,6	9,6	8,1	4,6	4,7
<i>Jun</i>	6,9	8,0	8,8	9,5	10,9	5,6	9,7	8,1	4,6	4,7
<i>Jul</i>	6,9	8,0	8,8	9,6	10,7	5,5	9,6	7,9	4,9	4,6
<i>Ago</i>	6,9	8,1	8,9	9,8	10,7	5,4	9,7	7,9	4,8	4,5
<i>Sep</i>	6,8	8,0	8,8	9,5	10,6	5,4	9,7	7,9	4,6	4,6
<i>Oct</i>	6,8	8,0	8,8	9,8	10,5	5,5	9,6	8,0	4,7	4,6
<i>Nov</i>	6,8	8,0	8,8	9,4	10,4	5,4	9,7	8,0	4,5	4,6
<i>Dic</i>	6,7	8,0	8,8	9,5	10,4	5,4	9,7	8,0	4,4	4,6
05										
<i>Ene</i>	6,7	8,0	8,8	9,6	10,3	5,2	9,7	...	4,5	4,7
<i>Feb</i>	6,8	8,1	8,8	9,7	10,2	5,4	9,8	...	4,7	...
<i>Mar</i>	6,7	8,1	8,9	9,8	10,2	5,2	9,8	...	4,5	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTES: BCE y OCDE.

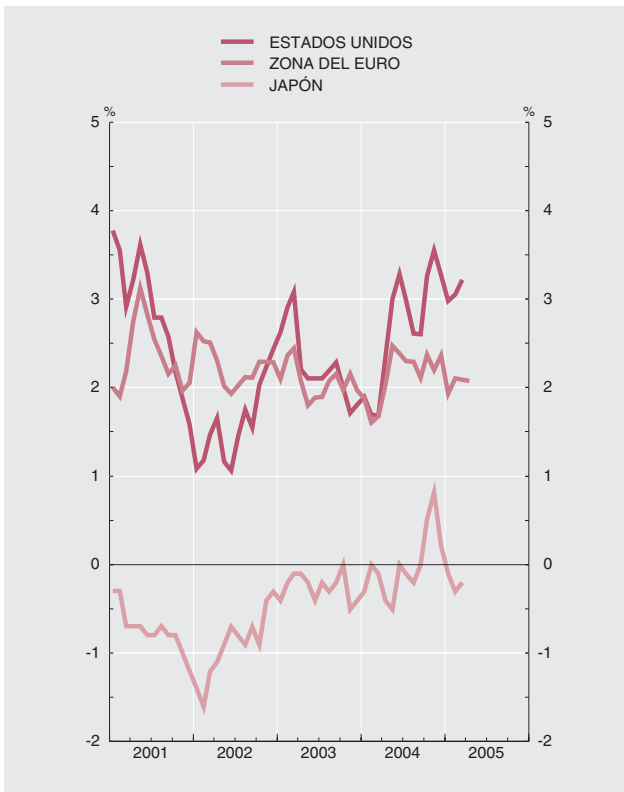
2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

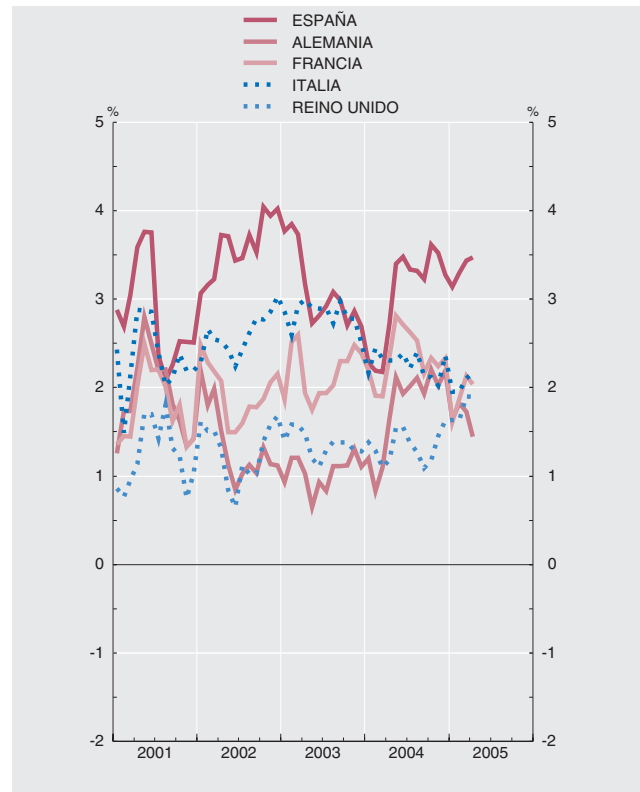
Tasas de variación interanual

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE (Total)	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
01	3,5	2,2	2,3	1,9	2,8	2,8	1,8	2,3	-0,7	1,2
02	2,6	2,1	2,3	1,4	3,6	1,6	1,9	2,6	-0,9	1,3
03	2,5	2,0	2,1	1,0	3,1	2,3	2,2	2,8	-0,3	1,4
04	2,5	2,0	2,1	1,8	3,0	2,7	2,3	2,3	-0,0	1,3
03 Nov	2,1	2,0	2,2	1,3	2,9	1,7	2,5	2,8	-0,5	1,3
Dic	2,1	1,8	2,0	1,1	2,7	1,8	2,4	2,5	-0,4	1,3
04 Ene	2,0	1,8	1,9	1,2	2,3	1,9	2,2	2,2	-0,3	1,4
Feb	1,8	1,5	1,6	0,8	2,2	1,7	1,9	2,4	-	1,3
Mar	1,9	1,5	1,7	1,1	2,2	1,7	1,9	2,3	-0,1	1,1
Abr	2,1	1,8	2,0	1,7	2,7	2,3	2,4	2,3	-0,4	1,2
May	2,7	2,3	2,5	2,1	3,4	3,0	2,8	2,3	-0,5	1,5
Jun	2,8	2,2	2,4	1,9	3,5	3,3	2,7	2,4	-	1,6
Jul	2,7	2,1	2,3	2,0	3,3	3,0	2,6	2,2	-0,1	1,4
Ago	2,6	2,1	2,3	2,1	3,3	2,6	2,5	2,4	-0,2	1,3
Sep	2,5	1,9	2,1	1,9	3,2	2,6	2,2	2,1	-	1,1
Oct	2,8	2,1	2,4	2,2	3,6	3,3	2,3	2,1	0,5	1,2
Nov	3,0	2,0	2,2	2,0	3,5	3,5	2,2	2,0	0,8	1,5
Dic	2,8	2,2	2,4	2,2	3,3	3,3	2,3	2,4	0,2	1,6
05 Ene	2,5	1,8	1,9	1,6	3,1	3,0	1,6	2,0	-0,1	1,6
Feb	2,5	2,0	2,1	1,8	3,3	3,1	1,9	2,0	-0,3	1,6
Mar	2,5	2,0	2,1	1,7	3,4	3,2	2,1	2,1	-0,2	1,9
Abr	...	2,0	2,1	1,4	3,5	...	2,0	2,2	...	1,9

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

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

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

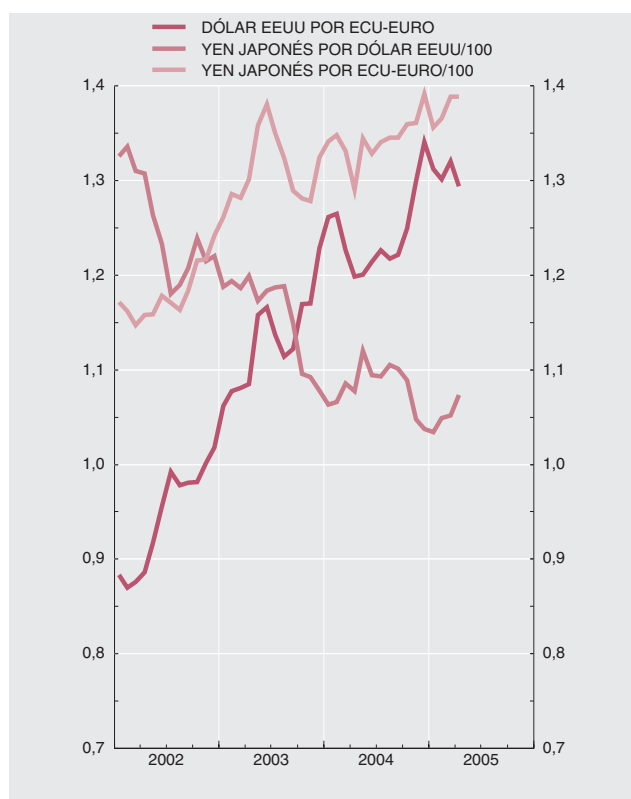
2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS

■ Serie representada gráficamente.

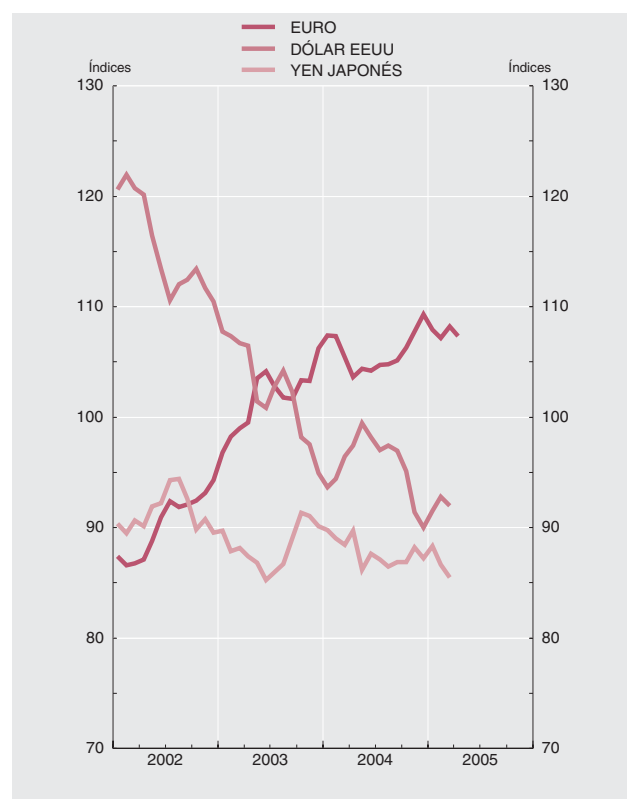
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por 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	
02	0,9454	118,08	125,18	89,2	110,5	101,1	90,3	115,3	91,4	91,9	113,3	90,9
03	1,1313	130,98	115,93	99,9	97,5	99,9	101,7	102,5	88,3	102,2	102,8	88,0
04	1,2433	134,41	108,18	103,8	89,7	101,5	105,9	95,6	87,8	105,3	96,6	87,6
04 E-A	1,2375	132,78	107,31	103,9	90,0	102,5	106,0	95,5	89,2	105,6	96,3	89,2
05 E-A	1,3070	137,47	105,19	105,5	85,8	101,6	107,7	92,1	86,8	107,1	93,9	87,4
04 Feb	1,2646	134,78	106,58	105,3	89,1	102,1	107,3	94,4	89,0	106,9	95,0	89,1
Mar	1,2262	133,13	108,56	103,4	90,8	101,8	105,4	96,5	88,4	105,2	97,0	88,6
Abr	1,1985	129,08	107,72	101,6	91,6	103,7	103,7	97,4	89,7	103,2	98,2	89,8
May	1,2007	134,48	112,02	102,4	93,3	99,9	104,4	99,5	86,2	103,9	100,4	85,9
Jun	1,2138	132,86	109,46	102,3	91,8	101,6	104,2	98,2	87,6	103,7	98,6	87,6
Jul	1,2266	134,08	109,32	102,8	90,7	101,0	104,7	97,0	87,1	104,4	97,5	87,1
Ago	1,2176	134,54	110,50	102,7	91,2	100,4	104,8	97,4	86,5	104,4	98,0	86,3
Sep	1,2218	134,51	110,09	103,0	90,7	100,7	105,1	96,9	86,9	104,6	97,7	86,4
Oct	1,2490	135,97	108,89	104,2	88,8	100,6	106,3	95,1	86,8	105,5	97,0	85,8
Nov	1,2991	136,09	104,77	105,6	85,3	102,3	107,7	91,4	88,2	106,6	93,4	87,6
Dic	1,3408	139,14	103,78	107,1	84,3	101,8	109,3	90,0	87,2	108,4	91,6	87,4
05 Ene	1,3119	135,63	103,38	105,8	85,2	103,3	107,9	91,5	88,3	107,2	93,3	88,0
Feb	1,3014	136,55	104,93	105,1	86,0	102,1	107,1	92,8	86,6	106,6	94,5	86,7
Mar	1,3201	138,83	105,18	106,0	85,2	101,1	108,2	92,0	85,5	107,7	...	...
Abr	1,2938	138,84	107,31	105,1	86,7	100,1	107,4	...	...	106,9	...	...

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



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



FUENTES: BCE y BE.

a. Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1995 a 1997, de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

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

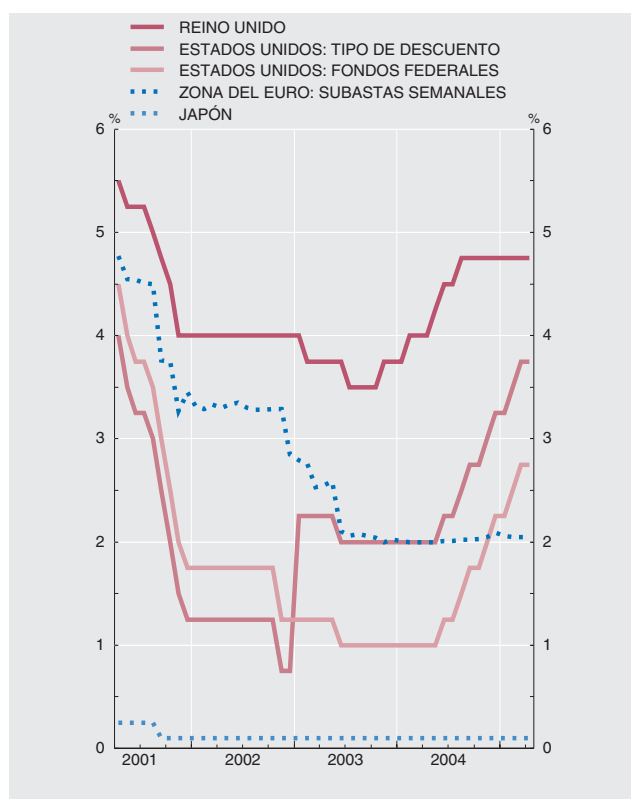
2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

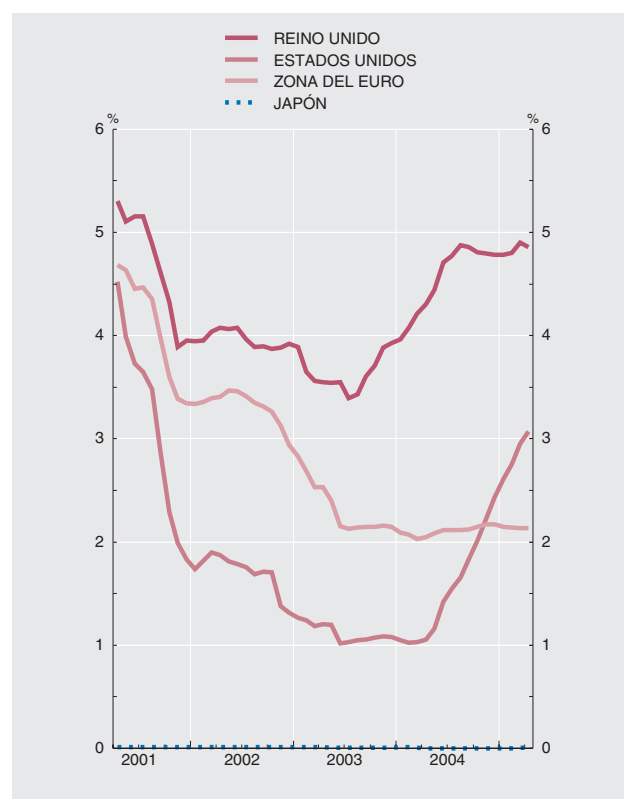
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
		(a)	Tipo descuento (b)	Fondos federales (c)	(d)	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
02	2,75	0,75	1,67	0,10	4,00	2,21	3,42	3,32	-	-	1,71	-	-	0,01	3,96
03	2,00	2,00	1,10	0,10	3,75	1,63	2,55	2,33	-	-	1,12	-	-	0,01	3,64
04	2,00	3,25	1,40	0,10	4,75	1,75	2,48	2,11	-	-	1,54	-	-	0,00	4,55
03															
Nov	2,00	2,00	1,00	0,10	3,75	1,57	2,43	2,16	-	-	1,08	-	-	0,01	3,89
Dic	2,00	2,00	1,00	0,10	3,75	1,57	2,43	2,15	-	-	1,08	-	-	0,01	3,93
04															
Ene	2,00	2,00	1,00	0,10	3,75	1,53	2,39	2,09	-	-	1,05	-	-	0,01	3,96
Feb	2,00	2,00	1,00	0,10	4,00	1,51	2,39	2,07	-	-	1,02	-	-	0,01	4,08
Mar	2,00	2,00	1,00	0,10	4,00	1,50	2,37	2,03	-	-	1,03	-	-	0,01	4,21
Abr	2,00	2,00	1,00	0,10	4,00	1,52	2,39	2,05	-	-	1,06	-	-	0,00	4,30
May	2,00	2,00	1,00	0,10	4,25	1,58	2,44	2,09	-	-	1,16	-	-	0,00	4,44
Jun	2,00	2,25	1,25	0,10	4,50	1,71	2,50	2,11	-	-	1,42	-	-	0,00	4,71
Jul	2,00	2,25	1,25	0,10	4,50	1,76	2,52	2,12	-	-	1,54	-	-	0,00	4,77
Ago	2,00	2,50	1,50	0,10	4,75	1,81	2,53	2,11	-	-	1,66	-	-	0,00	4,88
Sep	2,00	2,75	1,75	0,10	4,75	1,89	2,53	2,12	-	-	1,83	-	-	0,00	4,85
Oct	2,00	2,75	1,75	0,10	4,75	1,97	2,55	2,15	-	-	2,01	-	-	0,00	4,81
Nov	2,00	3,00	2,00	0,10	4,75	2,07	2,56	2,17	-	-	2,23	-	-	0,00	4,79
Dic	2,00	3,25	2,25	0,10	4,75	2,15	2,56	2,17	-	-	2,43	-	-	0,00	4,78
05															
Ene	2,00	3,25	2,25	0,10	4,75	2,21	2,54	2,15	-	-	2,61	-	-	0,00	4,79
Feb	2,00	3,50	2,50	0,10	4,75	2,26	2,54	2,14	-	-	2,76	-	-	0,00	4,80
Mar	2,00	3,75	2,75	0,10	4,75	2,35	2,55	2,14	-	-	2,95	-	-	0,01	4,90
Abr	2,00	3,75	2,75	0,10	4,75	2,40	2,54	2,14	-	-	3,07	-	-	0,01	4,86

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).

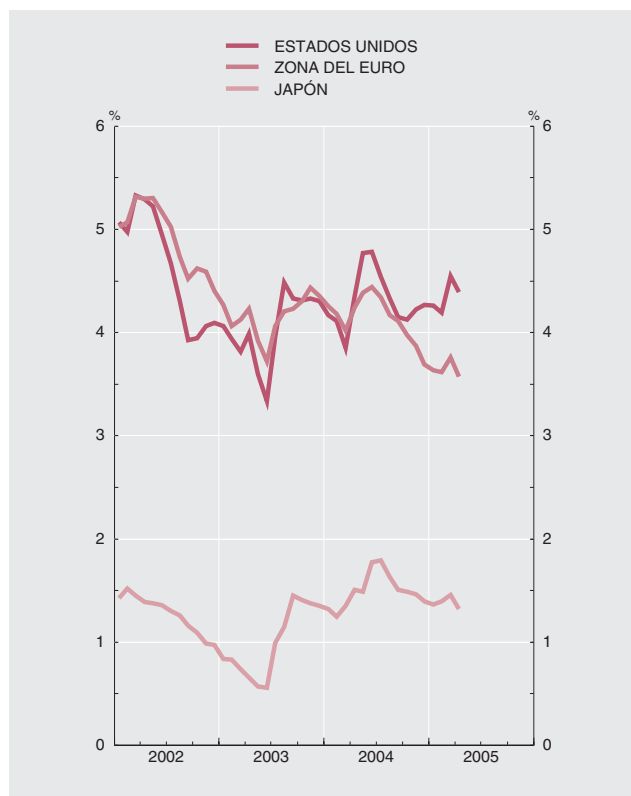
2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

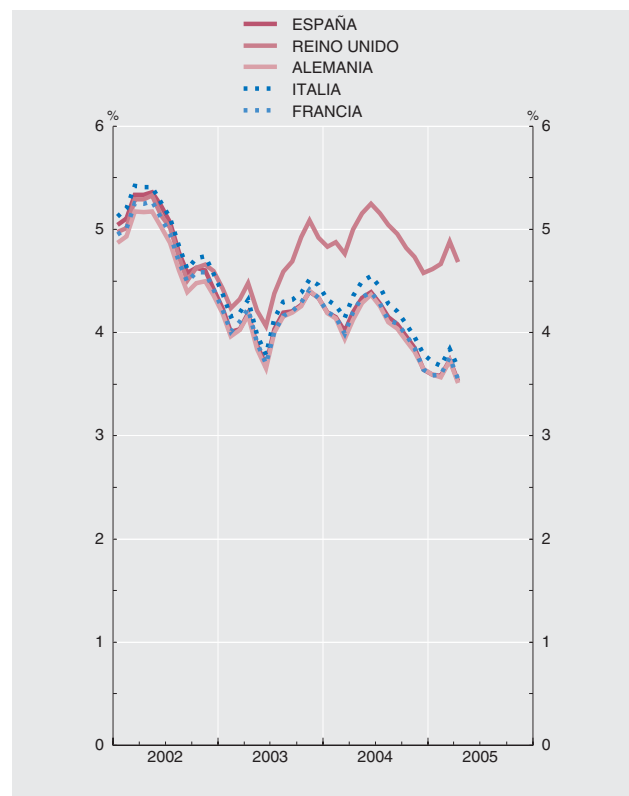
Porcentajes

	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
02	4,27	4,92	4,92	4,80	4,96	4,65	4,88	5,04	1,27	4,93
03	3,68	4,22	4,16	4,10	4,12	4,04	4,13	4,24	0,99	4,53
04	3,87	4,26	4,14	4,07	4,10	4,31	4,10	4,24	1,50	4,93
03 Nov	4,00	4,55	4,44	4,40	4,40	4,33	4,41	4,52	1,38	5,09
03 Dic	3,94	4,47	4,36	4,34	4,34	4,31	4,34	4,46	1,35	4,92
04 Ene	3,82	4,33	4,26	4,19	4,19	4,17	4,20	4,32	1,32	4,83
04 Feb	3,77	4,29	4,18	4,14	4,15	4,11	4,15	4,26	1,24	4,88
04 Mar	3,61	4,14	4,02	3,94	4,01	3,86	3,99	4,15	1,35	4,77
04 Abr	3,93	4,34	4,24	4,13	4,20	4,35	4,20	4,35	1,51	5,00
04 May	4,16	4,50	4,39	4,29	4,33	4,77	4,34	4,50	1,49	5,16
04 Jun	4,24	4,56	4,44	4,37	4,39	4,79	4,39	4,55	1,77	5,25
04 Jul	4,10	4,46	4,34	4,26	4,28	4,54	4,28	4,44	1,79	5,15
04 Ago	3,93	4,30	4,17	4,10	4,15	4,33	4,12	4,28	1,63	5,04
04 Sep	3,80	4,24	4,11	4,04	4,08	4,15	4,09	4,20	1,50	4,96
04 Oct	3,74	4,12	3,98	3,92	3,97	4,13	3,98	4,08	1,49	4,82
04 Nov	3,73	4,01	3,87	3,82	3,85	4,22	3,86	3,96	1,46	4,74
04 Dic	3,66	3,82	3,69	3,65	3,64	4,27	3,64	3,79	1,39	4,58
05 Ene	3,63	3,77	3,63	3,59	3,59	4,26	3,58	3,72	1,36	4,62
05 Feb	3,60	3,76	3,62	3,57	3,58	4,20	3,59	3,68	1,40	4,66
05 Mar	3,83	3,93	3,76	3,73	3,73	4,55	3,76	3,84	1,46	4,88
05 Abr	3,66	3,73	3,57	3,51	3,53	4,39	3,55	3,66	1,32	4,69

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.

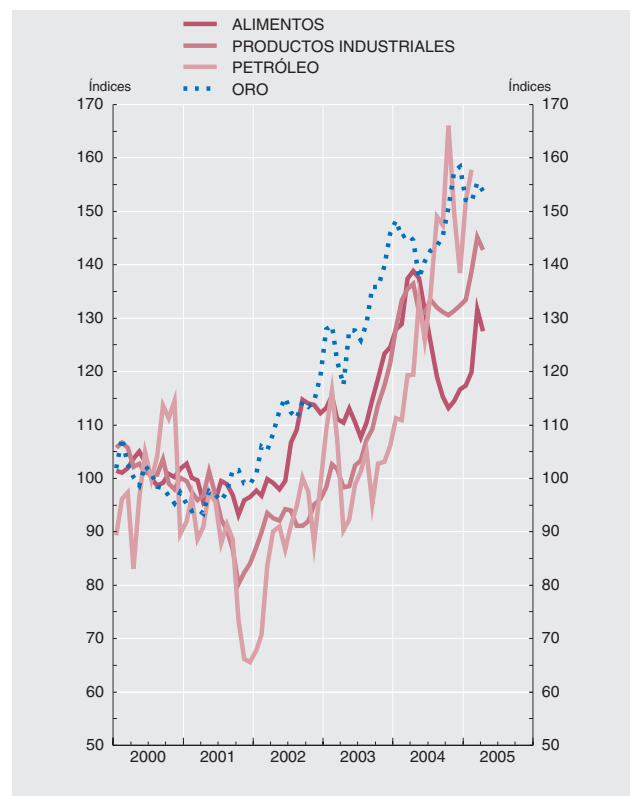
Base 2000 = 100

	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	
00	103,8	101,6	101,4	102,2	101,9	100,8	100,0	28,5	100,0	279,0	9,68
01	100,2	95,0	97,7	91,9	94,8	88,4	86,1	24,6	97,2	271,1	9,74
02	99,3	99,5	105,2	92,4	101,0	84,7	88,5	25,0	111,1	310,0	10,55
03	92,2	110,7	114,4	106,2	118,7	95,5	102,3	28,9	130,3	363,6	10,33
04	97,4	128,3	125,5	132,2	131,5	130,7	133,8	38,3	146,7	409,2	10,58
04 E-A	101,3	133,1	133,3	133,3	138,0	127,9	115,2	32,4	146,0	407,2	10,58
05 E-A	93,3	131,1	124,2	140,0	127,5	146,9	...	48,5	153,3	427,8	10,52
04 Mar	104,5	136,4	137,4	135,4	139,3	130,6	119,3	33,8	145,8	406,7	10,65
04 Abr	108,6	137,6	138,8	136,4	140,2	131,6	119,4	33,4	144,6	403,3	10,82
04 May	105,7	134,5	137,6	131,2	141,2	121,8	133,3	37,6	137,5	383,6	10,28
04 Jun	101,8	131,0	131,4	131,0	135,2	125,9	125,9	35,3	140,7	392,4	10,38
04 Jul	99,1	128,9	125,5	133,5	133,4	131,5	134,3	38,4	142,7	398,1	10,43
04 Ago	96,3	124,6	119,0	132,0	132,8	129,5	149,0	42,5	143,6	400,5	10,57
04 Sep	94,1	122,2	115,4	131,2	128,5	131,1	147,5	43,3	145,3	405,3	10,67
04 Oct	91,2	120,7	113,2	130,6	118,5	137,4	166,0	49,8	150,7	420,5	10,82
04 Nov	88,3	121,7	114,5	131,4	118,5	138,8	149,6	43,0	157,5	439,4	10,87
04 Dic	86,7	123,4	116,6	132,4	118,0	140,9	138,4	39,7	158,4	441,8	10,60
05 Ene	89,5	124,4	117,3	133,4	121,2	140,4	151,9	44,1	152,2	424,6	10,40
05 Feb	91,2	128,1	119,9	138,7	127,2	145,0	157,8	45,4	151,8	423,4	10,46
05 Mar	96,5	137,6	131,7	145,2	132,1	152,4	...	53,3	155,4	433,5	10,57
05 Abr	96,0	134,2	127,6	142,8	129,7	149,9	...	51,1	153,9	429,2	10,67

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

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

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

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

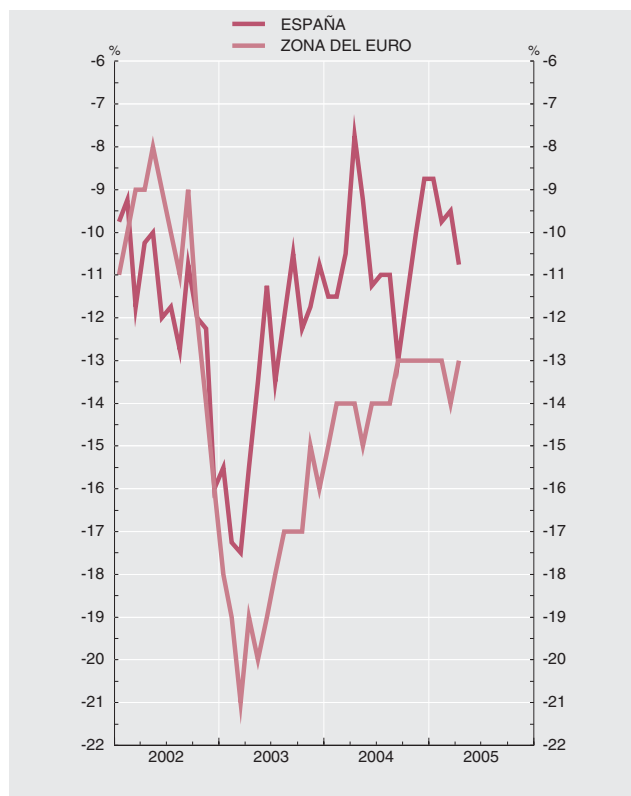
3.1. INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

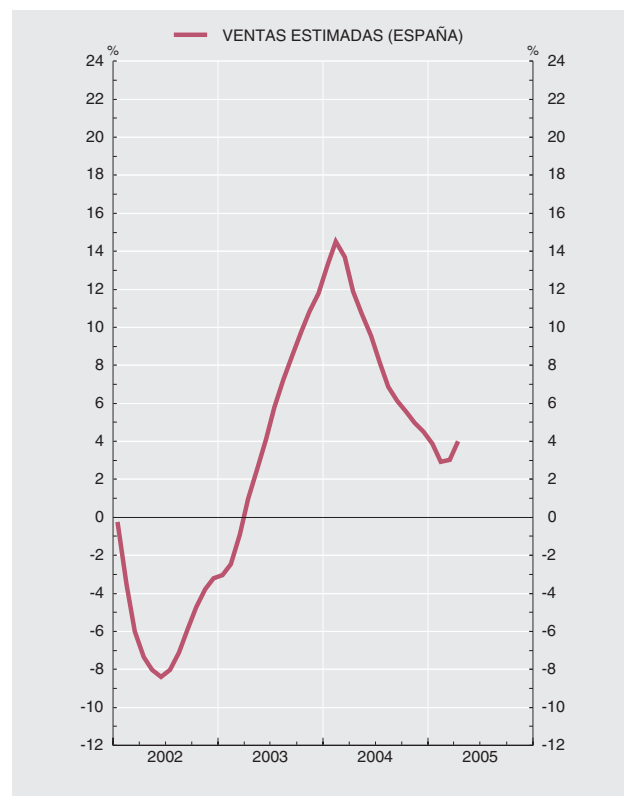
Tasas de variación interanual

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

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

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

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

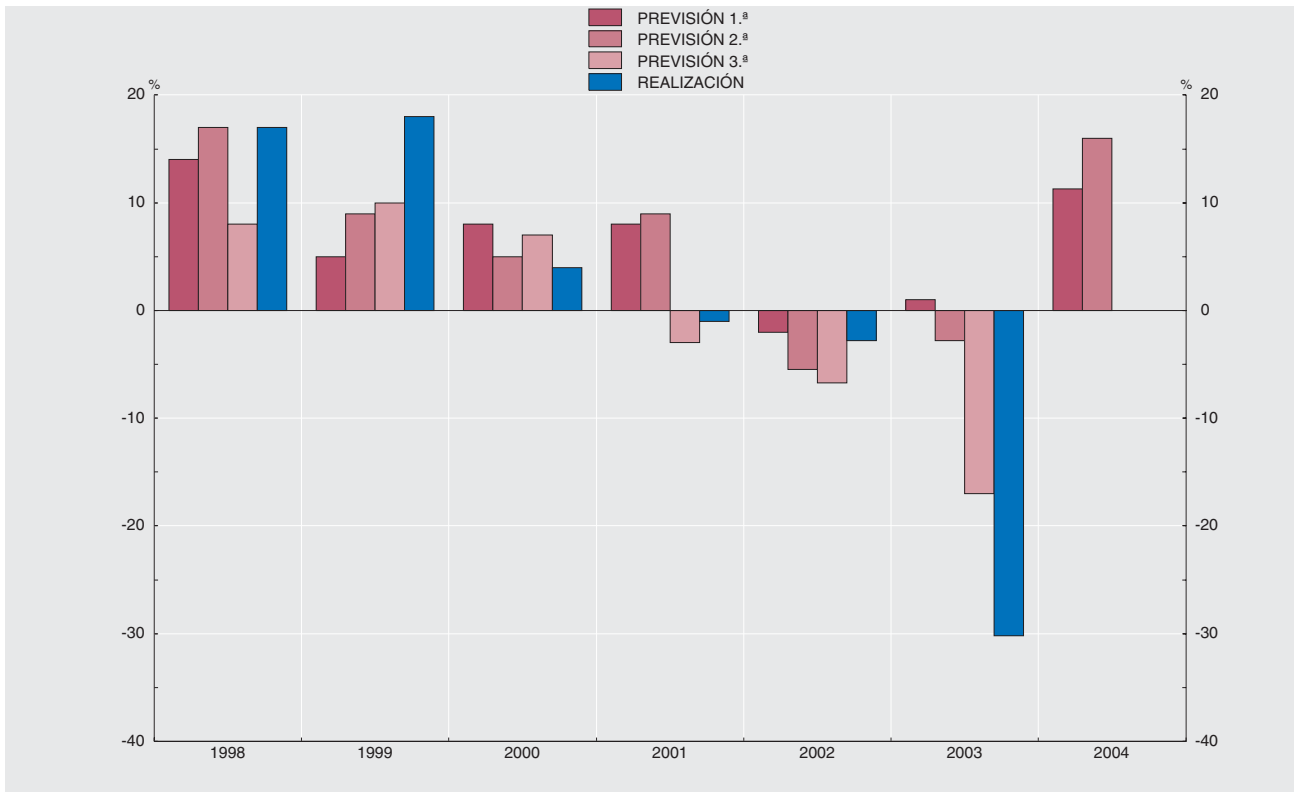
3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1	2	3	4	
	Realización	Previsión 1. ^a	Previsión 2. ^a	Previsión 3. ^a	
98		17	14	17	8
99		18	5	9	10
00		4	8	5	7
01		-1	8	9	-3
02		-3	-2	-6	-7
03		-30	1	-3	-17
04		...	11	16	...

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.

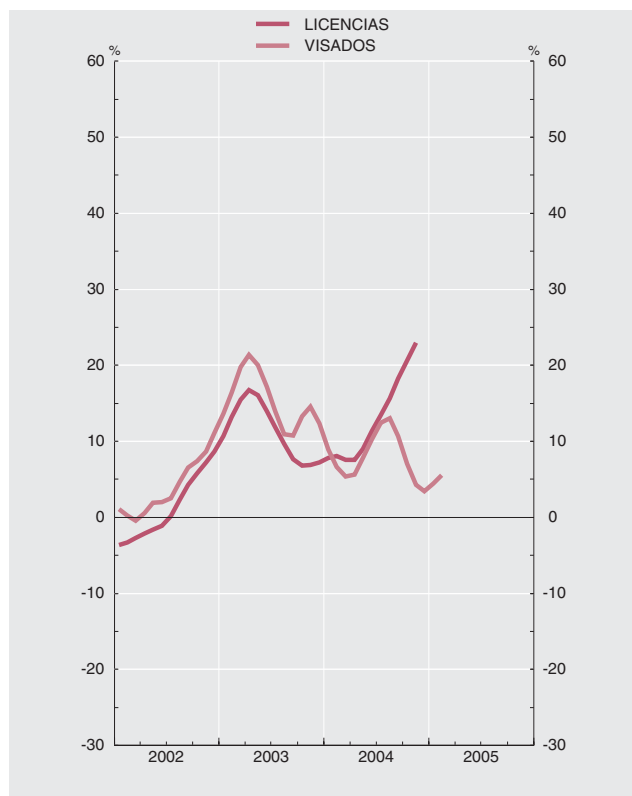
3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

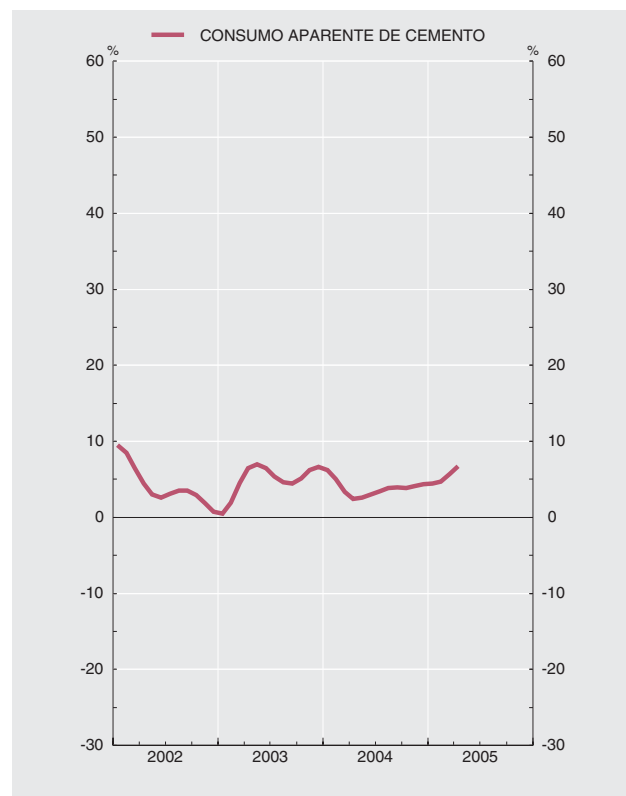
Tasas de variación interanual

	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	
02	-0,3	2,8	3,4	-11,7	3,0	4,1	13,1	13,1	-2,2	-15,2	3,9	3,4	20,0	4,7
03	12,4	14,6	14,7	3,0	17,5	19,9	-10,9	-10,9	-0,3	-11,7	35,4	3,8	-14,8	4,8
04	...	...	...	...	6,3	9,9	17,9	17,9	3,2	30,9	-0,5	-5,1	24,2	3,9
04 E-A	7,5	6,3	8,7	13,8	3,8	6,9	-4,0	-4,0	-43,6	-50,1	-64,2	-40,9	15,9	4,1
05 E-A	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	4,2
04 Ene	-1,2	-1,1	3,0	-1,8	-3,8	-8,6	-13,4	-13,4	-48,9	-84,8	-85,7	9,0	7,3	3,0
04 Feb	29,3	29,6	31,4	28,2	4,3	10,4	83,4	24,2	-18,0	33,5	-64,6	-36,4	147,2	6,6
04 Mar	4,2	3,1	4,7	9,6	13,1	20,9	-28,0	-3,0	-59,8	7,5	82,7	-67,6	-13,5	6,8
04 Abr	-2,1	-4,9	-2,4	18,0	0,8	3,6	-8,5	-4,0	-25,0	-62,4	-31,5	-11,1	-1,2	-0,1
04 May	-10,1	-10,1	-10,5	-10,2	2,2	10,4	-62,5	-18,4	-40,2	-32,8	125,6	-42,7	-68,3	-0,7
04 Jun	32,6	26,3	25,6	70,5	18,6	20,6	74,4	-6,0	62,2	162,7	277,6	35,9	77,3	7,9
04 Jul	3,2	1,3	2,0	13,2	5,3	10,0	87,9	7,6	1,8	114,5	170,2	-12,9	152,9	-1,0
04 Ago	14,2	18,4	20,0	-2,8	33,9	39,3	97,0	15,2	30,8	226,0	-68,0	-20,4	140,1	8,8
04 Sep	27,9	31,2	29,0	14,0	10,1	13,7	-12,6	13,4	6,6	91,6	71,1	-8,8	-19,3	4,9
04 Oct	6,0	9,5	10,6	-9,5	-5,7	-4,5	4,5	12,6	65,8	65,7	6,8	65,8	-14,0	-6,1
04 Nov	39,3	44,5	44,8	15,4	14,8	16,1	60,0	15,2	160,2	176,1	175,8	156,7	28,8	12,8
04 Dic	...	...	...	...	-5,8	-0,5	55,0	17,9	145,0	365,4	259,0	102,9	19,1	6,1
05 Ene	...	...	...	...	4,7	13,2	63,0	63,0	21,1	117,9	-17,8	-0,7	74,6	1,5
05 Feb	...	...	...	...	6,8	5,8	-37,7	5,2	25,8	-52,7	91,5	84,7	-51,0	2,2
05 Mar	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-2,7
05 Abr	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	16,0

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



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



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

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

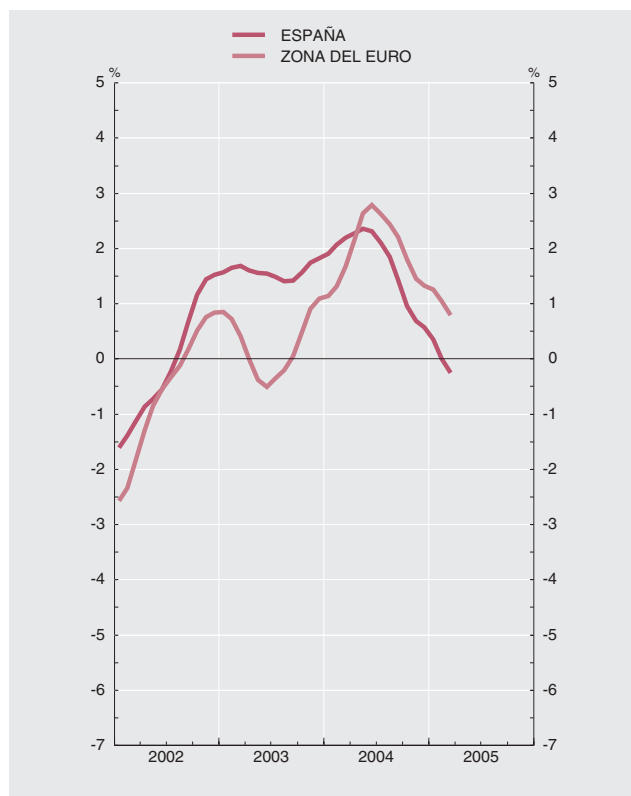
3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

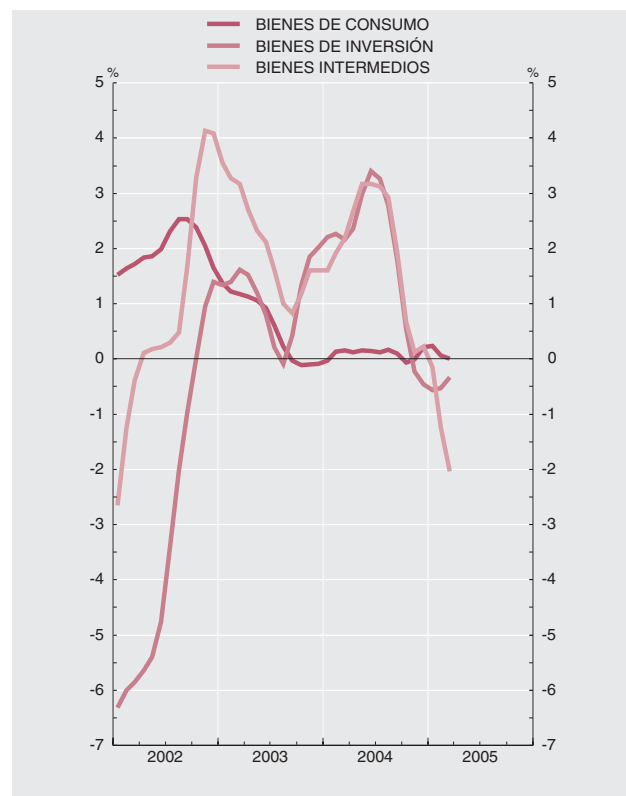
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes				Por ramas de actividad			Pro memoria: zona del euro				
		Total		Consumo	Inversión	Inter-medios	Energía	Extrac-tivas	Manufac-tureras	Produc-ción y distribu-ción de energía eléctrica, gas y agua	Del cual		Por destino económico de los bienes		
		Serie original	1 T 12								Total	Manufac-turas	Consumo	Inversión	Inter-medios
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
02	MP	98,9	0,1	2,3	-4,9	1,4	0,0	-0,5	0,4	0,0	-0,5	-0,8	-0,4	-1,7	-0,1
03	MP	100,5	1,6	0,5	0,8	2,1	3,9	0,0	1,5	2,9	0,3	-0,0	-0,5	-0,2	0,4
04	MP	102,3	1,8	0,0	1,9	1,9	4,9	-4,8	1,2	7,0	2,0	2,0	0,5	2,9	1,8
04 E-M	MP	103,2	2,1	0,8	2,0	1,6	6,2	-2,8	1,7	6,2	1,0	0,9	0,4	0,6	0,9
05 E-M	MP	100,7	-2,4	-2,6	-4,3	-3,6	3,7	-11,7	-3,5	7,1	0,7	0,5	-0,1	1,7	0,9
03 Dic	P	94,4	4,2	2,6	5,1	3,7	7,4	10,6	3,6	8,5	2,1	2,3	1,1	2,8	2,8
04 Ene	P	96,0	-2,9	-5,3	-2,1	-2,8	0,4	-3,0	-3,3	-	0,4	0,2	-0,5	-0,4	0,6
Feb	P	101,1	1,8	-0,5	1,6	2,1	6,0	-6,5	1,6	4,2	1,0	1,2	0,2	0,1	2,1
Mar	P	112,6	7,2	7,9	6,0	5,3	12,7	1,1	6,4	15,3	1,7	1,4	1,6	2,0	-
Abr	P	99,8	0,7	-2,8	-1,6	2,6	6,7	-5,4	-0,2	10,7	1,6	1,8	1,0	2,0	1,7
May	P	106,8	2,7	0,3	3,1	3,0	6,5	-7,6	2,1	9,9	3,7	3,9	2,5	5,3	3,0
Jun	P	110,3	5,7	2,4	11,2	5,4	5,4	-0,7	5,4	7,9	3,7	4,0	1,2	6,6	3,1
Jul	P	110,1	-	-3,3	2,5	0,6	2,5	-8,7	-0,6	6,8	2,6	2,8	-0,1	3,9	3,4
Ago	P	73,3	5,3	4,6	6,6	7,9	1,9	-5,5	6,0	3,1	1,8	2,4	0,4	4,7	1,6
Sep	P	107,7	3,8	2,5	6,6	2,5	7,0	-7,4	3,4	9,6	3,6	3,6	0,7	6,2	3,3
Oct	P	104,8	-7,0	-9,1	-10,2	-5,9	-0,6	-16,4	-8,0	4,1	1,3	1,2	-0,9	4,7	1,3
Nov	P	109,6	4,3	4,5	4,1	3,5	6,1	3,6	3,9	7,6	0,8	0,2	-0,7	0,7	0,8
Dic	P	95,5	1,2	1,4	-1,7	1,1	4,8	2,3	0,4	6,4	1,2	0,9	1,0	-0,5	1,2
05 Ene	P	96,8	0,8	1,1	-4,7	0,6	7,8	-10,1	-0,3	10,9	2,0	2,6	1,2	2,8	3,2
Feb	P	100,1	-1,0	-1,6	-1,3	-1,9	3,6	-11,6	-1,9	7,7	0,4	0,1	-0,2	1,2	0,1
Mar	P	105,3	-6,5	-6,6	-6,7	-8,6	-0,1	-13,1	-7,5	2,9	-0,1	-0,9	-1,2	1,3	-0,3

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



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



FUENTES: INE y BCE.

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

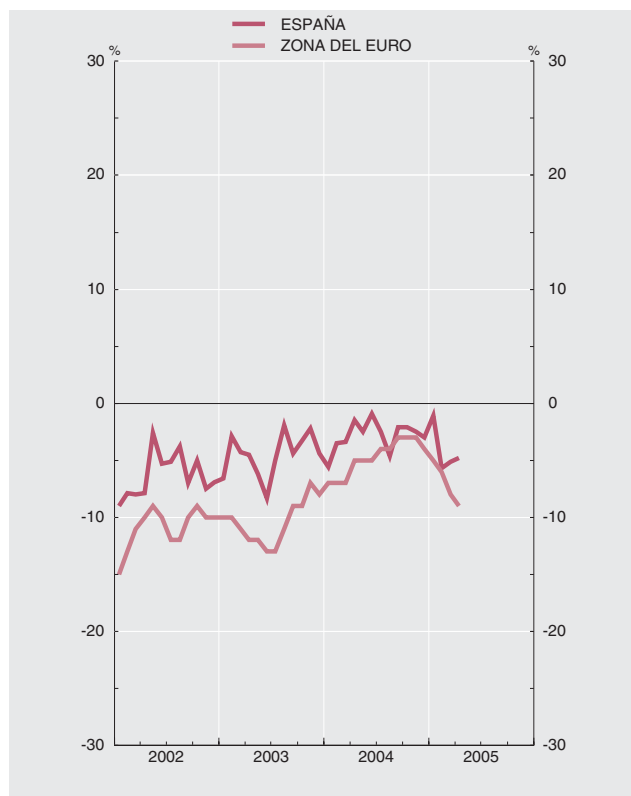
3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

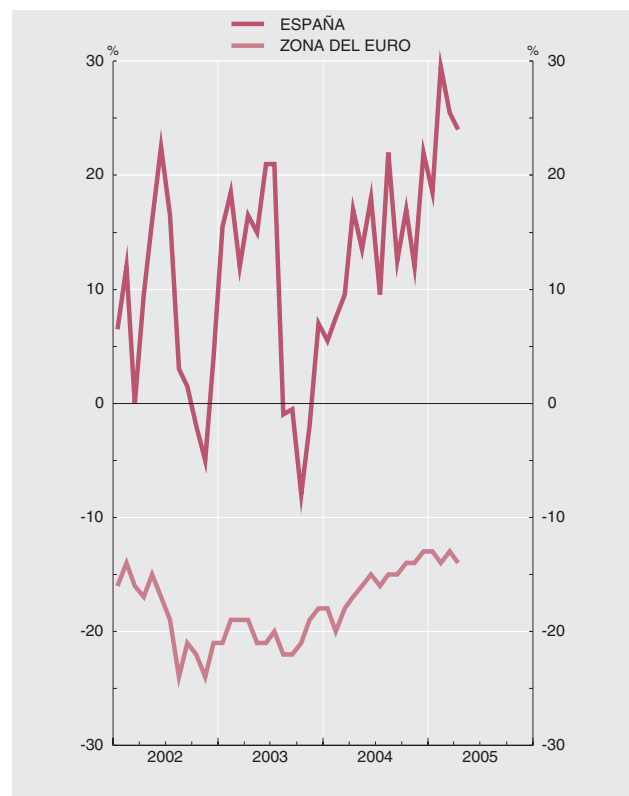
Saldo

		Industria, sin construcción								Construcción					Pro memoria: zona del euro				
		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
02	M	-6	-2	5	-13	-20	11	-7	-7	-6	0	7	10	13	11	25	-11	-25	-19
03	M	-5	4	8	-11	-20	10	-1	-3	-9	1	10	9	20	30	19	-10	-25	-20
04	M	-3	4	10	-8	-17	11	-3	1	-4	-0	14	7	21	30	26	-5	-16	-16
04	E-A	M	-4	-1	10	-10	-23	11	-4	1	-6	10	-5	13	32	32	-7	-20	-18
05	E-A	M	-4	-3	8	-9	-17	12	-4	-3	-5	24	10	41	36	19	-7	-16	-14
04	Ene		-6	5	4	-10	-23	11	-6	-0	-9	6	-2	5	11	-3	-7	-20	-18
	Feb		-4	-5	11	-10	-23	11	-4	-0	-5	8	-19	8	44	45	-7	-22	-20
	Mar		-3	-8	14	-12	-27	12	-4	3	-7	10	-12	18	29	40	-7	-22	-18
	Abr		-2	5	11	-6	-19	9	-2	-0	-2	17	14	21	43	44	-5	-16	-17
	May		-3	3	12	-10	-21	10	-2	-0	-4	14	10	25	35	20	-5	-18	-16
	Jun		-1	7	11	-7	-13	7	1	1	-4	18	12	17	46	13	-5	-16	-15
	Jul		-3	11	8	-6	-15	9	-4	1	-4	10	27	15	34	24	-4	-12	-16
	Ago		-5	12	5	-6	-9	12	-8	-1	-4	22	25	35	38	34	-4	-13	-15
	Sep		-2	5	13	-6	-13	14	-2	3	-5	13	2	22	19	17	-3	-12	-15
	Oct		-2	8	11	-5	-9	12	-6	3	-2	17	24	20	31	32	-3	-11	-14
	Nov		-3	-1	13	-8	-16	13	-3	-1	-3	12	-8	33	16	37	-3	-12	-14
	Dic		-3	3	10	-6	-12	13	-2	-1	-5	22	15	28	9	13	-4	-12	-13
05	Ene		-1	2	9	-3	-15	9	-2	-4	1	19	12	27	44	38	-5	-11	-13
	Feb		-6	-4	6	-11	-17	12	-4	-2	-9	30	-1	56	21	6	-6	-15	-14
	Mar		-5	-7	7	-10	-17	12	-6	-3	-5	26	-8	46	29	17	-8	-17	-13
	Abr		-5	-5	10	-12	-20	13	-4	-1	-7	24	38	33	49	16	-9	-19	-14

CLIMA EN LA INDUSTRIA Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN Saldos



FUENTES: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y BCE.
a. Corregidos de variaciones estacionales.

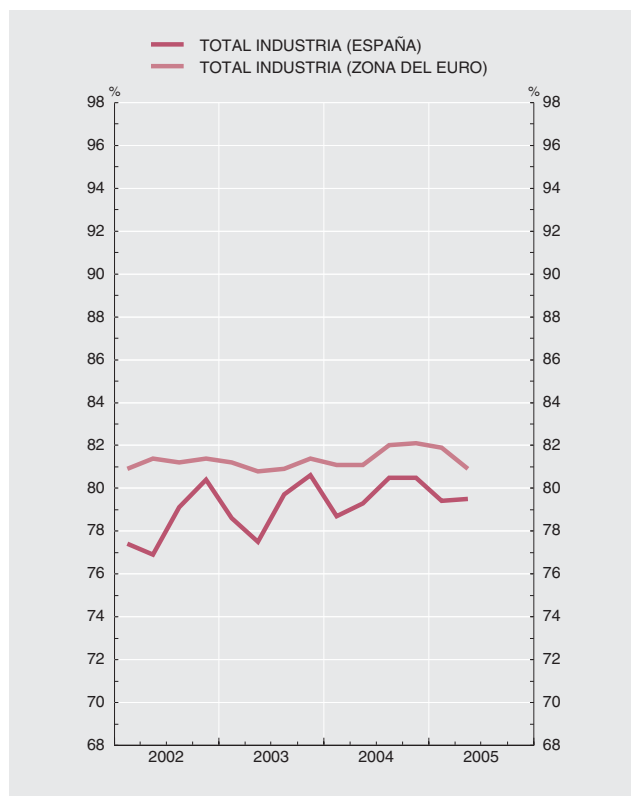
3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

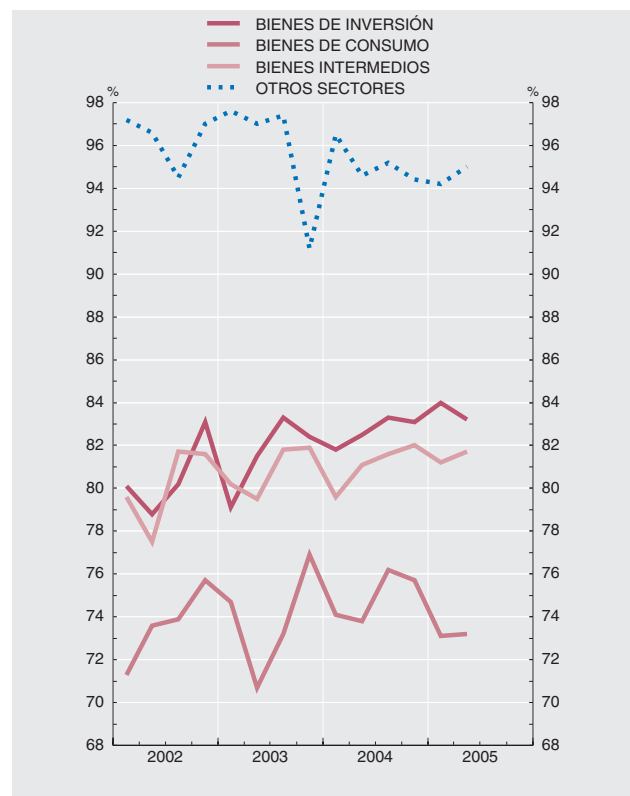
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores			Pro memoria: zona del euro. Utilización de la capacidad productiva (%)
	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	
02	78,5	80,4	6	73,6	76,0	6	80,6	82,6	12	80,1	81,7	3	96,3	96,4	-	81,2
03	79,1	80,9	6	73,9	76,7	7	81,6	83,0	7	80,9	82,2	5	95,8	95,6	-1	81,1
04	79,8	81,0	6	75,0	76,6	7	82,7	83,5	6	81,1	82,3	5	95,2	95,2	2	81,6
04 I-II	79,0	80,7	8	74,0	76,0	9	82,2	83,3	9	80,4	82,2	7	95,6	95,5	-	81,1
05 I-II	79,5	81,5	4	73,2	76,1	4	83,6	85,0	3	81,5	83,0	4	94,6	95,8	-	81,4
02 IV	80,4	81,0	5	75,7	76,1	4	83,1	83,9	12	81,6	82,4	2	97,0	97,1	-	81,4
03 I	78,6	80,6	3	74,7	77,4	2	79,1	81,8	6	80,2	81,6	4	97,6	96,8	-	81,2
II	77,5	80,0	5	70,7	75,4	7	81,5	82,2	5	79,5	81,4	4	97,0	97,4	-2	80,8
III	79,7	80,9	7	73,2	75,3	6	83,3	84,3	9	81,8	82,5	7	97,4	96,9	-	80,9
IV	80,6	82,0	8	76,9	78,5	13	82,4	83,8	7	81,9	83,2	6	91,2	91,1	-	81,4
04 I	78,7	80,2	10	74,1	75,8	13	81,8	82,8	10	79,6	81,4	7	96,5	96,4	-	81,1
II	79,3	81,2	6	73,8	76,2	5	82,5	83,8	8	81,1	83,0	7	94,6	94,6	-	81,1
III	80,5	81,2	6	76,2	77,5	9	83,3	83,5	4	81,6	82,0	5	95,2	95,5	-	82,0
IV	80,5	81,3	2	75,7	76,8	2	83,1	84,0	2	82,0	82,6	1	94,4	94,1	6	82,1
05 I	79,4	81,2	4	73,1	75,9	3	84,0	84,8	4	81,2	82,6	4	94,2	95,0	-	81,9
II	79,5	81,7	5	73,2	76,3	6	83,2	85,1	3	81,7	83,4	5	95,0	96,6	-	80,9

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



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

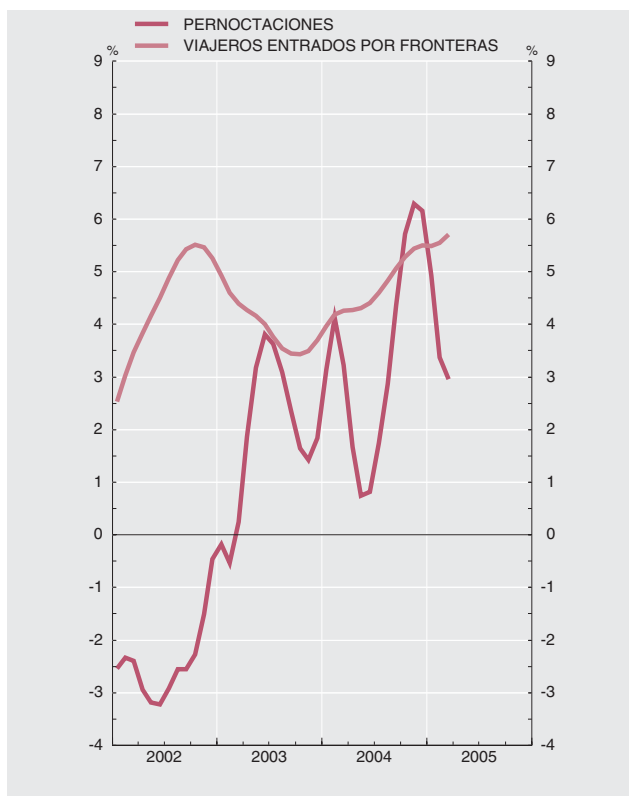
3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

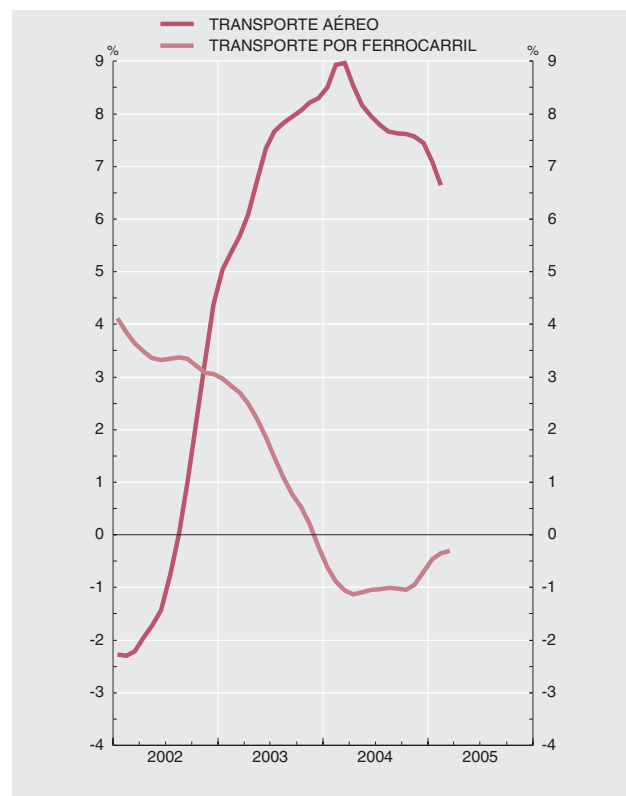
Tasas de variación interanual

	Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
	Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
								Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
02	-0,1	-1,5	-2,7	-5,3	5,7	4,5	8,3	-1,0	-2,2	-0,3	-0,7	4,2	5,0	3,8	2,8
03	3,8	2,2	2,4	0,7	2,4	-1,0	8,7	7,4	8,1	7,0	0,5	-3,3	4,8	1,4	2,1
04	6,8	1,4	3,0	-1,3	4,6	3,1	7,2	8,0	9,8	6,8	9,1	10,6	6,8	-1,5	-1,1
04 E-M	9,2	5,4	5,0	0,8	7,9	3,5	14,6	11,0	10,3	11,6	7,2	4,7	1,6	-1,9	6,9
05 E-M	6,7	2,2	6,0	0,8	8,5	7,4	10,1	...	...	...	...	...	...	1,6	...
03 Dic	5,6	5,3	1,4	0,7	4,9	-0,2	11,4	9,3	9,4	9,1	0,1	-8,4	6,4	-1,8	6,7
04 Ene	6,1	3,1	3,1	0,5	7,8	4,4	12,2	7,4	3,7	10,5	0,2	3,7	-13,2	-1,8	-1,0
Feb	14,6	11,3	10,3	5,8	17,3	9,3	30,1	15,6	13,4	17,5	7,4	7,5	9,2	0,4	6,7
Mar	7,1	2,7	2,2	-2,8	0,6	-2,0	4,5	10,1	13,3	7,8	13,2	3,2	7,8	-4,2	14,9
Abr	3,3	-1,7	0,2	-5,8	4,4	-0,2	12,4	7,0	8,5	5,9	9,0	8,7	10,9	-6,5	11,8
May	3,9	-0,2	-1,7	-4,1	3,7	4,6	1,9	7,3	14,9	2,8	11,5	27,3	3,8	2,1	6,5
Jun	3,4	-4,6	-0,9	-6,2	-1,5	-3,2	2,0	6,1	12,2	2,6	14,6	17,8	9,4	2,2	12,8
Jul	6,6	-0,3	2,0	-2,8	3,4	0,6	9,4	8,0	8,1	7,9	11,1	11,1	10,0	-2,5	-9,3
Ago	6,3	1,2	2,3	-2,9	-0,4	-0,8	0,3	5,3	8,7	3,3	12,5	12,0	14,2	1,9	5,6
Sep	7,2	4,2	3,9	2,4	4,6	5,7	2,5	6,8	7,1	6,6	11,0	-1,0	10,0	2,1	-10,1
Oct	12,7	3,8	8,0	2,4	10,9	8,8	14,9	9,7	8,7	10,2	0,6	19,7	3,4	-6,2	-29,4
Nov	6,9	5,6	5,9	5,4	6,9	9,2	3,9	6,7	9,9	3,9	7,5	15,3	4,5	-1,6	1,1
Dic	8,4	1,4	9,6	4,0	9,4	12,9	5,3	9,7	9,5	9,9	11,7	-0,0	10,6	-1,6	-13,2
05 Ene	6,9	7,5	6,9	6,9	5,6	5,3	5,9	9,9	10,0	9,7	4,2	9,8	44,1	4,3	...
Feb	2,0	0,8	1,2	-0,8	1,2	-0,8	3,8	2,9	5,5	0,7	-1,1	...	...	1,2	...
Mar	10,5	0,1	9,5	-2,2	17,8	16,3	20,0	...	...	...	...	...	...	-0,5	...

TURISMO
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

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

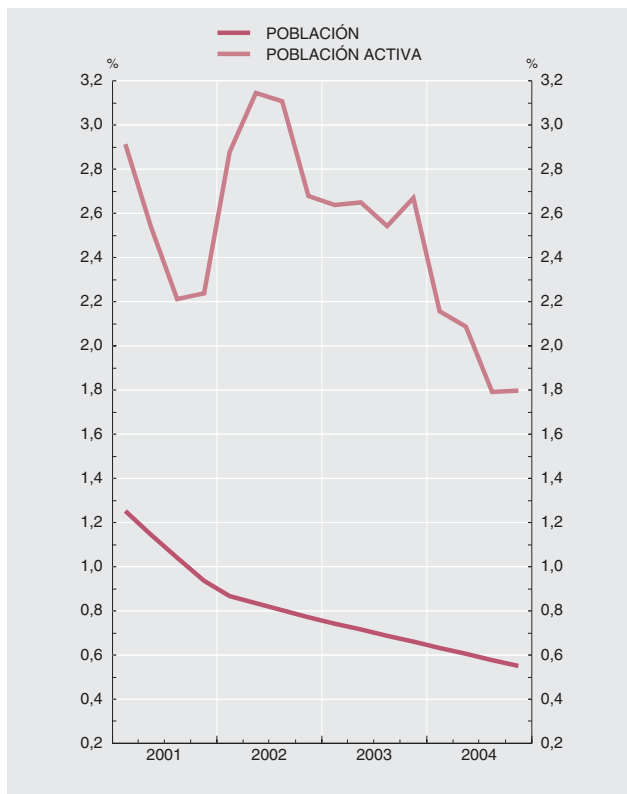
4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

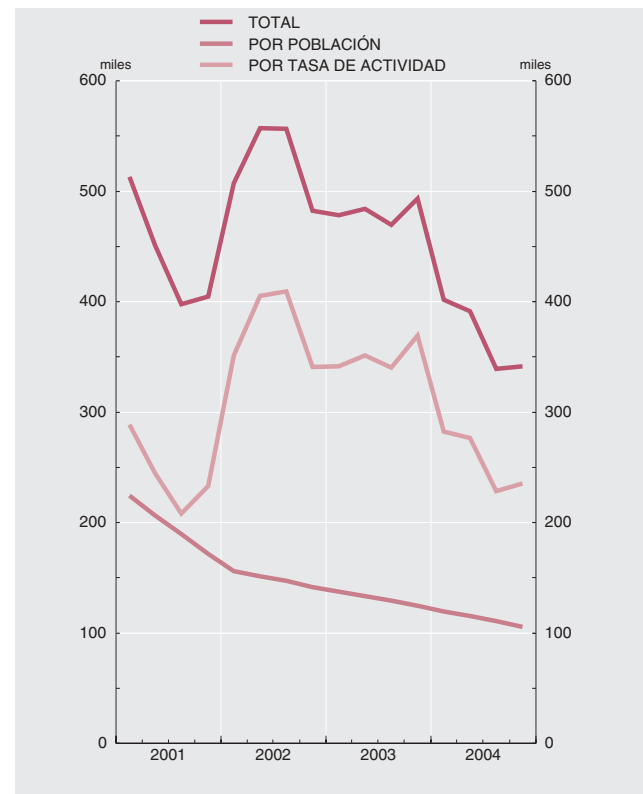
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años				Población activa						
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%) (a)	Variación interanual (b) (c)			1 T 4 (b)	
						Miles de personas (a)	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
01	M	33 689	364	1,1	52,88	17 815	442	198	244	2,5
02	M	33 965	276	0,8	54,00	18 340	526	149	377	3,0
03	M	34 203	238	0,7	55,03	18 822	481	131	350	2,6
03 I-IV	M	34 203	238	0,7	55,03	18 822	1 926	524	1 402	2,6
04 I-IV	M	34 405	202	0,6	55,78	19 190	1 474	451	1 023	2,0
02 II		33 933	281	0,8	53,83	18 267	557	151	406	3,1
02 III		33 997	271	0,8	54,31	18 463	556	147	409	3,1
02 IV		34 061	261	0,8	54,30	18 495	483	142	341	2,7
03 I		34 120	252	0,7	54,56	18 615	479	137	341	2,6
03 II		34 176	243	0,7	54,87	18 751	484	133	351	2,7
03 III		34 231	234	0,7	55,31	18 932	469	129	340	2,5
03 IV		34 286	225	0,7	55,39	18 989	494	125	369	2,7
04 I		34 336	216	0,6	55,38	19 017	402	120	282	2,2
04 II		34 382	207	0,6	55,68	19 143	392	115	276	2,1
04 III		34 428	198	0,6	55,98	19 272	339	111	229	1,8
04 IV		34 474	189	0,6	56,07	19 330	341	106	236	1,8

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA
Variaciones interanuales



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

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

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

c. Col. 7 = (col. 5 / col. 1) * variación interanual col. 1.

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

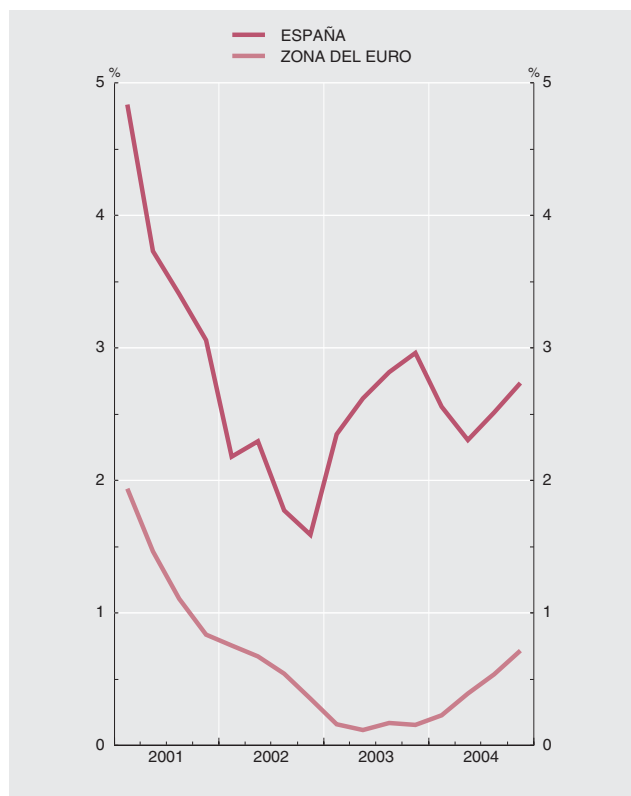
4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

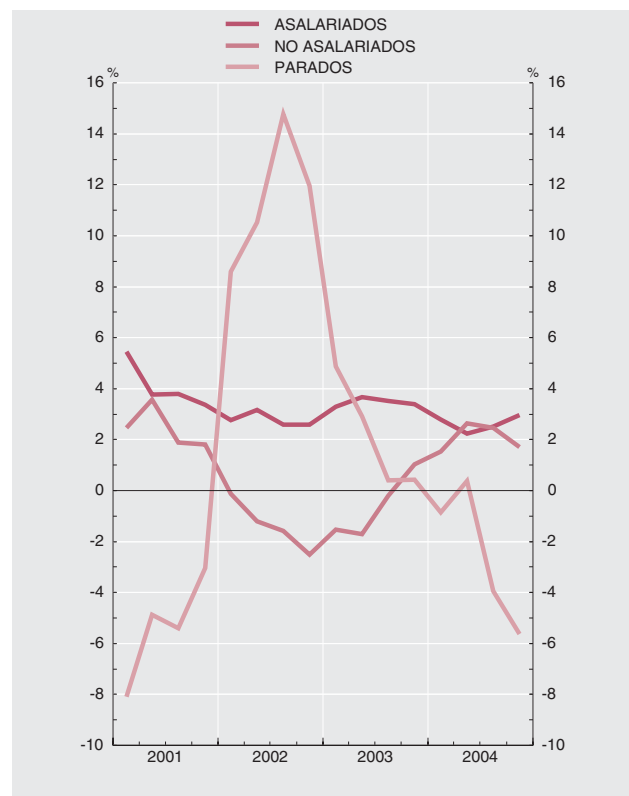
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas (a)	Variación interanual (Miles de personas) (b)	1 T 4 (b)	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
01	M	15 946	576	3,7	12 787	501	4,1	3 159	75	2,4	1 869	-134	-5,4	10,49	1,3	7,84
02	M	16 258	312	2,0	13 142	355	2,8	3 116	-43	-1,4	2 083	214	11,4	11,35	0,6	8,24
03	M	16 695	437	2,7	13 598	456	3,5	3 097	-19	-0,6	2 127	44	2,1	11,30	0,1	8,69
03 I-IV	M	16 695	437	2,7	13 598	456	3,5	3 097	-19	-0,6	2 127	44	2,1	11,30	0,1	8,69
04 I-IV	M	17 117	422	2,5	13 955	358	2,6	3 161	65	2,1	2 074	-54	-2,5	10,81	0,5	8,83
02 II		16 241	364	2,3	13 095	403	3,2	3 146	-39	-1,2	2 026	193	10,5	11,09	0,7	8,20
02 III		16 357	285	1,8	13 263	335	2,6	3 094	-50	-1,6	2 106	271	14,8	11,41	0,5	8,33
02 IV		16 377	256	1,6	13 300	336	2,6	3 077	-80	-2,5	2 118	226	12,0	11,45	0,4	8,43
03 I		16 432	377	2,3	13 334	425	3,3	3 098	-48	-1,5	2 183	102	4,9	11,72	0,2	8,57
03 II		16 666	425	2,6	13 574	479	3,7	3 092	-54	-1,7	2 085	59	2,9	11,12	0,1	8,68
03 III		16 818	461	2,8	13 730	467	3,5	3 088	-6	-0,2	2 115	9	0,4	11,17	0,2	8,70
03 IV		16 862	485	3,0	13 753	453	3,4	3 109	32	1,0	2 127	9	0,4	11,20	0,2	8,80
04 I		16 853	420	2,6	13 707	373	2,8	3 146	48	1,5	2 164	-19	-0,8	11,38	0,2	8,86
04 II		17 050	384	2,3	13 877	303	2,2	3 173	82	2,6	2 093	8	0,4	10,93	0,4	8,84
04 III		17 240	423	2,5	14 077	346	2,5	3 164	76	2,5	2 031	-83	-3,9	10,54	0,5	8,81
04 IV		17 323	461	2,7	14 161	409	3,0	3 162	53	1,7	2 007	-120	-5,6	10,38	0,7	8,81

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



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

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

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

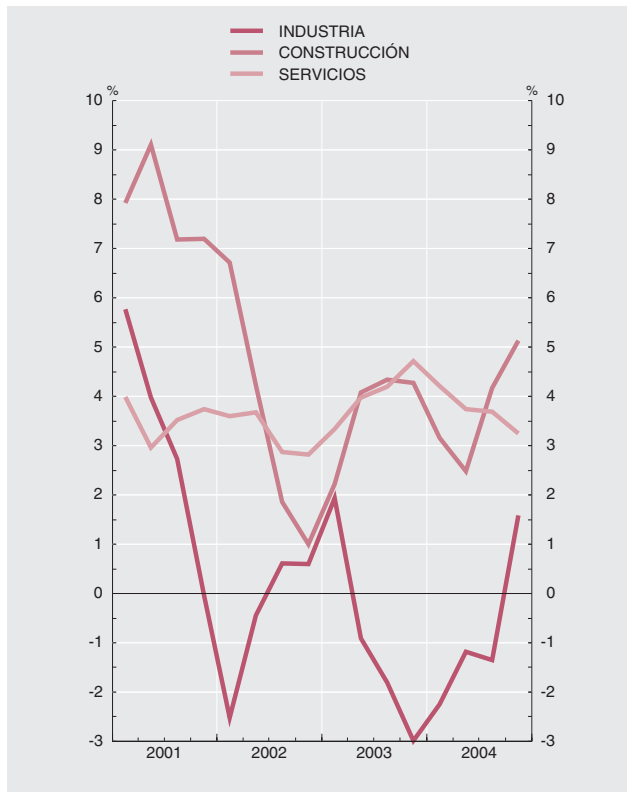
4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

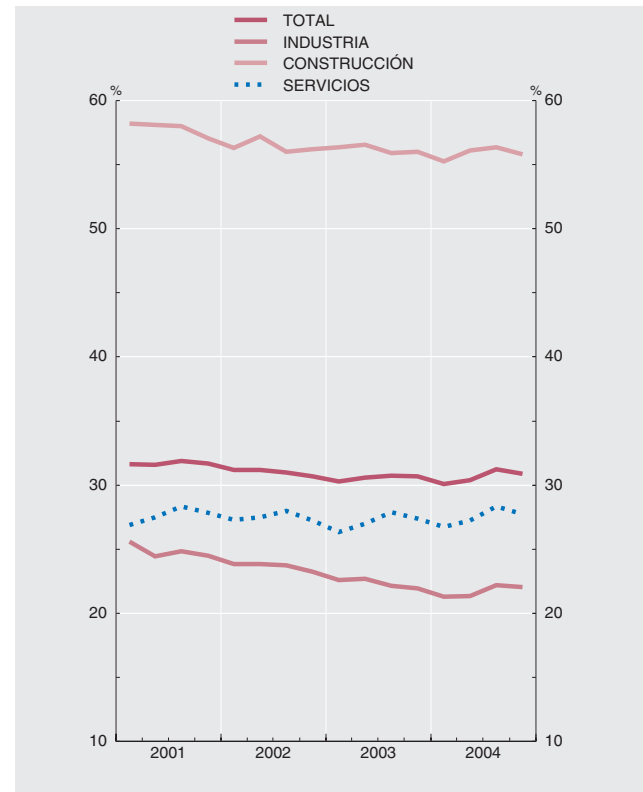
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: ocupados en		
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ramas no agrarias	Ramas no agrarias excluidas AAPP	Servicios excluidas AAPP
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
01	M	3,7	4,1	31,7	0,7	5,0	61,6	3,1	2,8	24,8	7,8	8,3	57,8	3,6	3,7	27,6	4,0	3,8	3,1
02	M	2,0	2,8	31,0	-5,7	-5,7	58,1	-0,4	-0,2	23,7	3,4	3,4	56,4	3,2	4,2	27,5	2,5	2,1	2,9
03	M	2,7	3,5	30,6	-2,0	1,3	58,6	-1,0	-1,3	22,3	3,7	4,8	56,2	4,1	4,9	27,1	3,0	2,7	3,9
03 I-IV	M	2,7	3,5	-1,4	-2,0	1,3	0,8	-1,0	-1,3	-5,6	3,7	4,8	-0,4	4,1	4,9	-1,2	3,1	3,0	5,1
04 I-IV	M	2,5	2,6	0,2	-2,4	-0,4	-0,1	-0,8	-0,3	-2,8	3,7	2,4	-0,6	3,7	3,7	1,4	3,2	2,6	2,4
02 II		2,3	3,2	31,2	-6,0	-6,5	58,0	-0,4	-0,1	23,9	4,2	3,9	57,2	3,7	4,7	27,5	2,9	2,5	3,3
02 III		1,8	2,6	31,0	-5,9	-4,7	53,1	0,6	0,7	23,7	1,9	2,0	56,0	2,9	3,7	28,0	2,3	2,1	2,8
02 IV		1,6	2,6	30,7	-6,5	-7,1	59,5	0,6	1,0	23,2	1,0	1,4	56,2	2,8	3,9	27,2	2,1	1,8	2,5
03 I		2,3	3,3	30,3	-5,8	-5,1	62,6	1,9	1,6	22,6	2,2	3,3	56,3	3,3	4,3	26,3	2,9	2,6	3,0
03 II		2,6	3,7	30,6	-3,0	1,2	57,7	-0,9	-1,5	22,7	4,1	5,5	56,6	4,0	5,2	27,0	3,0	2,5	3,5
03 III		2,8	3,5	30,7	0,2	2,0	54,6	-1,8	-1,9	22,1	4,3	5,4	55,9	4,2	5,0	27,9	3,0	2,7	4,0
03 IV		3,0	3,4	30,7	1,1	7,8	59,6	-3,0	-3,4	21,9	4,3	4,7	56,0	4,7	5,2	27,4	3,1	3,0	5,1
04 I		2,6	2,8	30,1	-0,7	2,6	60,8	-2,2	-1,9	21,3	3,2	2,5	55,2	4,2	4,4	26,7	2,8	2,7	4,6
04 II		2,3	2,2	30,4	-2,7	-1,7	57,3	-1,2	-0,7	21,4	2,5	0,7	56,1	3,7	3,6	27,2	2,6	2,6	4,0
04 III		2,5	2,5	31,2	-1,7	2,7	56,3	-1,3	-0,8	22,2	4,2	2,5	56,3	3,7	3,6	28,4	2,8	2,6	3,7
04 IV		2,7	3,0	30,9	-4,4	-4,8	59,8	1,6	2,1	22,0	5,1	4,1	55,8	3,3	3,4	27,8	3,2	2,6	2,4

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD
Porcentajes



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

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

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

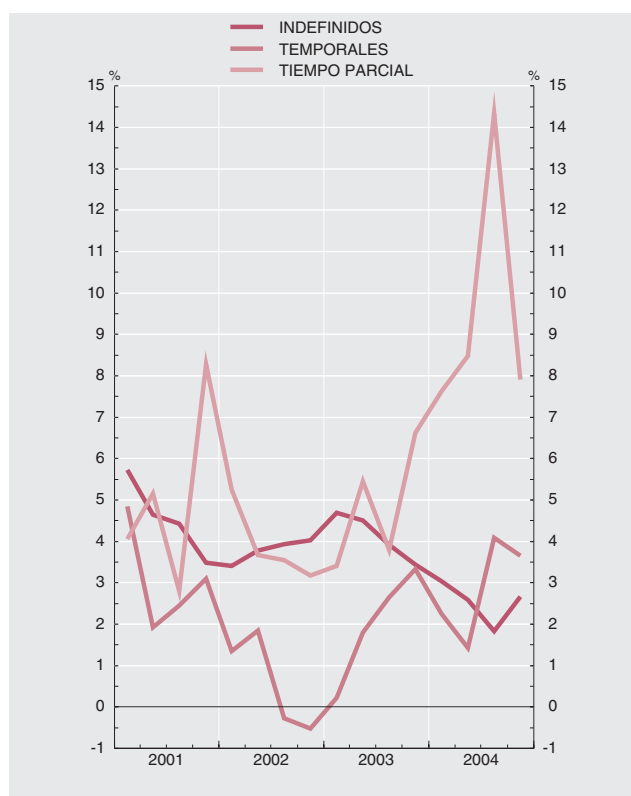
4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

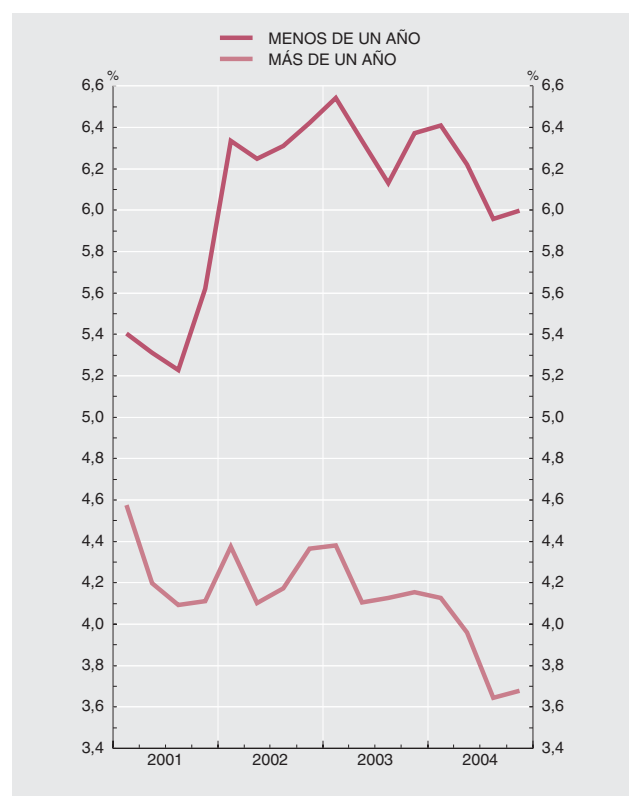
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados								Parados								
		Por tipo de contrato				Por duración de jornada				Por duración				% de parados que están dispuestos a aceptar trabajo con (a)				
		Indefinido		Temporal		Tiempo completo		Tiempo parcial		Menos de un año		Más de un año						
		Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	T 4 (b)	Tasa de paro (%) (a)	T 4 (b)	Cambio de residencia	Menor salario	Menor categoría
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
01	M	381	4,6	120	3,1	31,68	451	4,0	50	5,1	8,11	5,39	-5,6	4,24	-12,9	20,88	45,87	51,01
02	M	331	3,8	24	0,6	31,01	315	2,7	40	3,9	8,20	6,33	20,9	4,25	3,2	20,16	43,38	49,09
03	M	374	4,1	82	2,0	30,57	404	3,3	52	4,8	8,31	6,34	2,9	4,19	1,1	19,67	42,05	47,54
03 I-IV	M	374	4,1	82	2,0	30,57	380	3,1	52	4,8	8,31	6,34	2,9	4,19	1,1	19,67	42,05	47,54
04 I-IV	M	239	2,5	119	2,9	30,64	316	2,5	108	9,5	8,86	6,15	-1,2	3,85	-6,3	18,03	41,78	47,14
02 II		329	3,8	74	1,9	31,16	364	3,1	39	3,7	8,34	6,25	21,3	4,10	0,8	19,67	44,84	50,67
02 III		347	3,9	-12	-0,3	31,00	299	2,5	36	3,5	7,89	6,31	24,5	4,17	5,2	20,56	41,30	47,13
02 IV		357	4,0	-21	-0,5	30,70	302	2,5	34	3,2	8,22	6,42	17,3	4,36	9,0	19,51	43,91	49,10
03 I		416	4,7	9	0,2	30,26	388	3,3	37	3,4	8,35	6,54	6,0	4,38	2,7	20,22	42,43	47,93
03 II		406	4,5	74	1,8	30,60	420	3,5	60	5,4	8,49	6,34	4,1	4,10	2,7	19,97	43,92	49,45
03 III		358	3,9	109	2,7	30,74	428	3,5	40	3,8	7,91	6,13	-0,4	4,13	1,4	19,34	38,53	43,88
03 IV		317	3,4	136	3,3	30,68	380	3,1	72	6,6	8,47	6,37	1,9	4,15	-2,3	19,15	43,30	48,90
04 I		282	3,0	91	2,2	30,10	288	2,4	85	7,6	8,74	6,41	0,0	4,13	-3,7	18,00	41,81	47,93
04 II		244	2,6	59	1,4	30,36	205	1,6	98	8,5	9,01	6,22	0,2	3,96	-1,5	18,58	42,12	47,66
04 III		174	1,8	172	4,1	31,21	190	1,5	156	14,3	8,83	5,96	-1,1	3,64	-10,1	18,01	41,36	46,04
04 IV		254	2,7	154	3,7	30,88	316	2,5	92	7,9	8,88	6,00	-4,2	3,68	-9,9	17,52	41,83	46,93

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



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

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

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

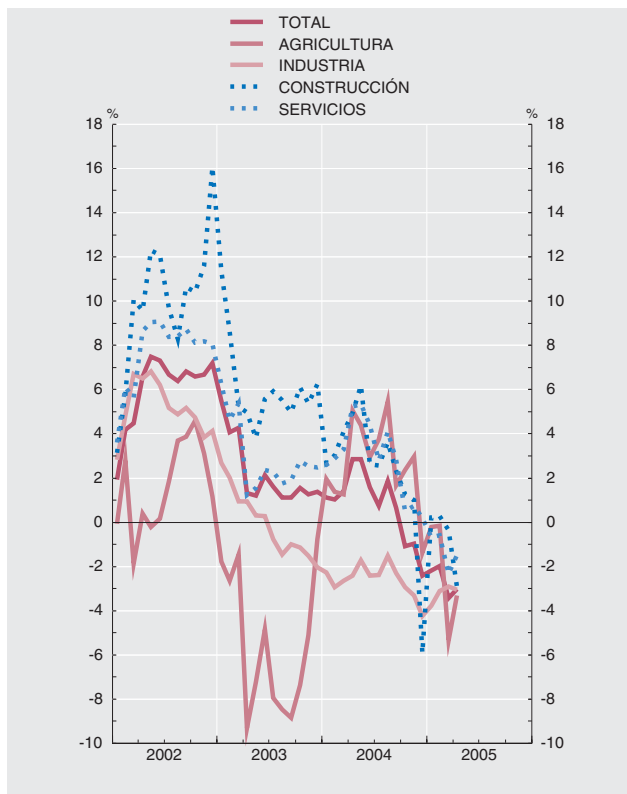
4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

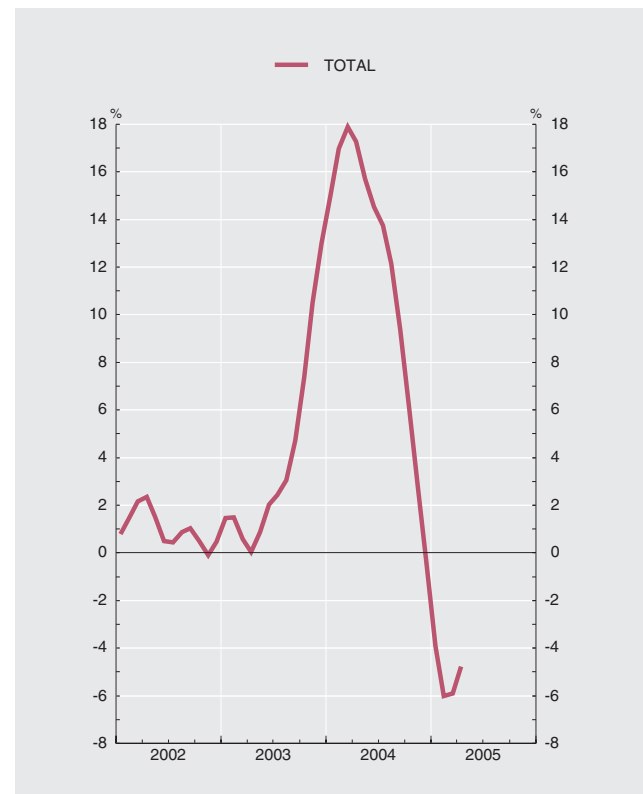
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratados					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior	Anteriormente empleados					Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas 1	Variación inter-anual (Miles de personas) 2	1 T 12 3	1 T 12 4	1 T 12					Miles de personas 11	1 T 12 12	Indefinidos 13	Jornada parcial 14	De duración determinada 15	Miles de personas 16	1 T 12 17	
						Total	Agri-cultura	No agrícola										
		5	6	Total	Industria	Construcción	Servicios	10										
02	M	1 621	92	6,0	-0,7	7,2	1,6	7,4	5,1	9,9	7,6	1 182	0,9	9,05	20,80	90,95	1 145	1,0
03	M	1 658	36	2,2	0,4	2,5	-5,5	2,8	-0,1	6,2	2,9	1 222	3,4	8,67	21,21	91,33	1 193	4,2
04	M	1 671	13	0,8	-5,2	1,8	2,6	1,8	-2,6	2,2	2,9	1 363	11,5	8,67	22,71	91,33	1 336	12,0
04	E-A	M	1 741	27	1,6	-3,1	2,4	2,4	-2,6	3,7	3,5	1 363	15,1	9,55	20,92	90,45	1 348	18,0
05	E-A	M	1 695	-46	-2,6	-9,6	-1,6	-2,3	-1,5	-3,2	-0,7	1 286	-5,6	10,28	21,87	89,72	1 239	-8,1
04	Mar	1 744	24	1,4	-3,6	2,3	1,3	2,3	-2,7	4,1	3,3	1 421	26,0	10,20	22,19	89,80	1 409	29,7
	Abr	1 705	47	2,8	-2,5	3,8	5,1	3,7	-2,4	4,9	5,2	1 257	19,4	10,09	21,94	89,91	1 234	21,7
	May	1 654	46	2,9	-4,4	4,1	4,4	4,1	-1,7	6,2	5,3	1 279	6,9	9,60	22,11	90,40	1 253	8,0
	Jun	1 626	25	1,6	-5,5	2,9	2,9	2,9	-2,4	2,6	4,4	1 392	16,0	8,43	22,30	91,57	1 350	16,2
	Jul	1 585	12	0,7	-5,7	1,8	3,7	1,8	-2,4	2,6	2,8	1 487	14,2	7,45	23,45	92,55	1 450	14,2
	Ago	1 598	29	1,9	-5,1	3,0	5,5	2,9	-1,5	3,6	4,1	1 125	15,9	7,23	22,01	92,77	1 111	16,6
	Sep	1 618	11	0,7	-6,1	1,8	1,7	1,8	-2,3	2,3	2,8	1 476	15,0	8,36	24,18	91,64	1 445	14,0
	Oct	1 649	-18	-1,1	-7,8	0,0	2,4	-0,0	-2,9	1,3	0,5	1 472	-5,5	8,68	26,26	91,32	1 434	-6,2
	Nov	1 683	-16	-1,0	-7,7	0,1	3,0	0,1	-3,3	1,0	0,7	1 447	12,3	8,63	24,87	91,37	1 414	10,7
	Dic	1 670	-41	-2,4	-8,2	-1,5	-1,4	-1,5	-4,2	-5,9	0,2	1 223	7,6	7,49	23,64	92,51	1 183	4,8
05	Ene	1 723	-39	-2,2	-9,3	-1,1	-0,2	-1,1	-3,8	0,2	-0,7	1 285	-7,6	9,30	20,17	90,70	1 255	-8,9
	Feb	1 717	-35	-2,0	-8,8	-0,9	-0,2	-0,9	-3,1	0,3	-0,6	1 230	-11,0	10,98	21,72	89,02	1 175	-14,2
	Mar	1 684	-60	-3,4	-10,6	-2,3	-5,3	-2,2	-2,9	-0,3	-2,3	1 307	-8,0	10,76	22,91	89,24	1 248	-11,5
	Abr	1 654	-52	-3,0	-9,4	-2,0	-3,3	-2,0	-3,0	-2,9	-1,5	1 323	5,3	10,07	22,68	89,93	1 278	3,6

PARO REGISTRADO
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTE: INEM (Estadística de Empleo).

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

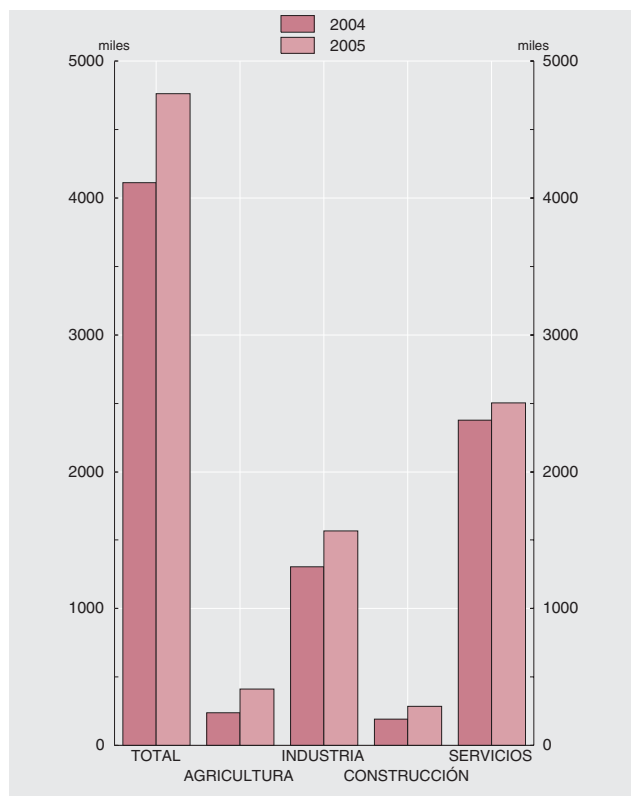
4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

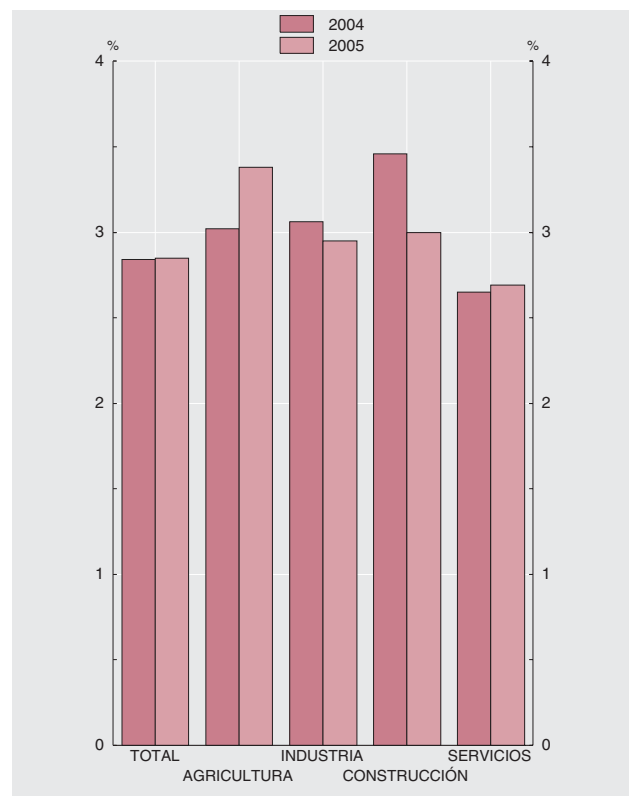
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%)	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	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
02	9 697	3,85	5 528	2 280	7 808	202	589	2 538	771	3 910	2,82	3,62	3,05	3,49	2,84	3,52	3,03
03	9 967	3,68	5 482	2 665	8 147	339	711	2 421	848	4 166	3,49	3,53	3,50	3,59	3,21	4,75	3,41
04	8 746	3,62	5 207	2 594	7 801	-347	629	2 351	1 046	3 774	2,93	3,04	2,96	3,53	2,96	3,43	2,75
03 Oct	9 964	3,68	5 313	2 164	7 477	344	584	2 368	732	3 793	3,47	3,58	3,50	3,43	3,22	4,73	3,45
Nov	9 964	3,68	5 475	2 331	7 807	115	711	2 392	818	3 885	3,49	3,60	3,52	3,59	3,21	4,74	3,44
Dic	9 967	3,68	5 482	2 665	8 147	339	711	2 421	848	4 166	3,49	3,53	3,50	3,59	3,21	4,75	3,41
04 Ene	8 119	3,62	2 882	0	2 882	-650	126	1 046	77	1 633	2,85	3,29	2,85	2,51	3,09	3,40	2,70
Feb	8 134	3,62	3 099	4	3 103	-948	169	1 094	131	1 709	2,90	3,32	2,90	3,23	3,06	3,49	2,71
Mar	8 186	3,61	4 102	9	4 111	-284	239	1 305	192	2 375	2,84	3,42	2,84	3,02	3,06	3,46	2,65
Abr	8 362	3,60	4 335	172	4 506	-26	241	1 357	468	2 441	2,86	3,33	2,88	3,02	3,06	3,41	2,66
May	8 544	3,60	4 335	406	4 740	-64	246	1 378	568	2 548	2,86	2,99	2,87	3,00	3,05	3,41	2,63
Jun	8 552	3,60	4 539	520	5 059	12	247	1 435	583	2 795	2,89	2,98	2,90	3,00	3,05	3,41	2,71
Jul	8 557	3,60	4 797	796	5 593	213	253	1 512	667	3 162	2,89	2,99	2,90	3,01	3,04	3,41	2,72
Ago	8 558	3,60	4 842	1 131	5 973	-96	262	1 731	763	3 216	2,89	2,98	2,91	3,04	2,98	3,41	2,74
Sep	8 633	3,61	5 005	1 743	6 748	-212	325	2 094	877	3 451	2,90	2,93	2,90	2,99	2,96	3,41	2,73
Oct	8 744	3,62	5 073	1 943	7 017	-460	331	2 229	927	3 530	2,90	2,92	2,91	2,95	2,96	3,41	2,74
Nov	8 746	3,62	5 187	2 279	7 466	-341	497	2 301	1 046	3 622	2,93	3,00	2,95	3,32	2,96	3,43	2,76
Dic	8 746	3,62	5 207	2 594	7 801	-347	629	2 351	1 046	3 774	2,93	3,04	2,96	3,53	2,96	3,43	2,75
05 Ene	4 603	2,85	3 268	2	3 269	387	398	1 220	93	1 558	2,73	2,00	2,72	3,37	2,75	2,98	2,52
Feb	4 603	2,85	3 988	3	3 991	888	399	1 483	93	2 016	2,79	2,64	2,79	3,37	2,96	2,99	2,54
Mar	4 604	2,85	4 581	181	4 762	651	410	1 565	283	2 503	2,82	3,63	2,85	3,38	2,95	3,00	2,69

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-marzo



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-marzo



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

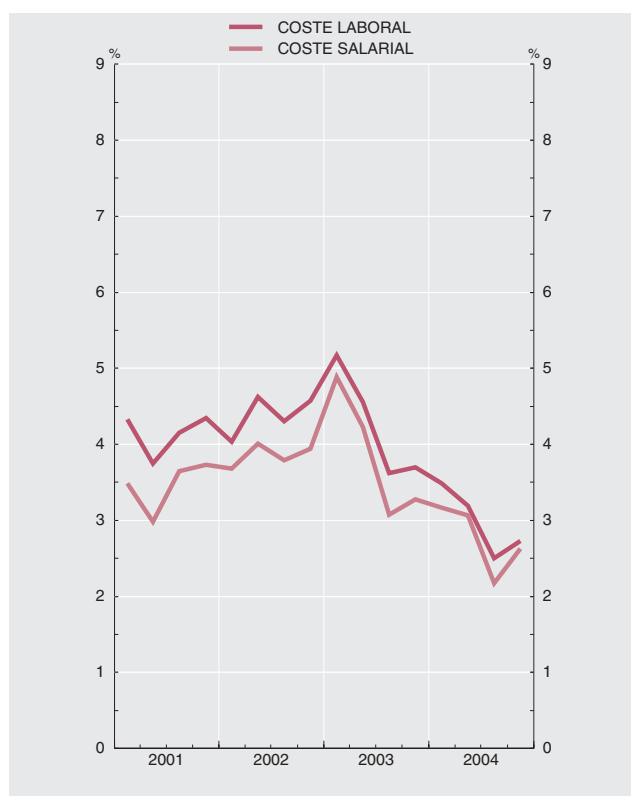
4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

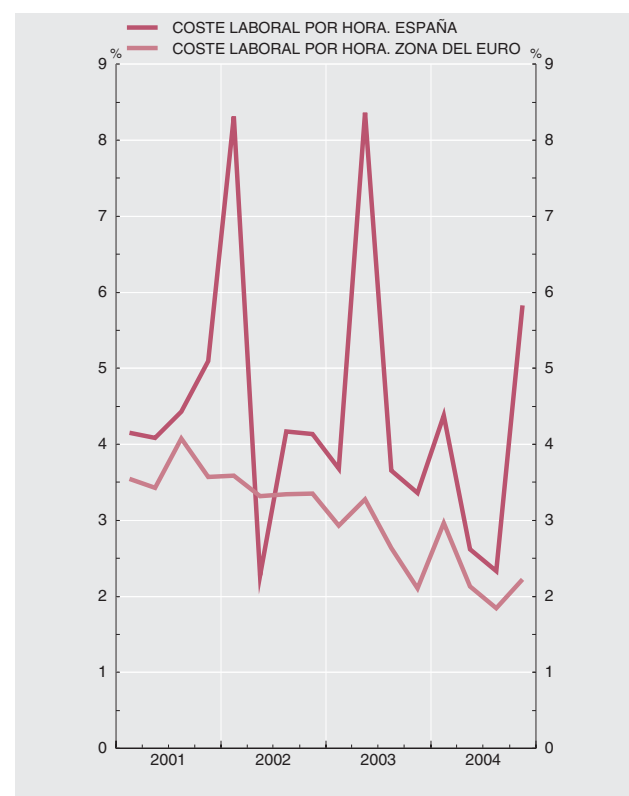
Tasas de variación interanual

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

POR TRABAJADOR Y MES
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA
Tasas de variación interanual



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

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

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

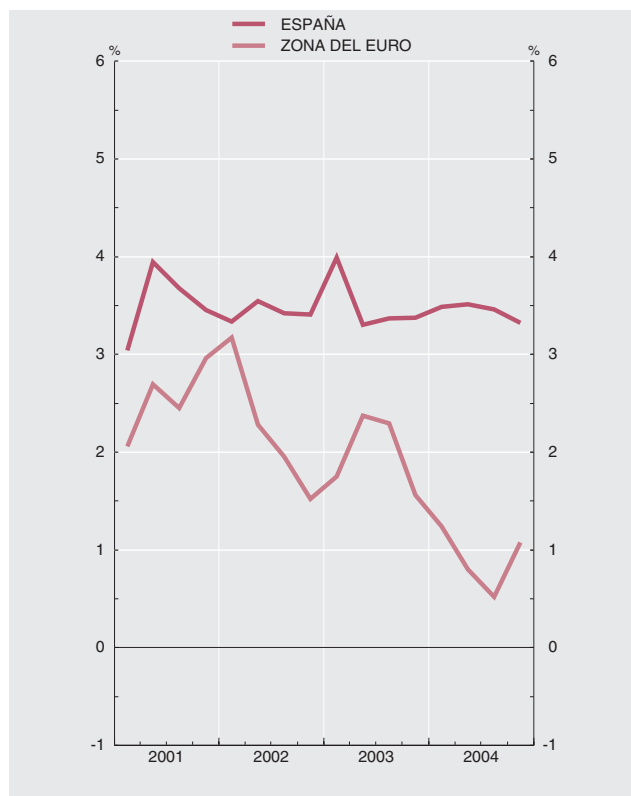
4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

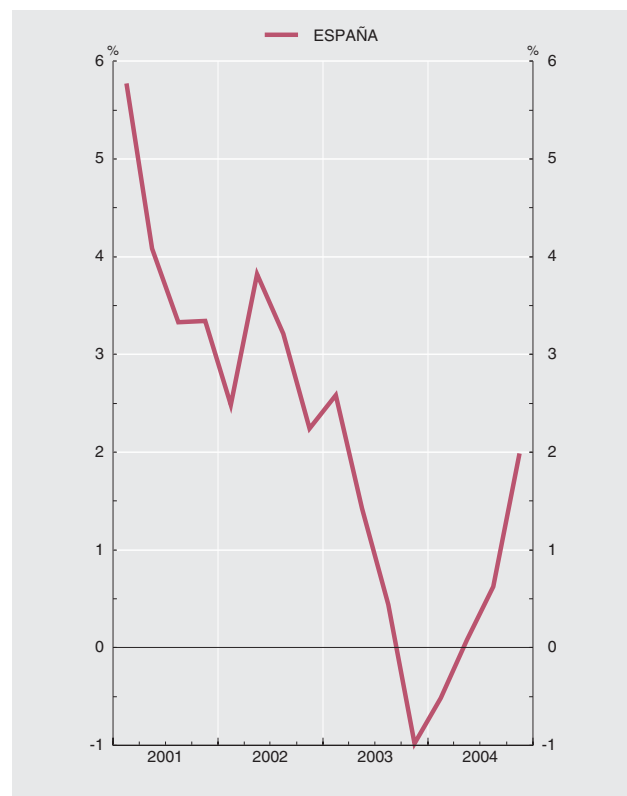
Tasas de variación interanual

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

COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL
Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: MANUFACTURAS
Tasas de variación interanual



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

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

b. Empleo equivalente a tiempo completo.

c. Ramas industriales.

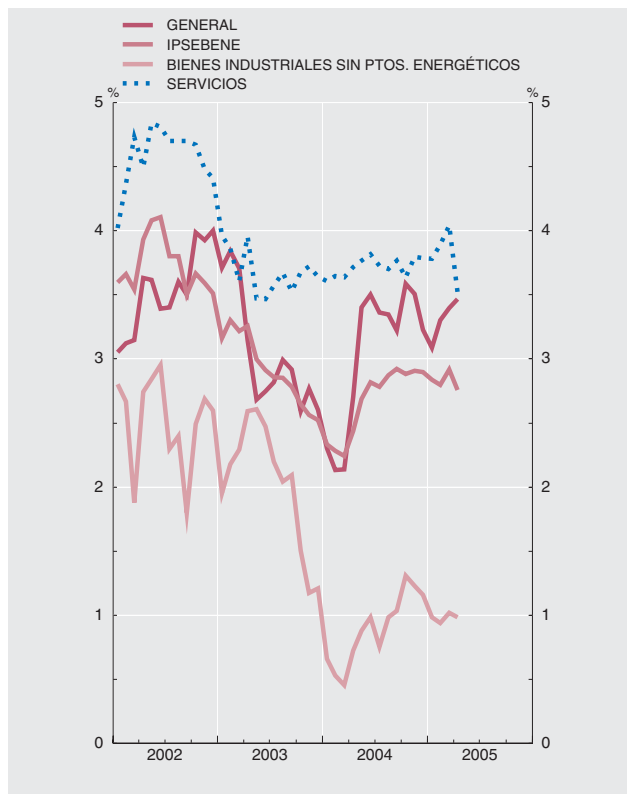
5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2001 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

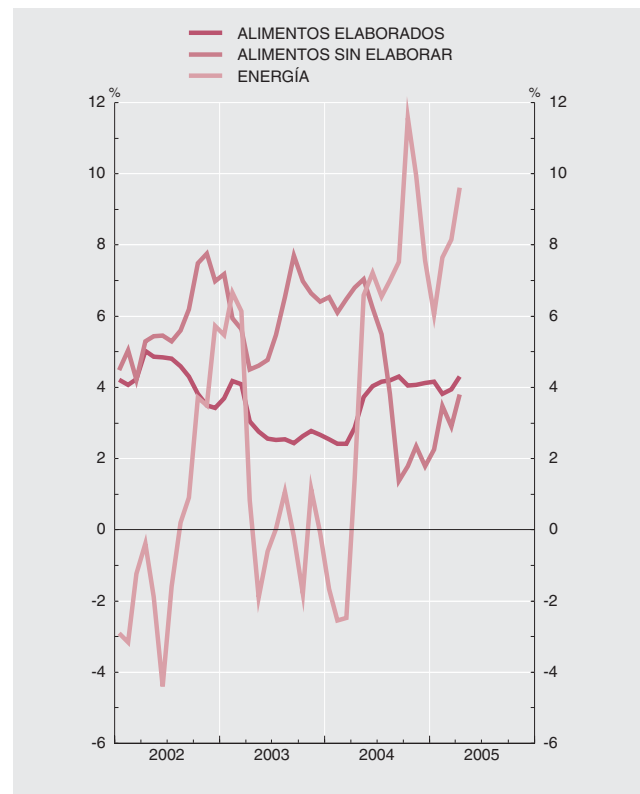
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T ₁₂)						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2000)	
		Serie original	m-1 (b)	T ₁₂ (c)	S/T ₁₂ dic (d)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos (e)	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T ₁₂
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
02	M	103,5	—	3,5	4,0	5,8	4,3	2,5	-0,1	4,6	3,7	100,4	-2,6
03	M	106,7	—	3,0	2,6	6,0	3,0	2,0	1,4	3,7	2,9	105,8	5,5
04	M	109,9	—	3,0	3,2	4,6	3,6	0,9	4,9	3,7	2,7	106,8	0,9
04 E-A	M	108,2	0,3	2,3	0,0	6,5	2,6	0,6	-1,3	3,7	2,3	110,2	1,6
05 E-A	M	111,8	0,4	3,3	0,1	3,1	4,1	1,0	7,9	3,8	2,8	...	...
04 Ene		107,4	-0,7	2,3	-0,7	6,5	2,5	0,7	-1,7	3,6	2,3	106,4	4,4
Feb		107,5	0,0	2,1	-0,7	6,1	2,4	0,5	-2,5	3,6	2,3	107,4	-2,6
Mar		108,2	0,7	2,1	0,0	6,5	2,4	0,5	-2,5	3,6	2,2	111,8	1,3
Abr		109,7	1,4	2,7	1,4	6,8	2,9	0,7	1,4	3,7	2,4	115,1	3,3
May		110,4	0,6	3,4	2,0	7,0	3,7	0,9	6,6	3,8	2,7	121,2	7,1
Jun		110,5	0,2	3,5	2,2	6,2	4,0	1,0	7,2	3,8	2,8	121,3	12,0
Jul		109,7	-0,8	3,4	1,4	5,5	4,2	0,8	6,6	3,7	2,8	108,4	11,2
Ago		110,2	0,4	3,3	1,8	3,8	4,2	1,0	7,0	3,7	2,9	93,7	-5,4
Sep		110,4	0,2	3,2	2,0	1,4	4,3	1,0	7,5	3,8	2,9	93,2	-10,4
Oct		111,5	1,0	3,6	3,1	1,8	4,0	1,3	11,6	3,6	2,9	100,4	-5,1
Nov		111,8	0,3	3,5	3,3	2,3	4,1	1,2	9,9	3,8	2,9	104,8	-0,4
Dic		111,7	-0,1	3,2	3,2	1,8	4,1	1,2	7,6	3,8	2,9	111,3	2,5
05 Ene		110,8	-0,8	3,1	-0,8	2,3	4,2	1,0	6,1	3,8	2,8	...	...
Feb		111,0	0,3	3,3	-0,6	3,5	3,8	0,9	7,6	3,9	2,8	...	...
Mar		111,9	0,8	3,4	0,2	2,9	4,0	1,0	8,2	4,0	2,9	...	...
Abr		113,5	1,4	3,5	1,6	3,8	4,3	1,0	9,6	3,5	2,8	...	...

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, MAPA y BE.

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

a. En enero de 2002 se produce una ruptura al comenzar la base 2001, que no tiene solución a través de los enlaces legales habituales. Por ello, para el año 2002, las tasas oficiales de variación no pueden obtenerse a partir de los índices. Las notas metodológicas detalladas pueden consultarse en la página del INE en la Red (www.ine.es)

b. Tasa de variación intermensual no anualizada.

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

d. Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre. e. Serie oficial del INE desde enero de 2002.

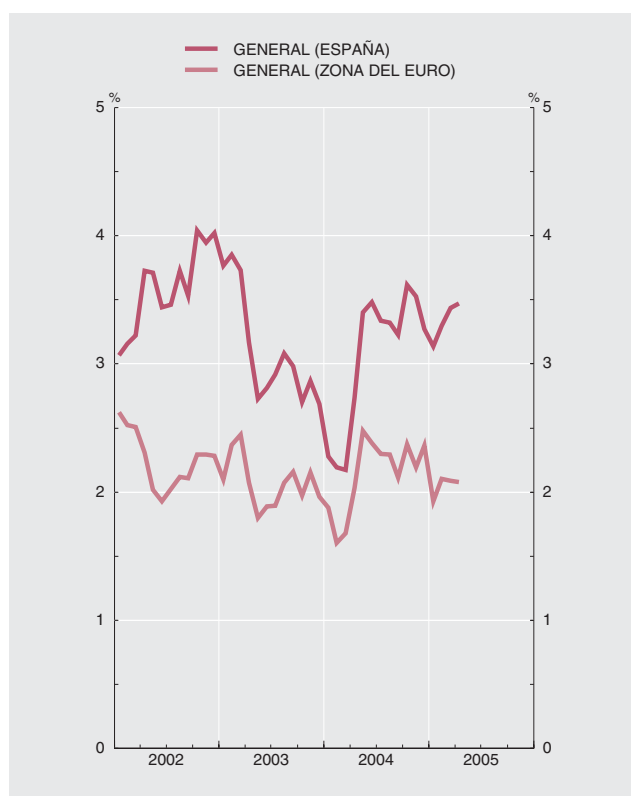
5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 1996 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

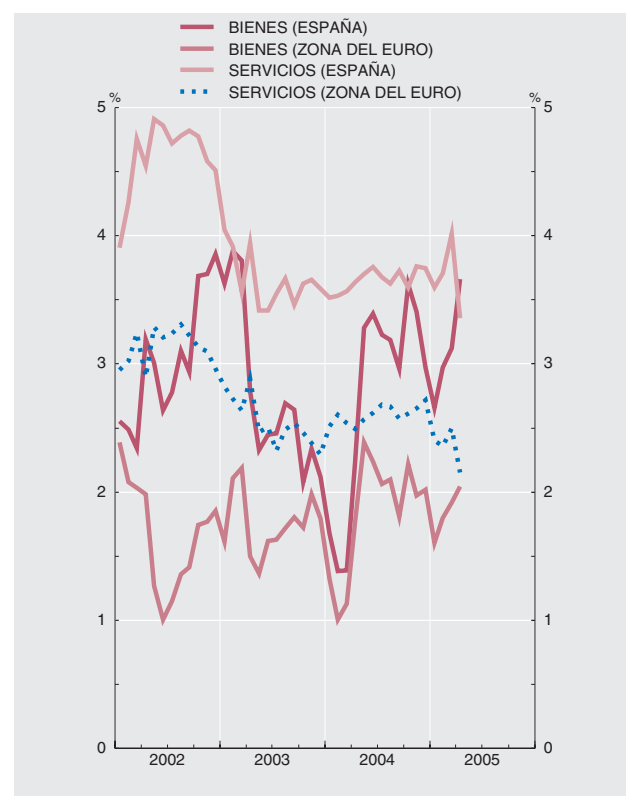
Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes												Servicios			
		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		
02	M	3,6	2,3	3,0	1,7	4,8	3,1	4,9	3,1	4,7	3,1	1,9	1,0	2,6	1,5	-0,2	-0,6	4,6	3,1
03	M	3,1	2,1	2,8	1,8	4,0	2,8	3,5	3,3	4,6	2,1	2,0	1,2	2,2	0,8	1,3	3,0	3,7	2,5
04	M	3,1	2,1	2,7	1,8	3,9	2,3	4,2	3,4	3,7	0,6	2,0	1,6	1,0	0,8	4,8	4,5	3,7	2,6
04 E-A	M	2,3	1,8	1,7	1,3	3,8	3,0	3,3	3,6	4,4	2,0	0,3	0,5	0,7	0,8	-1,3	-0,7	3,6	2,5
05 E-A	MP	3,3	2,0	3,1	1,8	3,8	1,5	4,0	2,2	3,6	0,5	2,6	2,0	0,9	0,3	8,0	8,2	3,7	2,4
04 Ene		2,3	1,9	1,7	1,3	3,9	3,1	3,3	3,3	4,4	2,9	0,3	0,4	0,8	0,6	-1,6	-0,4	3,5	2,5
04 Feb		2,2	1,6	1,4	1,0	3,6	2,7	3,2	3,2	4,1	1,9	-0,1	0,2	0,7	0,8	-2,6	-2,2	3,5	2,6
04 Mar		2,2	1,7	1,4	1,1	3,7	3,1	3,2	4,1	4,4	1,7	-0,1	0,1	0,6	0,7	-2,5	-2,0	3,6	2,5
04 Abr		2,7	2,0	2,2	1,8	4,2	2,9	3,6	3,9	4,7	1,6	1,0	1,2	0,9	1,0	1,5	2,0	3,6	2,5
04 May		3,4	2,5	3,3	2,4	4,8	3,1	4,7	3,9	4,9	1,7	2,3	2,1	1,0	0,9	6,6	6,7	3,7	2,6
04 Jun		3,5	2,4	3,4	2,2	4,8	2,8	4,9	3,8	4,7	1,2	2,5	2,0	1,1	0,9	7,2	5,9	3,8	2,6
04 Jul		3,3	2,3	3,2	2,1	4,6	2,6	4,9	3,8	4,3	0,7	2,3	1,8	0,9	0,7	6,6	5,9	3,7	2,7
04 Ago		3,3	2,3	3,2	2,1	4,1	2,1	4,8	3,6	3,4	-0,2	2,6	2,1	1,1	0,9	7,0	6,5	3,6	2,7
04 Sep		3,2	2,1	3,0	1,8	3,3	1,4	4,7	3,3	1,9	-1,5	2,7	2,0	1,1	0,8	7,5	6,4	3,7	2,6
04 Oct		3,6	2,4	3,6	2,2	3,3	1,2	4,4	2,8	2,2	-1,2	3,8	2,7	1,4	0,8	11,6	9,8	3,6	2,6
04 Nov		3,5	2,2	3,4	2,0	3,5	1,0	4,2	2,3	2,7	-1,0	3,4	2,5	1,3	0,8	9,9	8,7	3,8	2,7
04 Dic		3,3	2,4	3,0	2,0	3,3	2,0	4,2	3,2	2,4	-	2,7	2,0	1,3	0,8	7,6	6,9	3,7	2,7
05 Ene		3,1	1,9	2,7	1,6	3,5	1,5	4,1	2,8	2,9	-0,6	1,9	1,7	0,7	0,5	5,7	6,2	3,6	2,4
05 Feb		3,3	2,1	3,0	1,8	3,7	1,9	3,6	2,6	3,8	0,7	2,3	1,8	0,7	0,2	7,5	7,7	3,7	2,4
05 Mar		3,4	2,1	3,1	1,9	3,6	1,5	3,7	1,6	3,4	1,3	2,7	2,1	0,9	0,3	8,4	8,8	4,0	2,5
05 Abr	P	3,5	2,1	3,7	2,0	4,2	1,3	4,4	1,6	4,0	0,8	3,3	2,4	1,1	0,3	10,1	10,2	3,4	2,2

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



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



FUENTE: Eurostat.

a. Se ha completado el cumplimiento del Reglamento sobre el tratamiento de las reducciones de precios con la inclusión de los precios rebajados en los IAPC de Italia y España. En el IAPC de España se ha incorporado una nueva cesta de la compra desde enero de 2001. De acuerdo con los Reglamentos al respecto, se han revisado las series correspondientes al año 2001. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red (www.europa.eu.int)

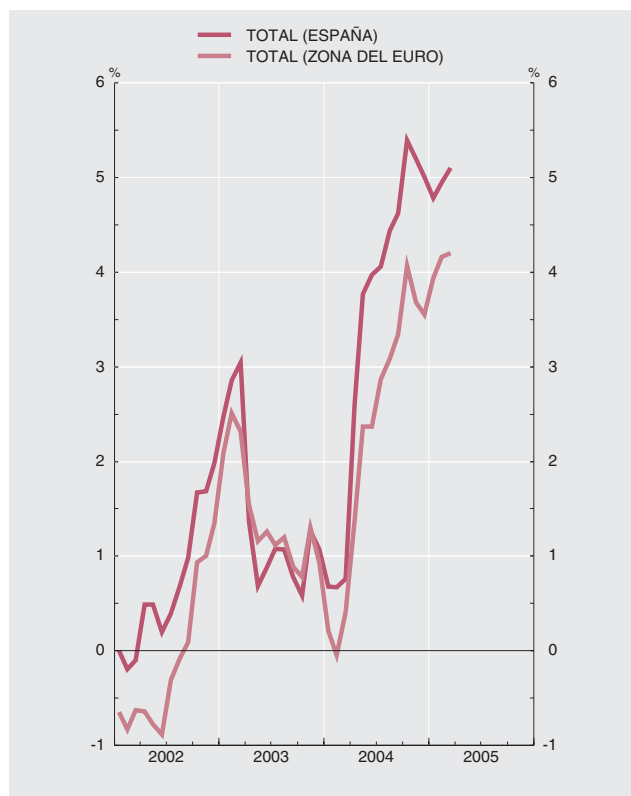
5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

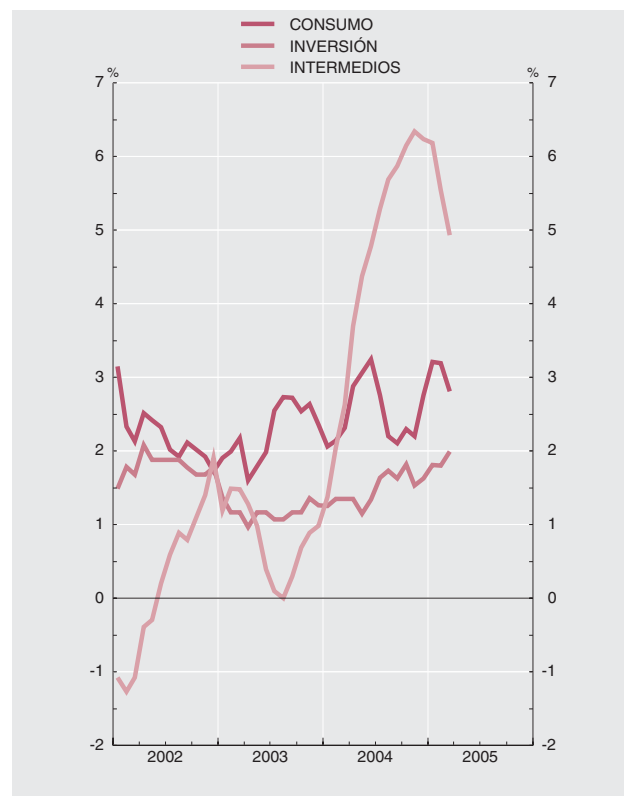
Tasas de variación interanual

		General (100%)			Consumo (32,1%)		Inversión (18,3%)		Intermedios (31,6%)		Energía (18,0%)		Pro memoria: zona del euro					
		Serie original	m ₁ ¹ (b)	T ₁₂ ¹	m ₁ ¹ (b)	T ₁₂ ¹	m ₁ ¹ (b)	T ₁₂ ¹	m ₁ ¹ (b)	T ₁₂ ¹	m ₁ ¹ (b)	T ₁₂ ¹	Total	Consumo	Inversión	Intermedios	Energía	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
02	MP	102,4	—	0,7	—	2,2	—	1,8	—	0,2	—	-1,3	-0,1	1,0	0,9	-0,3	-2,3	
03	MP	103,9	—	1,4	—	2,3	—	1,2	—	0,8	—	1,3	1,4	1,1	0,3	0,8	3,8	
04	MP	107,4	—	3,4	—	2,5	—	1,5	—	4,5	—	5,3	2,3	1,3	0,7	3,5	3,9	
04	E-M	MP	105,1	—	0,7	—	2,2	—	1,3	—	2,0	—	-4,9	0,2	1,2	0,3	1,0	-2,6
05	E-M	MP	110,3	—	4,9	—	3,1	—	1,9	—	5,5	—	11,0	4,1	1,2	1,6	5,0	10,0
03	Dic	P	103,8	-0,1	1,1	-0,3	2,4	-	1,3	0,1	1,0	-0,4	-1,2	0,9	1,0	0,2	0,4	1,7
04	Ene	P	104,5	0,7	0,7	0,4	2,1	0,4	1,3	0,9	1,4	1,2	-3,6	0,2	0,9	0,3	0,5	-1,5
	Feb	P	105,1	0,6	0,7	0,5	2,1	0,3	1,3	1,2	2,0	-0,5	-5,4	-0,0	1,0	0,3	0,9	-3,5
	Mar	P	105,8	0,7	0,8	0,7	2,3	0,1	1,3	0,8	2,6	1,5	-5,6	0,4	1,5	0,3	1,5	-2,8
	Abr	P	106,6	0,8	2,6	0,4	2,9	0,1	1,3	1,1	3,7	1,3	1,3	1,4	1,5	0,5	2,3	1,2
	May	P	107,3	0,7	3,8	0,4	3,1	-	1,2	0,6	4,4	2,3	7,2	2,4	1,4	0,6	2,8	5,5
	Jun	P	107,4	0,1	4,0	0,3	3,2	0,2	1,3	-	4,8	-0,3	7,1	2,4	1,6	0,7	3,3	4,5
	Jul	P	107,7	0,3	4,1	0,2	2,8	0,2	1,6	0,2	5,3	0,8	7,2	2,9	1,6	0,9	4,2	5,3
	Ago	P	108,3	0,6	4,4	-0,2	2,2	0,1	1,7	0,3	5,7	2,6	9,0	3,1	1,4	0,9	4,8	5,6
	Sep	P	108,6	0,3	4,6	0,1	2,1	-	1,6	0,4	5,9	1,2	11,0	3,3	1,1	0,9	5,0	7,3
	Oct	P	109,4	0,7	5,4	-0,1	2,3	0,2	1,8	0,5	6,2	3,1	14,2	4,1	1,1	1,1	5,5	10,1
	Nov	P	109,3	-0,1	5,2	-0,1	2,2	-	1,5	0,3	6,3	-0,9	12,6	3,7	1,0	1,1	5,5	8,3
	Dic	P	109,0	-0,3	5,0	0,3	2,8	0,1	1,6	-	6,2	-2,1	10,7	3,6	1,5	1,3	5,4	7,0
05	Ene	P	109,5	0,5	4,8	0,8	3,2	0,6	1,8	0,8	6,2	-0,5	8,8	3,9	1,3	1,6	5,5	8,4
	Feb	P	110,3	0,7	4,9	0,4	3,2	0,3	1,8	0,5	5,5	1,5	11,0	4,2	1,3	1,6	5,1	10,0
	Mar	P	111,2	0,8	5,1	0,4	2,8	0,3	2,0	0,2	4,9	3,4	13,1	4,2	0,9	1,7	4,5	11,6

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

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

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

b. Tasa de variación intermensual no anualizada.

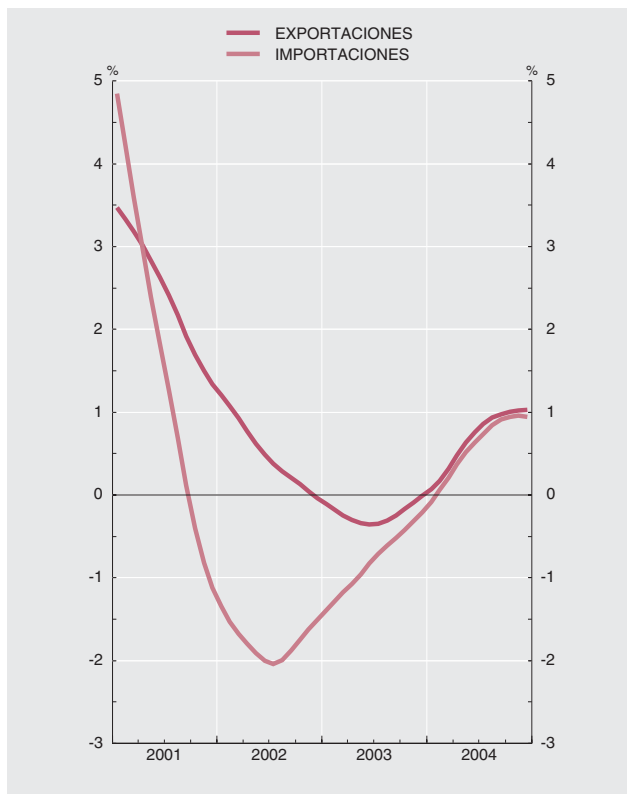
5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA.

■ Serie representada gráficamente.

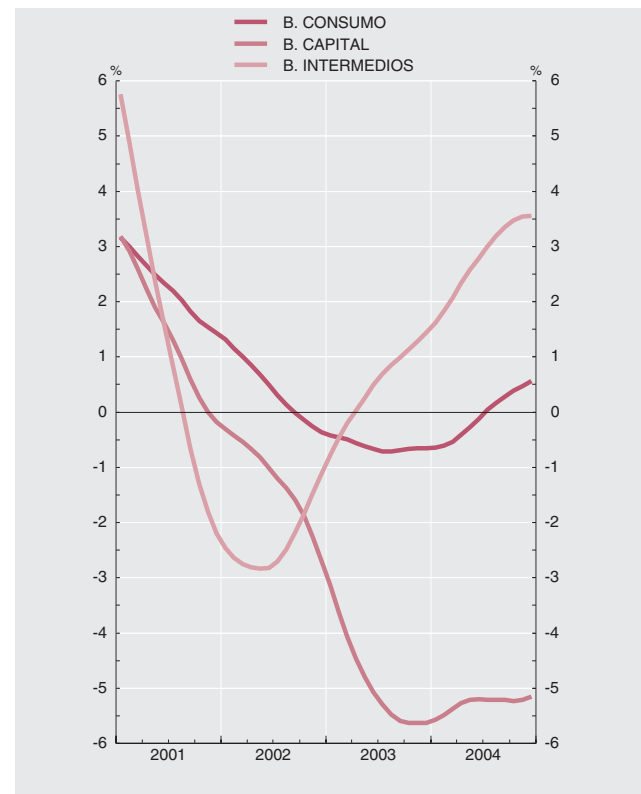
Tasas de variación interanual

	Exportaciones / Expediciones						Importaciones / Introducciones					
	Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios		
				Total	Energéticos	No energéticos				Total	Energéticos	No energéticos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
01	2,7	4,1	6,2	-0,2	2,6	1,0	-0,4	1,7	0,9	-1,9	-7,9	0,1
02	0,2	-0,8	12,2	-2,4	-6,4	-1,8	-3,1	-0,5	0,6	-5,3	-5,3	-4,2
03	-0,9	-0,7	-8,3	1,4	8,1	-0,1	-0,3	-0,1	-7,4	1,6	1,9	1,7
03 E-D	-0,9	-0,7	-8,3	1,4	8,1	-0,1	-0,3	-0,1	-7,4	1,6	1,9	1,7
04 E-D	0,8	0,2	-1,9	2,7	13,4	1,7	1,3	-0,4	-5,2	4,4	11,9	2,7
03 Jul	-0,9	2,6	-16,0	1,0	9,0	0,0	-	-3,4	-7,2	3,2	-6,0	5,4
Ago	-3,8	-6,1	-15,9	1,6	7,7	-0,7	1,5	4,5	-9,1	2,9	-3,3	3,6
Sep	-0,2	-0,4	-2,7	1,2	-2,8	-0,4	-2,8	-0,2	-17,7	0,9	-9,6	0,6
Oct	-0,7	-2,5	-5,3	1,5	6,9	0,3	0,8	2,8	-0,6	-0,0	-12,3	2,3
Nov	0,5	-1,6	0,1	1,9	1,1	0,5	-0,2	-0,4	-7,0	1,8	-2,1	1,3
Dic	1,0	1,0	-3,3	3,6	-2,4	2,5	-1,4	-1,4	-9,4	1,0	-3,8	1,7
04 Ene	-2,0	-2,9	-3,3	-0,6	-2,3	-1,1	-3,6	-1,0	-8,4	-3,5	-17,1	-1,6
Feb	-4,3	-4,4	-5,9	-2,5	-16,9	-2,9	1,8	-6,0	-6,2	7,5	-20,4	13,9
Mar	-1,5	-1,4	-7,5	0,6	-11,5	0,5	-2,3	-3,6	-7,0	-0,5	-16,2	3,3
Abr	1,7	-1,9	7,9	2,8	-3,7	4,2	1,4	-3,9	2,6	3,4	2,4	2,8
May	3,6	4,7	3,8	3,2	2,9	2,2	5,3	2,9	-1,1	8,6	18,5	4,4
Jun	3,2	3,0	4,8	4,1	16,4	2,8	-0,5	-3,3	-2,0	1,4	16,8	-1,9
Jul	-2,3	-4,8	-5,5	2,1	19,1	0,2	-0,3	2,6	-8,9	1,8	18,4	-1,7
Ago	5,6	4,3	9,0	5,6	23,9	4,5	3,7	3,7	-3,4	5,9	23,7	1,5
Sep	0,9	1,2	-8,9	3,2	34,5	1,6	4,2	-0,2	-2,2	8,2	19,7	5,2
Oct	2,7	3,1	-	4,2	20,1	2,8	2,6	2,6	-9,7	7,2	29,3	2,3
Nov	1,0	1,9	-9,0	5,6	42,0	3,7	1,5	-1,1	-9,2	6,7	37,5	2,0
Dic	0,2	-1,1	-8,0	3,7	35,9	2,0	2,4	2,3	-7,0	6,5	29,1	3,4

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



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



FUENTES: ME y BE.

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

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

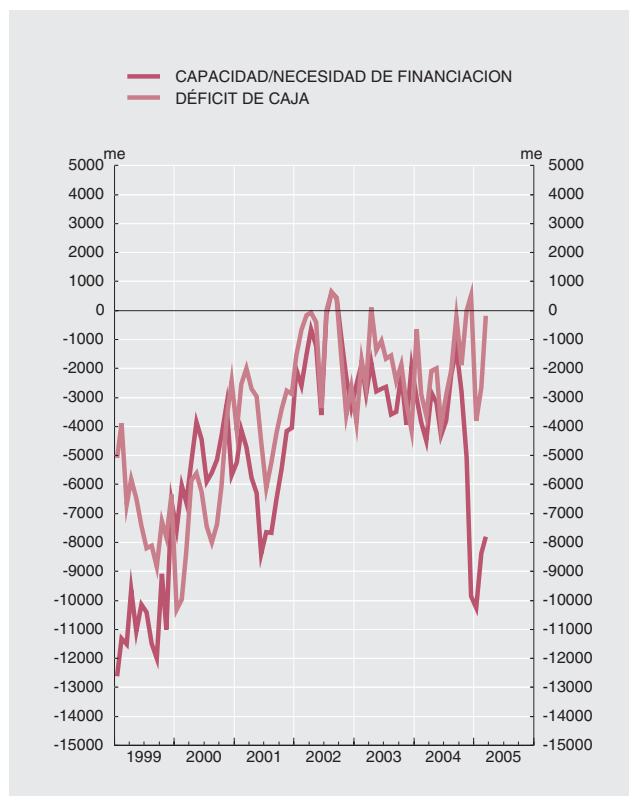
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL (a). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

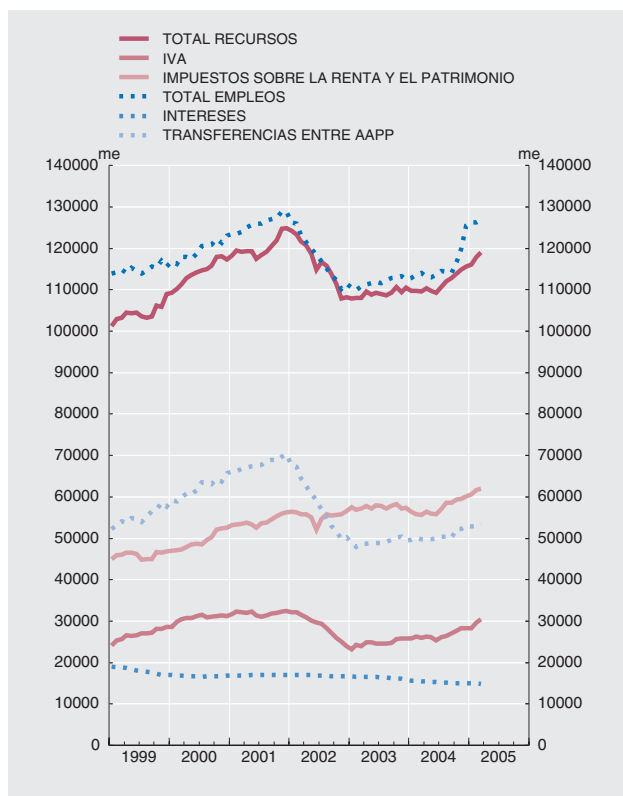
Millones de euros

	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
99	-6 585	109 009	28 574	16 408	5 877	46 886	11 264	115 594	17 363	16 959	57 721	3 034	20 517	-6 354	110 370	116 724
00	-5 675	117 346	31 262	17 171	5 210	52 526	11 177	123 021	15 806	16 809	65 703	3 705	20 998	-2 431	118 693	121 124
01	-4 046	124 838	32 433	17 838	6 913	56 267	11 387	128 884	16 067	17 030	70 319	3 379	22 089	-2 884	125 193	128 077
02	P -3 336	108 150	24 005	11 431	5 319	56 616	10 779	111 486	16 978	16 666	50 217	3 318	24 307	-2 626	108 456	111 082
03	A -1 937	110 544	25 764	10 918	5 029	57 415	11 418	112 481	17 670	15 806	49 406	2 695	26 904	-4 132	109 655	113 787
04	A -9 863	115 683	28 230	10 991	4 588	60 063	11 811	125 546	18 866	15 005	52 995	7 519	31 161	527	115 270	114 743
04 E-M	A 1 081	26 771	10 524	2 487	1 316	10 074	2 370	25 690	4 166	3 749	11 570	609	5 596	-2 297	27 259	29 556
05 E-M	A 3 140	30 168	12 697	2 550	608	12 049	2 264	27 028	4 172	3 626	12 287	507	6 436	-3 011	31 019	34 030
04 Abr	A 9 094	16 924	5 352	1 022	358	9 715	477	7 830	1 344	1 248	3 786	206	1 246	9 876	17 306	7 430
May	A -6 090	2 425	79	925	197	114	1 110	8 515	1 260	1 296	3 829	168	1 962	-5 208	2 324	7 532
Jun	A -9 252	1 887	-1 180	1 103	164	297	1 503	11 139	2 417	1 226	4 648	237	2 611	-9 107	782	9 889
Jul	A 5 689	15 047	4 757	803	178	9 020	289	9 358	1 437	1 291	4 456	135	2 039	2 708	15 824	13 117
Ago	A -86	7 906	-1 613	895	278	7 771	575	7 992	1 360	1 242	3 651	100	1 639	92	7 290	7 198
Sep	A 409	8 928	3 049	1 088	161	3 541	1 089	8 519	1 434	1 213	3 746	228	1 898	1 424	8 808	7 384
Oct	A 6 833	18 696	5 831	749	181	11 631	304	11 863	1 385	1 275	7 094	264	1 845	5 622	18 605	12 983
Nov	A -5 696	7 413	1 340	881	615	3 183	1 394	13 109	1 530	1 210	4 368	3 851	2 150	113	7 787	7 674
Dic	A -11 845	9 686	91	1 038	1 140	4 717	2 700	21 531	2 533	1 255	5 847	1 721	10 175	-2 696	9 285	11 981
05 Ene	A 83	8 142	-797	888	239	7 182	630	8 059	1 292	1 281	3 208	3	2 275	-6 812	9 956	16 768
Feb	A 8 249	17 055	12 341	851	183	2 987	693	8 806	1 308	1 150	4 318	63	1 967	6 784	15 623	8 840
Mar	A -5 192	4 971	1 153	811	186	1 880	941	10 163	1 572	1 195	4 761	441	2 194	-2 983	5 439	8 422

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



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



FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda (IGAE).

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

6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS (a). ESPAÑA

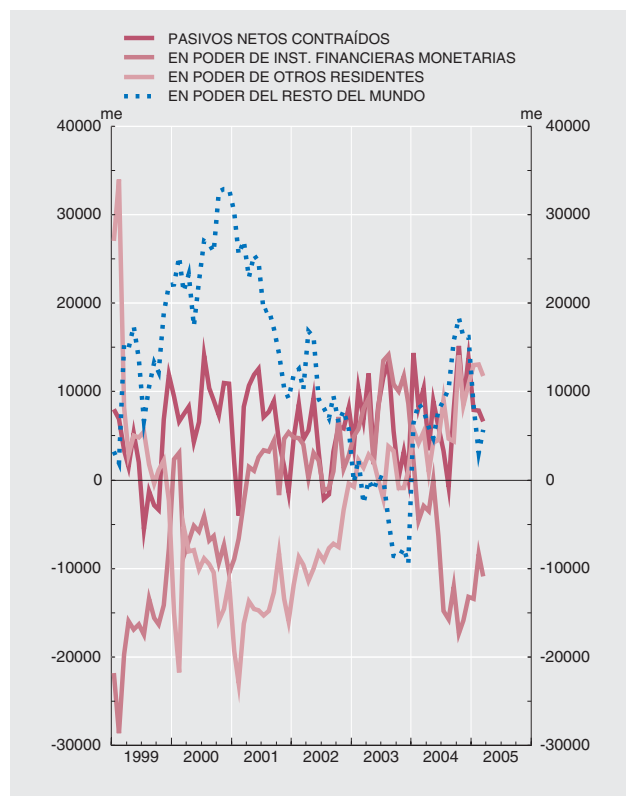
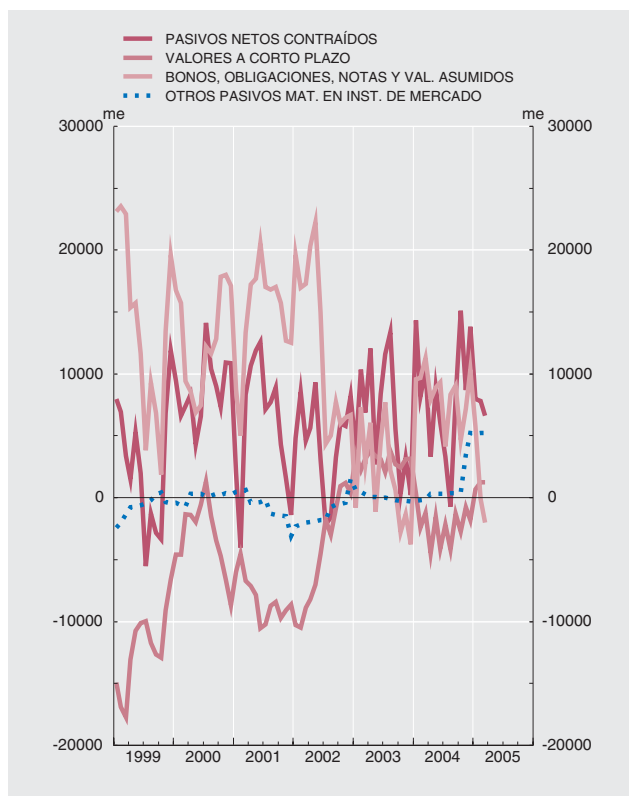
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

1	2	3	Pasivos netos contraídos											15	
			4	Del cual		Por instrumentos					Por sectores de contrapartida				
				5	6	7	8	9	10	En poder de sectores residentes			14		
										11	12	13			
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Adquisiciones netas de activos financieros	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (b)	Otras cuentas pendientes de pago	Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes	Resto del mundo	Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)	
99	-6 585	5 337	4 574	11 922	209	-6 629	19 592	-499	-446	-96	-10 103	-7 734	-2 369	22 026	12 018
00	-5 675	5 191	5 690	10 866	1 162	-8 683	17 127	-499	283	2 638	-22 058	-10 554	-11 504	32 924	8 228
01	-4 046	-5 445	-20 141	-1 399	803	-8 616	12 521	-499	-3 101	-1 704	-10 605	5 387	-15 992	9 206	305
02	P -3 336	4 872	-95	8 208	-888	346	6 655	-486	1 488	205	2 422	2 798	-375	5 785	8 002
03	A -1 937	-1 699	0	238	-135	3 146	-3 761	-486	-281	1 620	9 710	8 664	1 047	-9 472	-1 381
04	A -9 863	3 947	-0	13 810	-660	-1 813	10 356	-486	5 204	549	-2 380	-13 231	10 850	16 191	13 261
04 E-M	A 1 081	7 867	-0	6 786	-51	-1 728	8 818	-	-120	-185	-3 637	-6 389	2 752	10 423	6 970
05 E-M	A 3 140	2 724	0	-416	-2 349	1 317	-3 564	-	-79	1 910	-362	-4 037	3 675	-54	-2 326
04 Abr	A 9 094	8 807	-1	-287	14	-2 502	2 784	-	355	-924	-2 951	1 094	-4 045	2 664	637
May	A -6 090	-3 329	1	2 761	-857	2 493	-683	-	37	914	3 879	-906	4 785	-1 118	1 847
Jun	A -9 252	-7 302	-1	1 950	31	-2 882	5 038	-	58	-264	39	325	-286	1 911	2 213
Jul	A 5 689	-2 705	0	-8 394	-1 224	2 877	-12 939	-	-9	1 677	-7 516	-7 675	159	-878	-10 071
Ago	A -86	-2 854	-0	-2 768	19	-2 735	1 146	-	13	-1 193	-154	-1 861	1 706	-2 614	-1 575
Sep	A 409	9 576	1	9 167	-15	2 883	5 232	-	3	1 049	2 904	3 572	-668	6 264	8 118
Oct	A 6 833	9 506	12 897	2 673	1 206	-1 534	-7 868	-	0	12 074	169	-6 632	6 801	2 504	-9 401
Nov	A -5 696	-8 594	-12 897	-2 898	22	2 738	5 434	-	3 052	-14 121	-1 130	3 824	-4 955	-1 767	11 224
Dic	A -11 845	-7 025	-0	4 820	196	-1 423	3 393	-486	1 815	1 522	6 018	1 417	4 601	-1 198	3 298
05 Ene	A 83	-222	0	-305	-19	2 712	-2 202	-	-38	-778	-1 973	-4 429	2 456	1 668	473
Feb	A 8 249	4 872	-0	-3 377	-1 192	-3 174	-2 553	-	-10	2 359	-1 419	-909	-511	-1 958	-5 736
Mar	A -5 192	-1 925	0	3 267	-1 138	1 779	1 191	-	-32	329	3 031	1 301	1 729	236	2 937

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

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

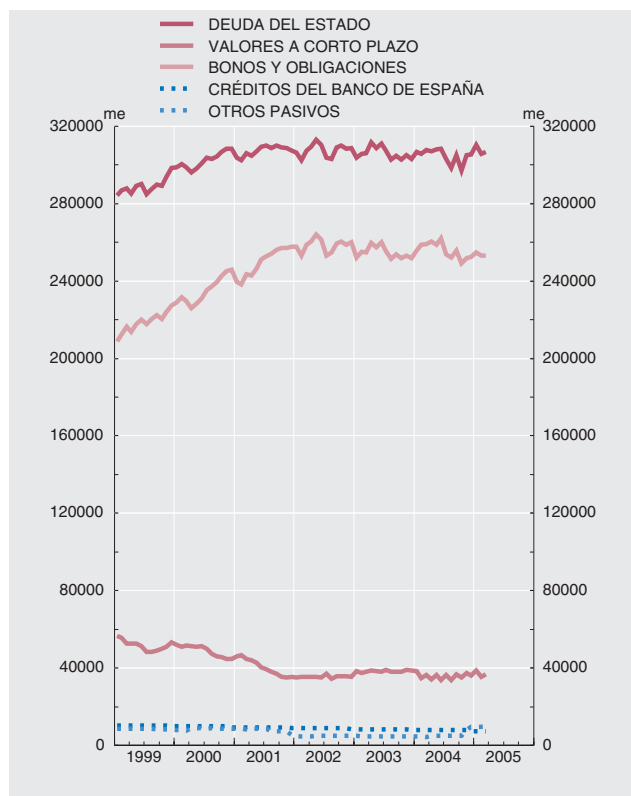
6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

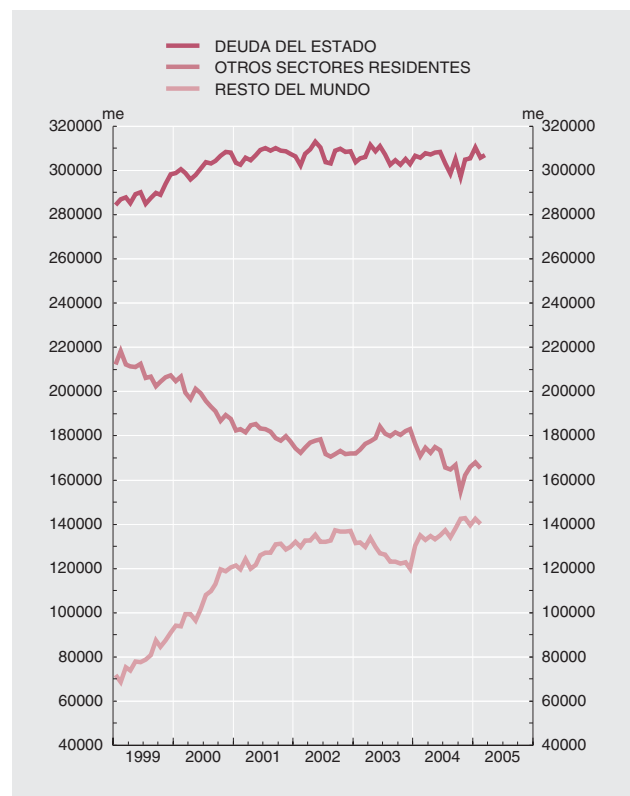
Millones de euros

	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	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			
96		263 963	20 434	81 084	152 302	10 814	19 763	210 489	529	209 960	54 003	15 195	8 185	
97		274 168	23 270	71 730	180 566	10 578	11 295	211 530	445	211 085	63 083	9 829	7 251	
98		284 153	30 048	59 939	205 189	10 341	8 684	215 200	305	214 895	69 258	10 273	6 412	
99		298 378	7 189	53 142	227 157	9 843	8 236	207 458	150	207 308	91 070	14 846	5 310	
00		308 212	8 197	44 605	245 717	9 344	8 546	188 482	695	187 787	120 424	20 536	5 430	
01		307 434	7 611	35 428	257 721	8 845	5 440	179 118	1 474	177 644	129 791	395	5 460	
02	P	308 792	5 823	35 459	260 060	8 359	4 914	177 561	5 648	171 913	136 880	300	6 819	
03	P	302 968	5 105	38 704	251 827	7 873	4 564	192 399	9 460	182 940	120 029	300	6 821	
04	Mar	A	307 788	5 353	36 398	259 051	7 873	4 466	188 048	13 326	174 722	133 067	300	6 717
	Abr	A	307 213	5 251	34 012	260 512	7 873	4 815	185 881	13 457	172 424	134 789	299	6 624
	May	A	308 093	5 192	36 491	258 883	7 873	4 846	188 249	13 457	174 792	133 301	300	6 531
	Jun	A	308 495	5 215	33 625	262 091	7 873	4 906	187 737	14 291	173 446	135 049	300	6 483
	Jul	A	303 060	4 068	36 497	253 794	7 873	4 895	179 555	13 793	165 761	137 298	300	6 449
	Ago	A	298 595	4 065	33 775	252 037	7 873	4 909	180 190	15 552	164 638	133 956	300	6 424
	Sep	A	305 080	3 958	36 659	255 647	7 873	4 900	182 721	15 773	166 948	138 132	300	6 304
	Oct	A	297 219	3 949	35 149	249 297	7 873	4 900	169 986	15 110	154 875	142 344	13 197	7 002
	Nov	A	304 910	3 869	37 333	251 761	7 873	7 942	179 510	17 240	162 270	142 640	300	7 227
	Dic	A	305 529	3 267	36 033	252 362	7 388	9 746	182 967	17 138	165 829	139 700	300	7 186
05	Ene	A	310 453	3 380	38 732	254 615	7 388	9 718	184 329	16 255	168 074	142 379	300	7 041
	Feb	A	305 643	3 313	35 550	253 052	7 388	9 653	181 534	16 152	165 382	140 261	300	7 032
	Mar	A	306 804	3 301	36 739	252 954	7 388	9 724	...	17 455	...	...	300	7 100

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

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

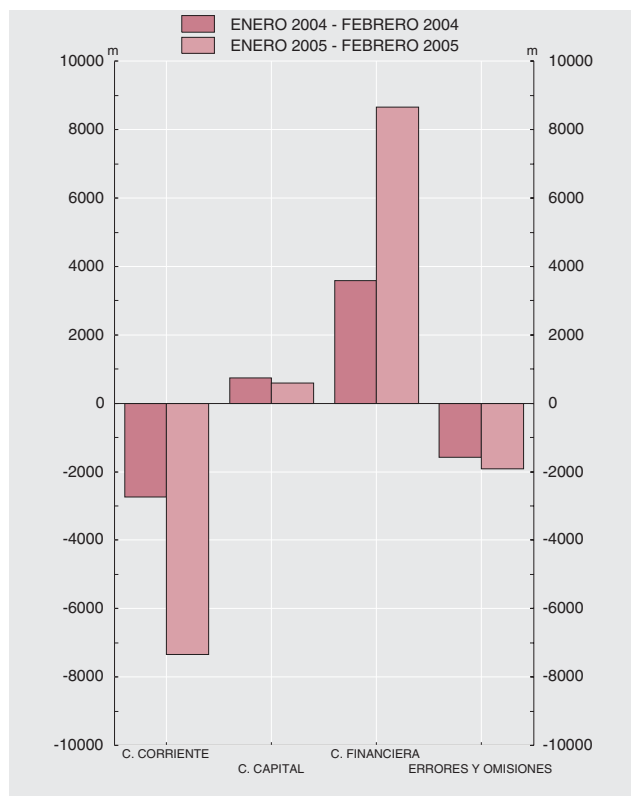
7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

■ Serie representada gráficamente.

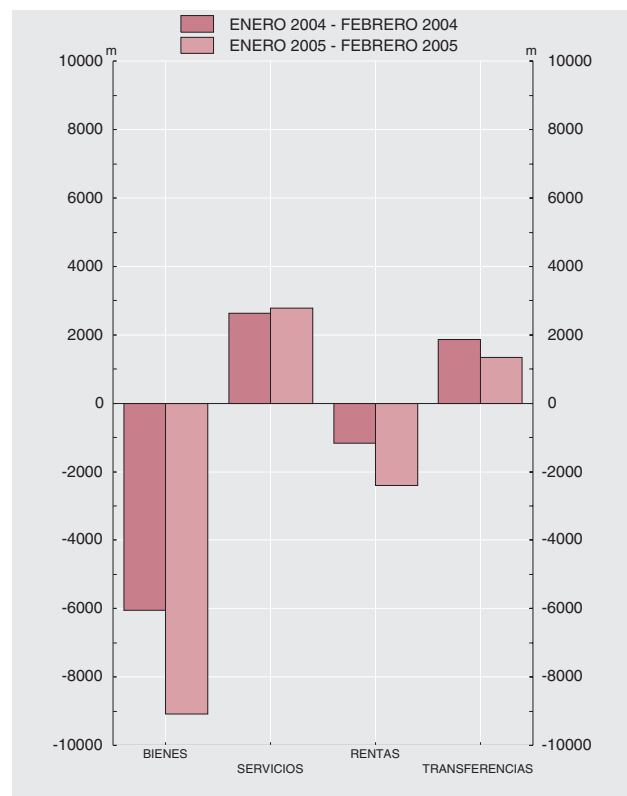
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Transferencias corrientes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta financiera (saldo)	Errores y omisiones				
	Total (saldo)	Bienes			Servicios				Rentas			13	14						15=1+14	16	17=-(15+16)	
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos											Pagos
						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											
02	-16 881	-34 602	135 640	170 242	26 582	66 072	35 543	39 490	7 020	-11 276	21 357	32 633	2 414	7 741	-9 141	14 755	-5 614					
03	-20 828	-37 843	141 017	178 860	27 265	67 903	36 871	40 638	7 315	-10 586	21 812	32 398	336	8 762	-12 065	17 634	-5 569					
04	P-39 538	-51 885	148 195	200 080	25 166	68 632	37 250	43 466	8 907	-12 827	23 326	36 153	7	8 531	-31 007	36 326	-5 319					
04 E-F	P -2 741	-6 059	22 484	28 543	2 628	9 202	4 500	6 574	1 243	-1 166	3 243	4 409	1 856	734	-2 007	3 578	-1 571					
05 E-F	P -7 349	-9 074	23 129	32 203	2 784	9 701	4 662	6 917	1 545	-2 397	3 124	5 521	1 338	586	-6 762	8 668	-1 906					
03 Nov	-3 141	-3 891	11 863	15 755	2 382	5 596	3 024	3 214	614	-749	1 122	1 871	-882	344	-2 796	2 858	-62					
Dic	-2 251	-3 610	11 826	15 436	1 431	4 932	2 070	3 501	560	-555	2 116	2 670	483	1 978	-273	51	222					
04 Ene	P -809	-2 989	10 814	13 803	1 292	4 583	2 214	3 291	632	-640	1 563	2 203	1 528	176	-633	1 673	-1 040					
Feb	P -1 932	-3 069	11 671	14 740	1 336	4 619	2 285	3 283	611	-527	1 679	2 206	328	558	-1 374	1 905	-531					
Mar	P -3 602	-3 503	13 339	16 842	1 291	5 076	2 422	3 785	657	-1 248	1 659	2 907	-142	430	-3 172	3 623	-452					
Abr	P -2 397	-4 050	12 570	16 620	1 683	5 183	2 647	3 500	531	-27	2 623	2 650	-2	560	-1 837	1 135	702					
May	P -2 544	-4 013	12 770	16 783	2 726	5 937	3 382	3 211	547	-1 250	1 634	2 884	-7	1 883	-662	433	228					
Jun	P -4 547	-4 642	12 299	17 941	2 056	5 806	3 248	3 750	828	-1 823	2 519	4 341	-138	369	-4 178	4 986	-808					
Jul	P -3 736	-4 371	12 938	17 308	3 045	7 062	4 296	4 017	909	-1 978	2 142	4 121	-431	623	-3 113	3 849	-736					
Ago	P -2 448	-4 677	9 131	13 808	3 039	6 641	4 297	3 601	910	-896	1 354	2 250	86	1 225	-1 223	1 644	-421					
Sep	P -5 144	-5 583	12 225	17 808	2 323	6 017	3 373	3 695	866	-1 443	1 500	2 943	-440	315	-4 830	4 429	400					
Oct	P -2 940	-4 633	13 115	17 749	2 740	6 524	3 742	3 784	863	-569	1 951	2 520	-477	311	-2 629	4 128	-1 499					
Nov	P -3 729	-4 950	13 826	18 776	2 401	5 957	3 233	3 556	818	-712	2 386	3 098	-468	402	-3 327	4 599	-1 272					
Dic	P -5 710	-5 403	12 499	17 902	1 236	5 229	2 111	3 993	734	-1 715	2 316	4 031	171	1 680	-4 030	3 919	111					
05 Ene	P -4 155	-4 675	10 932	15 607	1 431	4 942	2 379	3 511	784	-1 223	1 800	3 024	313	436	-3 719	4 680	-961					
Feb	P -3 194	-4 399	12 197	16 596	1 353	4 760	2 283	3 406	761	-1 173	1 324	2 497	1 025	151	-3 044	3 989	-945					

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).

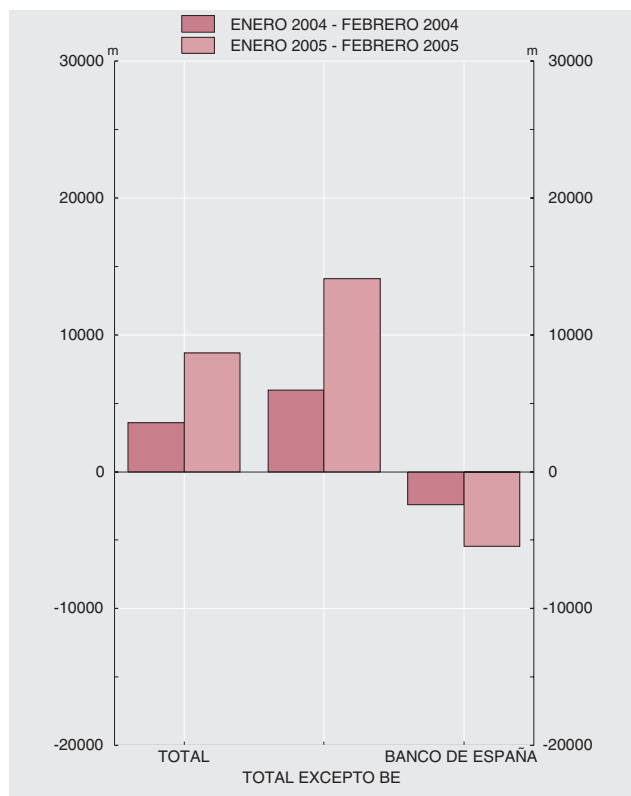
7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

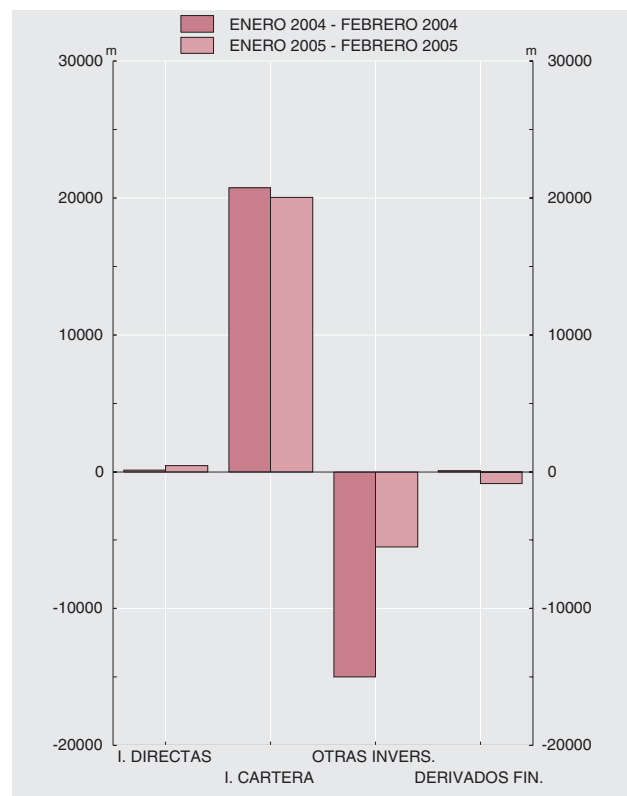
Millones de euros

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 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	11	12	13=14+15+16	14	15	16	
02	14 755	11 194	4 671	33 483	38 154	5 686	31 062	36 749	5 742	30 362	36 104	-4 905	3 561	-3 630	6 506	685
03	17 634	16 059	1 995	20 709	22 705	-30 069	65 865	35 795	47 495	16 881	64 376	-3 362	1 575	13 626	4 382	-16 433
04	P 36 326	50 336	-25 878	33 806	7 928	81 579	25 264	106 843	-7 216	26 648	19 432	1 850	-14 010	5 147	-13 760	-5 397
04 E-F	P 3 578	5 971	124	493	618	20 774	2 396	23 170	-15 016	14 731	-285	89	-2 393	2 713	-2 442	-2 664
05 E-F	P 8 668	14 120	454	4 638	5 092	20 048	2 120	22 168	-5 510	15 409	9 899	-871	-5 452	207	-2 851	-2 807
03 Nov	2 858	5 497	-1 797	1 365	-432	1 907	3 253	5 160	4 832	263	5 096	554	-2 639	3 104	-4 780	-963
03 Dic	51	-11 812	2 560	2 792	5 352	-5 225	5 731	506	-8 649	11 445	2 796	-499	11 864	166	12 601	-903
04 Ene	P 1 673	8 785	-326	1 222	896	7 597	967	8 564	1 467	8 685	10 151	47	-7 111	1 320	-7 132	-1 299
04 Feb	P 1 905	-2 814	451	-729	-278	13 177	1 429	14 606	-16 483	6 047	-10 436	42	4 719	1 393	4 690	-1 365
04 Mar	P 3 623	6 081	-4 719	2 563	-2 156	2 536	4 868	7 404	8 533	-4 671	3 861	-268	-2 458	921	-2 416	-963
04 Abr	P 1 135	497	1 459	745	2 205	-1 763	6 455	4 692	940	7 821	8 761	-139	638	720	570	-652
04 May	P 433	6 643	-173	387	214	-6 443	7 000	557	12 993	-2 382	10 612	265	-6 209	-107	-6 473	370
04 Jun	P 4 986	3 758	-1 034	3 502	2 468	4 591	1 436	6 026	-250	5 194	4 945	451	1 228	182	970	76
04 Jul	P 3 849	10 249	-2 479	2 904	425	11 212	-267	10 946	472	671	1 143	1 044	-6 400	69	-6 330	-139
04 Ago	P 1 644	-6 142	-1 449	1 733	284	-1 642	2 111	469	-2 764	-561	-3 325	-287	7 786	28	7 650	108
04 Sep	P 4 429	-1 612	-1 216	354	-862	14 895	-4 682	10 213	-15 565	11 799	-3 766	273	6 041	219	6 117	-295
04 Oct	P 4 128	32 555	-2 464	3 191	727	8 768	3 191	11 959	26 276	-5 606	20 670	-25	-28 426	344	-27 589	-1 181
04 Nov	P 4 599	-7 793	-12 402	13 194	793	20 172	1 879	22 051	-16 955	-283	-17 238	1 391	12 393	12	13 138	-758
04 Dic	P 3 919	130	-1 526	4 739	3 214	8 479	877	9 356	-5 881	-67	-5 947	-943	3 789	44	3 045	700
05 Ene	P 4 680	2 279	-1 170	3 444	2 273	7 861	-1 201	6 660	-3 669	8 933	5 264	-742	2 401	94	2 351	-45
05 Feb	P 3 989	11 841	1 624	1 195	2 819	12 187	3 321	15 508	-1 842	6 476	4 634	-129	-7 852	112	-5 202	-2 763

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.

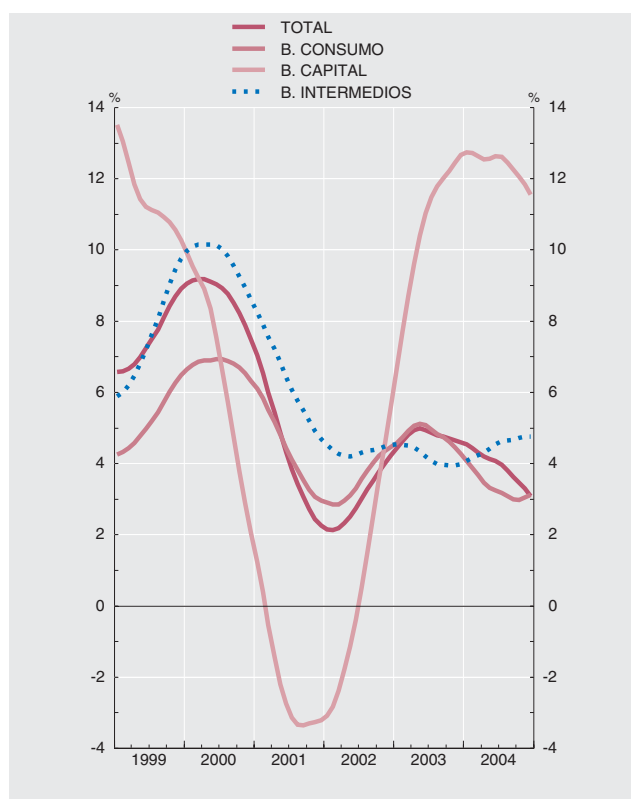
7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

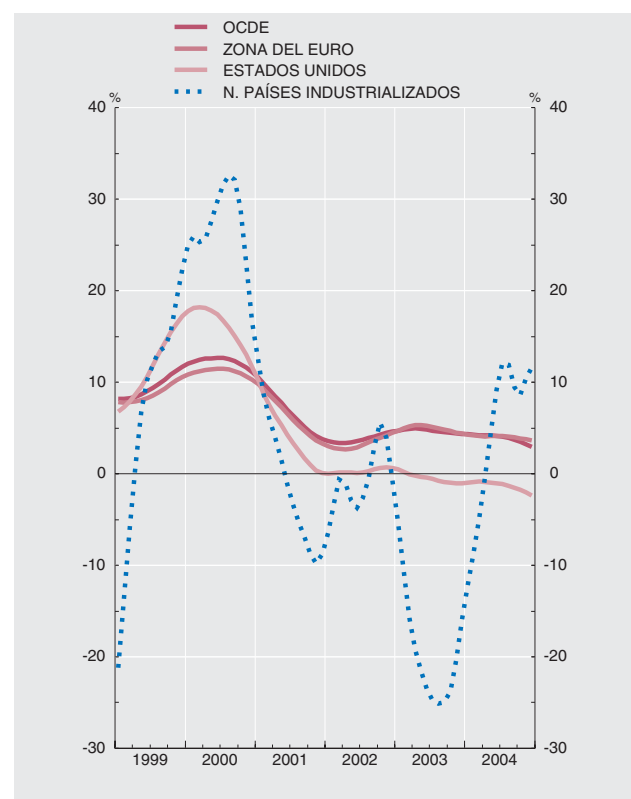
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE					OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea	Del cual	Estados Unidos	Resto OCDE				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
99	104 789	4,9	5,7	3,1	16,5	4,4	-4,9	4,8	6,4	5,2	5,8	9,8	6,5	-8,2	-4,7	4,8	1,8
00	124 177	18,5	11,7	8,9	13,7	13,1	9,2	13,2	17,5	18,1	15,4	31,6	16,2	21,7	13,0	32,4	28,0
01	129 771	4,5	2,0	4,1	-9,1	4,5	-19,8	5,4	4,2	5,0	5,1	-6,6	4,9	8,3	-6,1	-6,6	12,1
02	133 268	2,7	2,5	4,4	-10,3	5,1	4,7	4,9	2,9	0,1	1,0	2,4	3,9	10,1	-19,8	5,7	7,6
03	138 119	3,6	4,5	3,9	15,1	2,0	15,6	1,9	3,8	4,6	5,2	-1,7	3,9	-5,4	2,2	-23,4	8,1
04	146 452	6,4	5,6	1,6	13,8	5,6	14,2	5,6	6,1	7,4	5,3	2,2	6,0	11,1	7,8	6,8	7,7
03 Nov	11 675	-1,6	-2,1	2,3	-8,5	-3,0	10,2	-3,4	-1,7	-3,7	-1,0	-20,5	0,4	-15,9	8,4	-19,3	1,4
03 Dic	11 573	9,0	7,9	7,4	30,4	1,2	11,4	0,9	4,9	-0,8	1,8	24,4	5,3	32,6	62,3	-7,1	20,0
04 Ene	10 696	3,6	5,7	3,7	19,4	4,2	5,0	4,2	2,8	2,3	4,3	-18,8	4,6	-3,5	77,8	-14,5	-2,9
04 Feb	11 522	2,8	7,4	3,6	20,2	6,4	63,9	5,0	4,0	-2,0	2,3	3,5	6,1	-19,0	-11,8	-3,4	2,6
04 Mar	13 080	6,8	8,4	5,8	18,4	6,7	31,0	6,1	6,4	3,2	3,7	13,5	7,0	14,1	-0,6	-14,7	12,0
04 Abr	12 361	0,7	-1,0	-1,1	-8,7	1,6	-16,4	2,3	1,3	1,3	-0,8	-4,9	1,8	7,1	-10,7	8,5	-2,7
04 May	12 702	2,8	-0,8	-4,3	9,5	-1,3	17,3	-1,9	3,6	0,4	-0,5	2,7	4,8	-21,1	-3,1	-3,0	4,7
04 Jun	13 084	12,0	8,5	3,1	19,9	8,9	14,2	8,7	11,1	12,1	9,0	1,8	11,3	11,2	-4,2	23,0	23,4
04 Jul	12 881	12,7	15,4	9,3	31,3	14,5	35,3	13,9	13,0	15,5	12,7	3,9	12,9	7,8	20,0	27,5	8,6
04 Ago	8 891	7,5	1,8	0,3	-1,4	2,4	-12,5	3,1	7,2	2,6	5,8	2,4	9,0	10,0	23,9	26,6	3,8
04 Sep	12 103	3,4	2,4	1,0	-1,4	4,2	-8,3	4,7	2,8	12,1	3,2	-0,3	-0,1	-6,0	30,2	5,9	4,4
04 Oct	13 002	-0,5	-3,1	-9,8	6,2	-1,7	10,9	-2,0	-1,1	4,9	-1,5	-7,9	-2,5	27,6	-10,3	-21,1	2,1
04 Nov	13 779	18,0	16,9	9,1	44,2	13,5	6,8	13,7	16,8	24,5	17,5	22,5	14,1	38,8	-1,6	39,0	27,3
04 Dic	12 350	6,7	6,5	0,6	10,6	10,1	24,8	9,0	5,4	11,3	7,4	8,8	3,3	64,9	-17,2	9,0	9,1

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



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



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 17, cuadros 4 y 5.

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

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

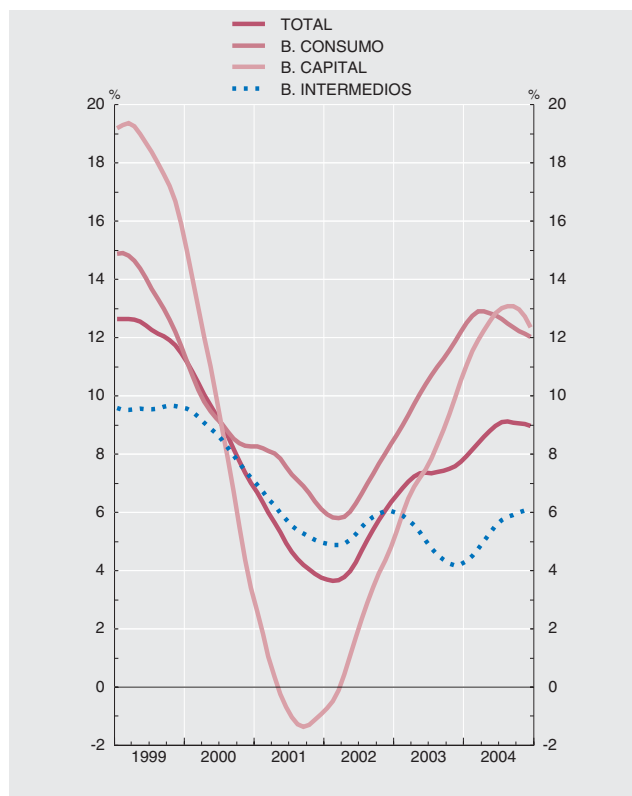
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE								
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea		Estados Unidos	Resto OCDE	OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
										UE 15	Zona del euro						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
99	139 094	13,2	13,2	14,8	22,6	9,7	-0,6	11,0	12,4	10,3	11,7	8,9	13,5	15,8	12,6	16,4	18,1
00	169 468	21,8	7,9	6,3	7,1	8,8	9,5	8,9	15,7	16,5	15,6	14,4	15,5	95,1	14,6	19,6	36,1
01	173 210	2,2	2,9	9,1	-6,6	3,5	5,4	3,1	2,1	0,0	3,7	-10,1	3,9	-8,1	3,7	-2,2	11,3
02	175 268	1,2	4,4	5,2	-4,6	6,7	4,8	7,0	0,6	-0,8	1,9	-8,5	1,7	-11,0	5,7	2,4	11,2
03	185 114	5,6	6,1	8,5	15,2	2,5	0,2	2,9	5,4	3,4	5,3	-4,8	6,8	1,9	12,9	1,1	7,6
04	P 207 126	12,5	11,0	14,3	21,2	6,5	9,6	6,2	10,9	6,7	10,2	10,7	12,2	12,2	10,8	14,6	23,1
03 Nov	16 260	2,7	3,0	7,5	14,8	-2,3	7,4	-3,4	2,6	3,7	0,8	-6,8	3,1	-5,4	32,7	1,4	2,0
03 Dic	15 869	0,9	2,4	12,7	14,0	-5,5	1,9	-6,4	-3,5	-4,8	-5,5	1,1	-3,5	-0,6	27,5	24,6	23,5
04 Ene	14 207	4,9	8,9	16,1	16,3	3,7	18,0	1,9	5,0	1,4	4,7	1,7	6,5	-5,6	10,8	-4,6	10,8
04 Feb	15 248	6,0	4,1	20,9	21,2	-6,4	1,3	-7,3	7,0	4,3	6,1	9,9	7,6	-16,4	22,4	9,8	9,2
04 Mar	17 440	11,3	13,9	24,2	18,3	8,3	14,6	7,6	10,3	8,7	8,0	8,9	10,9	-9,2	55,7	1,7	22,3
04 Abr	17 216	10,5	9,0	19,2	11,0	4,0	8,2	3,5	9,1	-1,6	8,4	15,8	12,0	-4,0	10,2	1,5	26,1
04 May	17 429	8,6	3,1	7,2	6,5	0,1	16,0	-1,6	6,9	-0,6	9,8	-9,3	10,4	29,6	-8,7	4,9	15,2
04 Jun	18 575	20,4	21,1	23,4	26,8	18,2	21,2	17,8	18,3	2,2	15,7	27,7	22,9	13,3	24,5	20,5	34,3
04 Jul	17 958	15,9	16,3	8,9	48,2	11,2	2,5	12,4	15,3	13,6	15,3	0,7	16,7	15,1	8,7	8,3	22,5
04 Ago	14 258	17,9	13,7	13,1	21,2	11,8	13,4	11,5	13,2	7,2	9,1	26,8	13,8	32,3	17,7	21,5	33,6
04 Sep	18 389	11,1	6,6	12,5	2,6	5,1	11,6	4,2	7,0	5,6	5,5	19,1	6,7	34,5	31,9	13,2	18,1
04 Oct	18 393	7,1	4,3	2,4	18,4	1,1	5,8	0,6	6,3	4,6	6,2	16,2	6,2	6,2	-27,9	16,2	21,7
04 Nov	19 466	19,7	18,0	19,4	26,4	14,5	-2,2	16,7	16,4	4,5	14,8	28,1	18,9	31,8	-1,6	31,4	37,3
04 Dic	18 546	16,9	14,1	9,8	40,1	7,8	4,4	6,1	15,4	29,2	18,2	-15,4	13,8	18,1	-12,7	50,2	25,9

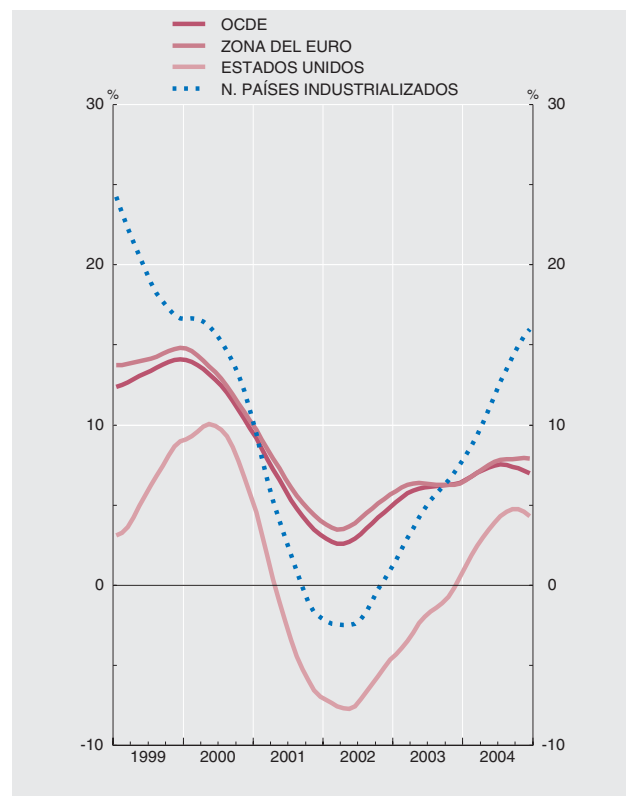
POR TIPOS DE PRODUCTOS

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



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

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



FUENTES: ME y BE.

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

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

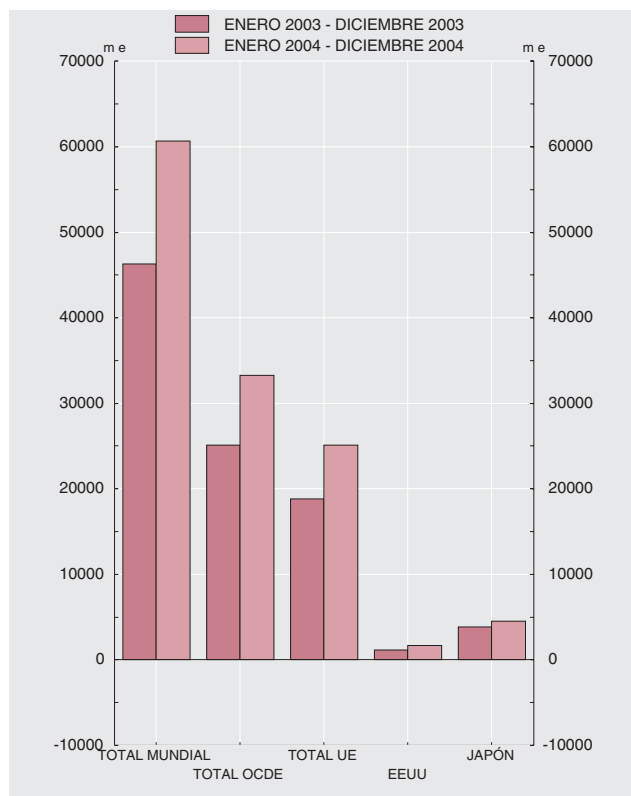
7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL

■ Serie representada gráficamente.

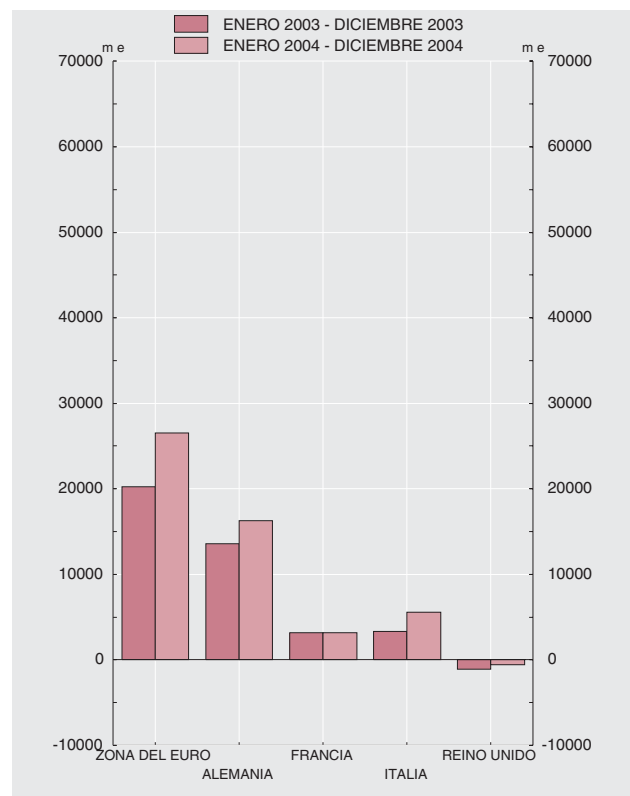
Millones de euros

	OCDE																
	Total mundial	Unión Europea (UE 15)											OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros	
		Total	Zona del euro						Reino Unido	Resto UE 15	Estados Unidos	Japón					Resto OCDE
			Total	Del cual													
				Alemania	Francia	Italia											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
99	-34 305	-24 373	-17 970	-4 904	-8 169	-4 448	-3 572	-1 640	-11 425	-3 055	-3 301	-48	-4 642	885	-1 933	-4 243	
00	-45 291	-26 645	-20 065	-5 968	-9 828	-4 873	-4 272	-1 861	-12 236	-2 707	-3 616	-258	-10 879	936	-2 151	-6 551	
01	-43 439	-24 992	-17 987	-4 974	-11 539	-3 683	-4 283	-462	-12 551	-2 219	-3 159	-1 627	-9 501	420	-2 176	-7 190	
02	-42 000	-22 665	-17 543	-5 753	-12 970	-3 436	-3 312	1 430	-13 220	-1 416	-3 224	-482	-7 771	-897	-2 176	-8 491	
03	-46 995	-25 669	-19 322	-5 855	-13 731	-3 239	-3 517	1 035	-14 502	-1 170	-3 855	-1 321	-8 187	-1 467	-2 600	-9 073	
03 E-D	-46 279	-25 084	-18 810	-20 249	-13 592	-3 187	-3 360	1 083	356	-1 138	-3 816	-1 321	-8 147	-1 466	-2 600	-8 982	
04 E-D	-60 673	-33 290	-25 086	-26 503	-16 297	-3 174	-5 552	543	874	-1 665	-4 516	-2 022	-9 020	-1 758	-3 098	-13 508	
03 Dic	-4 295	-2 712	-2 239	-2 249	-1 221	-495	-452	16	-6	-82	-336	-54	-622	56	-241	-777	
04 Ene	-3 511	-1 432	-674	-1 029	-771	-180	-280	246	109	-240	-265	-253	-839	33	-241	-1 031	
<i>Feb</i>	-3 726	-1 980	-1 503	-1 749	-1 119	-331	-259	224	22	-137	-300	-40	-605	-86	-207	-849	
<i>Mar</i>	-4 361	-2 254	-1 645	-1 859	-1 294	-328	-313	187	26	-105	-460	-45	-672	-173	-231	-1 029	
<i>Abr</i>	-4 855	-2 602	-1 945	-2 056	-1 410	-173	-473	55	56	-136	-374	-148	-572	-302	-216	-1 163	
<i>May</i>	-4 727	-2 587	-1 990	-2 310	-1 740	-114	-392	196	124	-168	-357	-72	-901	-79	-254	-905	
<i>Jun</i>	-5 490	-3 208	-2 368	-2 461	-1 630	-40	-531	62	31	-188	-442	-210	-698	-224	-278	-1 082	
<i>Jul</i>	-5 077	-2 834	-2 266	-2 499	-1 736	-208	-489	176	57	-43	-386	-139	-802	-134	-220	-1 087	
<i>Ago</i>	-5 367	-2 835	-2 193	-2 032	-1 118	-309	-436	-206	45	-166	-294	-182	-848	-168	-223	-1 292	
<i>Sep</i>	-6 286	-3 133	-2 302	-2 360	-1 473	-98	-525	-19	77	-197	-390	-244	-961	-410	-243	-1 539	
<i>Oct</i>	-5 391	-3 209	-2 551	-2 563	-1 362	-339	-528	-97	109	-81	-388	-189	-673	-126	-275	-1 108	
<i>Nov</i>	-5 687	-3 171	-2 216	-2 235	-1 335	-63	-608	-124	143	-273	-450	-232	-887	-112	-303	-1 213	
<i>Dic</i>	-6 196	-4 043	-3 434	-3 351	-1 308	-991	-718	-158	75	70	-410	-269	-562	24	-407	-1 208	

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: ME.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 17, cuadros 3 y 5.

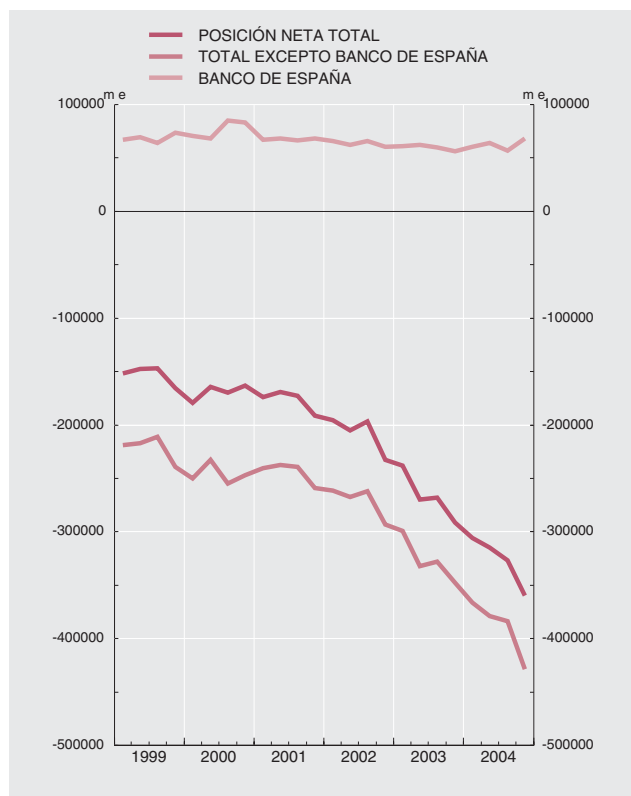
7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

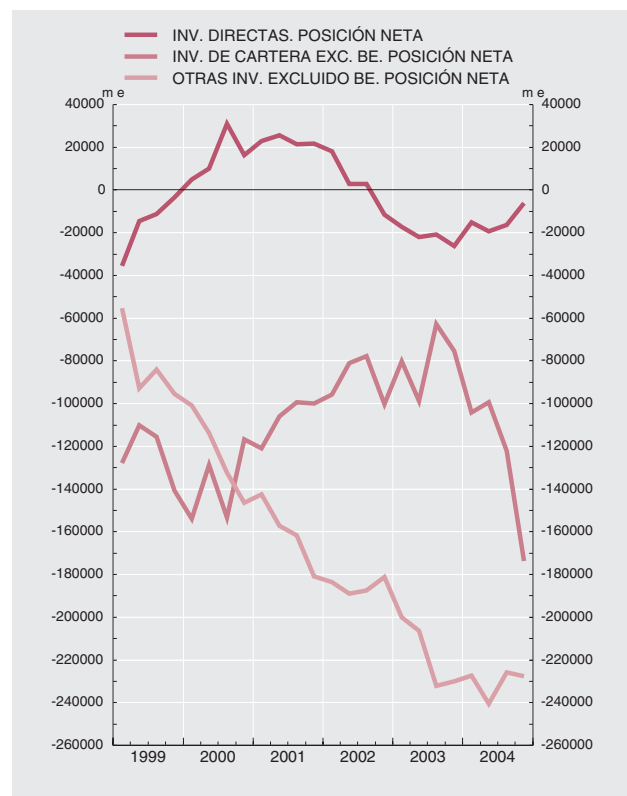
Saldos a fin de periodo en millones de euros

Posición de inversión internacional neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España										Banco de España				
	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos)	
		Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)					
	1=2+12	2=3+6+9	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12=13 a 15	13	14	15
96	-108 679	-156 081	-53 108	31 973	85 081	-104 857	17 421	122 278	1 884	132 134	130 250	47 403	47 658	-	-256
97	-121 608	-185 920	-45 366	45 852	91 218	-124 360	33 272	157 632	-16 194	141 741	157 935	64 311	64 174	-	137
98	-159 772	-212 314	-41 242	60 064	101 306	-136 177	73 123	209 300	-34 895	158 762	193 657	52 542	52 095	-	447
99	-165 704	-239 447	-3 413	112 285	115 698	-140 717	127 409	268 125	-95 318	148 062	243 380	73 743	37 288	36 028	427
00	-163 412	-246 928	16 238	171 907	155 669	-116 666	193 719	310 384	-146 501	159 480	305 981	83 516	38 234	45 278	4
01 IV	-191 095	-259 231	21 753	209 307	187 554	-100 066	232 765	332 831	-180 918	163 881	344 799	68 136	38 865	29 156	114
02 I	-195 310	-261 350	18 133	212 344	194 211	-95 873	245 199	341 072	-183 610	168 175	351 786	66 041	41 015	26 173	-1 148
II	-204 818	-267 298	2 901	202 769	199 868	-81 119	245 783	326 902	-189 080	173 641	362 721	62 480	36 400	26 005	75
III	-196 625	-262 266	2 891	204 584	201 693	-77 716	240 510	318 226	-187 441	178 035	365 475	65 642	38 425	27 657	-440
IV	-232 868	-293 496	-11 623	213 703	225 326	-100 793	256 806	357 599	-181 080	185 135	366 215	60 628	38 431	22 650	-453
03 I	-238 221	-299 259	-17 310	216 418	233 728	-81 854	278 305	360 160	-200 094	184 517	384 612	61 037	35 436	24 337	1 264
II	-269 640	-332 107	-22 135	214 977	237 112	-103 560	287 438	390 998	-206 412	183 213	389 625	62 468	31 326	26 766	4 376
III	-268 104	-327 840	-20 795	220 554	241 349	-74 889	310 092	384 981	-232 156	181 111	413 267	59 736	25 395	22 216	12 126
IV	-291 703	-347 792	-26 326	222 721	249 048	-91 529	320 424	411 954	-229 936	187 919	417 855	56 089	21 229	18 269	16 591
04 I	-305 636	-366 150	-15 055	232 383	247 438	-123 800	333 659	457 459	-227 295	196 446	423 741	60 514	17 578	23 071	19 866
II	-314 811	-378 987	-19 345	236 997	256 342	-118 975	348 574	467 548	-240 667	206 796	447 463	64 176	16 245	27 941	19 990
III	-327 047	-383 991	-16 333	241 507	257 840	-141 914	346 642	488 557	-225 744	213 310	439 054	56 945	15 889	20 504	20 552
IV	-359 929	-428 425	-6 217	255 548	261 765	-194 564	359 154	553 717	-227 645	201 651	429 295	68 497	14 505	31 909	22 082

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

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

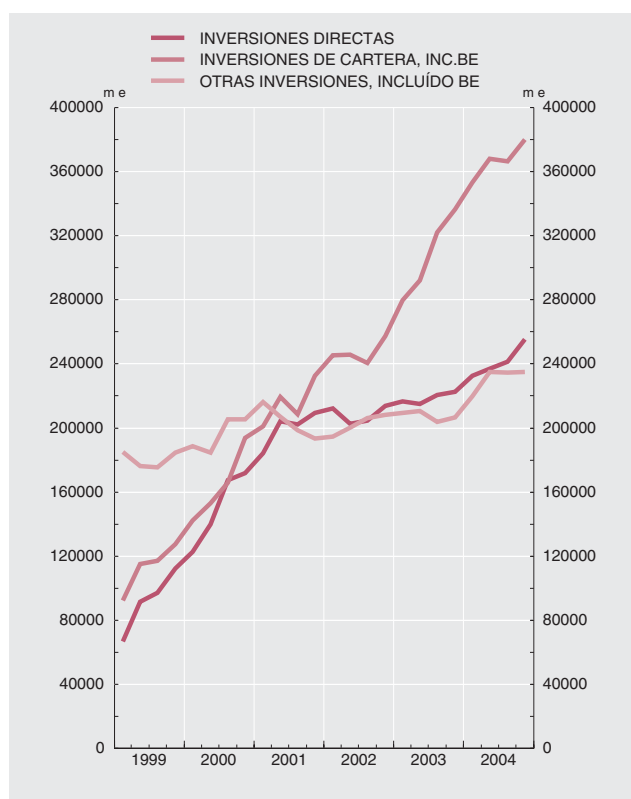
7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

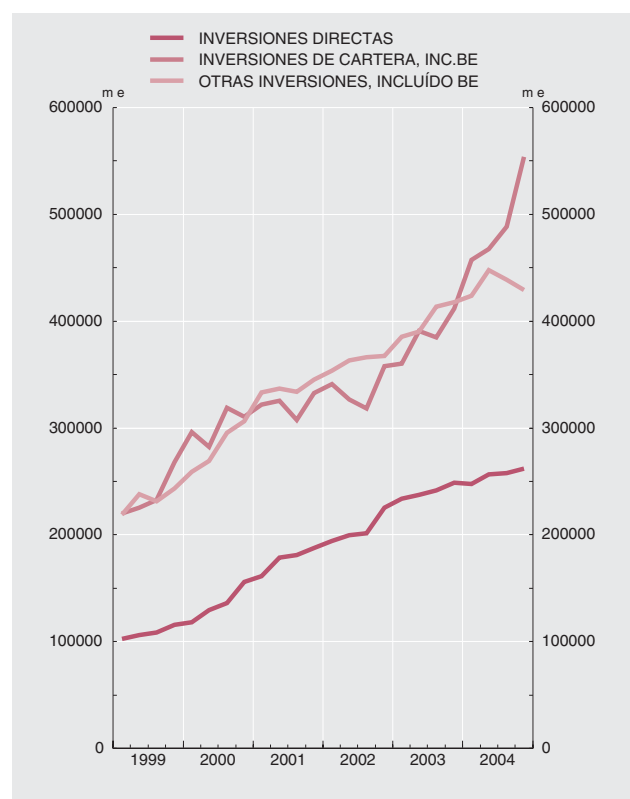
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido Banco de España	
	De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior	Del exterior en España
	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
96	29 634	2 339	71 683	13 398	4 272	13 149	53 370	68 908	132 316	130 688
97	42 711	3 141	78 261	12 957	9 918	23 354	75 414	82 217	141 924	157 981
98	54 374	5 690	84 022	17 284	20 249	52 874	116 698	92 603	159 261	193 708
99	104 816	7 469	97 447	18 251	42 288	85 121	145 948	122 177	184 552	243 414
00	158 816	13 091	129 955	25 714	83 927	109 792	147 521	162 864	205 216	306 434
01 IV	189 022	20 285	150 244	37 311	74 623	158 142	144 151	188 680	193 450	345 097
02 I	191 778	20 566	148 624	45 586	75 523	169 677	148 497	192 575	194 788	353 372
II	186 114	16 655	154 641	45 228	65 240	180 543	128 578	198 325	200 086	363 086
III	186 791	17 793	154 339	47 354	56 609	183 901	103 690	214 536	206 103	366 328
IV	196 880	16 823	174 445	50 881	50 712	206 581	116 967	240 632	208 216	367 586
03 I	199 100	17 318	183 166	50 562	47 067	232 844	116 359	243 801	209 311	385 409
II	197 605	17 371	185 992	51 120	51 370	240 843	133 812	257 186	210 450	390 495
III	204 718	15 836	187 742	53 607	56 820	265 288	130 593	254 389	203 750	413 580
IV	208 400	14 321	187 272	61 775	62 654	273 998	147 878	264 076	206 643	417 947
04 I	215 599	16 784	186 423	61 015	70 538	282 619	153 501	303 958	219 946	423 803
II	219 526	17 471	192 139	64 203	75 183	293 003	149 108	318 440	235 115	447 463
III	221 903	19 604	194 144	63 696	70 921	295 509	150 702	337 855	234 579	439 055
IV	237 721	17 827	195 509	66 257	77 871	302 097	183 211	370 507	234 844	429 311

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

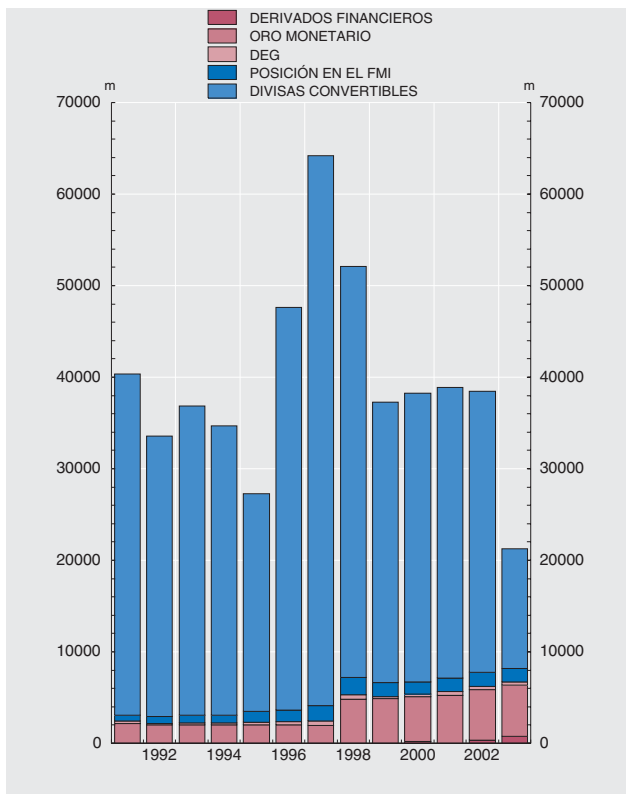
7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

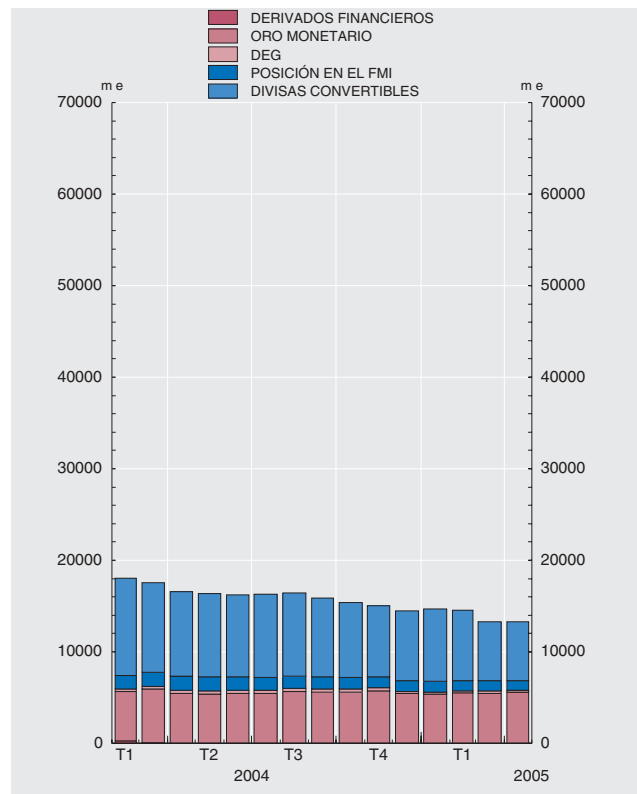
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro	
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy	
	1	2	3	4	5	6	7	
99	R	37 288	30 639	1 517	259	4 873	...	16,8
00		38 234	31 546	1 271	312	4 931	175	16,8
01		38 865	31 727	1 503	398	5 301	-63	16,8
02		38 431	30 695	1 518	337	5 500	382	16,8
03	Nov	21 942	13 967	1 487	338	5 583	566	16,8
	Dic	21 229	13 073	1 476	328	5 559	793	16,8
04	Ene	19 497	11 984	1 499	333	5 424	258	16,8
	Feb	18 015	10 609	1 429	332	5 349	296	16,8
	Mar	17 578	9 790	1 532	337	5 823	95	16,8
	Abr	16 539	9 200	1 537	343	5 459	-	16,8
	May	16 368	9 094	1 517	344	5 413	-	16,8
	Jun	16 245	8 985	1 464	346	5 451	-	16,8
	Jul	16 272	9 078	1 398	348	5 448	-	16,8
	Ago	16 415	9 073	1 345	346	5 651	-	16,8
	Sep	15 889	8 627	1 324	346	5 591	-	16,8
	Oct	15 368	8 138	1 264	343	5 623	-	16,8
	Nov	15 061	7 796	1 197	337	5 729	1	16,8
	Dic	14 505	7 680	1 156	244	5 411	15	16,8
05	Ene	14 712	7 962	1 142	250	5 453	-94	16,8
	Feb	14 576	7 719	1 107	253	5 531	-35	16,8
	Mar	13 321	6 490	1 117	255	5 549	-90	16,8
	Abr	13 276	6 439	1 000	256	5 667	-87	16,8

ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

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

7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN
Saldos a fin de periodo
Millones de euros

	Administraciones Públicas							Otras instituciones financieras monetarias				
	Total deuda externa	Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
03 /	692 376	182 231	2 196	710	167 051	12 274	-	328 247	315	165 842	39 596	122 493
II	713 223	187 569	3 069	267	172 246	11 987	-	339 677	323	170 813	44 803	123 738
III	739 280	178 016	3 560	1 780	160 714	11 961	-	362 688	353	183 339	49 196	129 801
IV	765 211	173 433	4 386	335	156 302	12 410	-	374 346	326	187 752	56 575	129 693
04 /	811 473	189 707	3 676	489	172 709	12 833	-	392 697	361	186 529	72 323	133 485
II	854 239	188 807	3 270	428	172 199	12 910	-	425 960	353	207 118	79 812	138 676
III	865 576	195 214	3 136	1 855	177 191	13 031	-	424 052	362	198 299	89 418	135 974
IV	894 035	204 158	2 964	376	184 239	16 579	-	427 995	301	194 246	101 377	132 071

7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN (CONT.)
Saldos a fin de periodo
Millones de euros

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes								Inversión directa		
	Total	Corto plazo	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
		Depósitos		Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales	Otros pasivos		Inversores directos	Afiladas
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
03 /	798	798	117 934	2 678	19 167	123	31 964	63 017	446	539	63 166	32 607	30 559
II	870	870	119 565	2 497	17 766	77	34 248	63 958	437	581	65 542	32 817	32 725
III	313	313	126 952	2 418	20 356	78	38 148	65 034	419	499	71 311	32 469	38 842
IV	92	92	134 152	2 297	19 271	-	44 190	67 581	404	409	83 188	38 380	44 808
04 /	62	62	145 294	2 321	20 162	269	52 568	69 194	405	376	83 713	35 148	48 565
II	1	1	151 136	2 383	18 436	139	60 423	68 991	402	362	88 335	35 845	52 490
III	0	0	157 643	3 099	18 873	544	64 649	69 734	392	351	88 666	36 223	52 444
IV	16	16	167 649	3 347	18 739	1 085	78 279	65 435	413	351	94 217	37 527	56 690

FUENTE: BE.

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto							Contrapartidas							
	Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros	Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados de deuda
		Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste estruct. (neto)	Otras	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)			
03 Nov	254 542	209 544	44 999	-	40	85	125	117 552	400 813	2 428	321 118	35 430	4 528	131 360	1 103
Dic	284 335	238 653	45 000	-	20	755	92	146 710	424 335	7 259	319 186	34 302	4 250	132 321	1 054
04 Ene	275 539	229 365	45 909	-	23	352	109	135 688	421 010	-2 873	306 360	23 910	2 600	136 198	1 054
Feb	273 026	217 065	56 000	-	14	237	290	135 227	417 374	2 714	303 312	18 450	2 293	134 453	1 054
Mar	283 136	218 533	64 999	-	48	84	528	145 578	423 041	9 494	299 843	12 886	1 713	134 791	1 054
Abr	289 267	213 955	75 000	-	-1	449	135	151 317	434 742	4 739	310 312	22 148	689	136 207	1 054
May	292 238	217 976	75 001	-619	1	129	249	153 524	439 836	4 579	311 341	20 449	940	136 720	1 054
Jun	315 670	240 727	75 000	-	3	121	181	176 467	447 220	20 992	310 497	18 753	751	137 398	1 054
Jul	328 587	253 319	75 001	-	-1	370	102	186 453	457 756	21 532	300 848	8 013	1 314	139 766	1 054
Ago	327 230	252 433	74 998	-	2	41	244	184 518	463 568	13 127	299 826	7 649	1 224	140 434	1 054
Sep	330 874	255 818	74 999	-	5	224	173	189 407	463 363	17 605	298 817	7 256	1 443	138 969	1 054
Oct	330 710	255 309	75 001	-	10	442	51	188 106	468 150	10 658	298 569	7 866	1 803	139 747	1 054
Nov	339 060	263 841	75 000	295	16	169	261	196 810	472 556	17 770	298 041	4 525	1 971	140 136	144
Dic	352 610	278 196	75 000	-652	14	164	112	209 818	493 999	9 424	296 742	3 136	3 317	139 475	-
05 Ene	345 223	269 024	75 714	381	0	203	99	204 736	490 694	8 798	280 795	-13 960	1 852	138 635	-
Feb	358 741	277 826	80 749	125	-1	121	78	217 765	488 278	26 949	280 344	-17 118	825	140 152	-
Mar	363 955	278 761	85 217	-152	-0	218	87	220 986	495 751	27 381	279 511	-22 636	373	142 597	-
Abr	366 616	276 523	90 002	-	-1	200	108	223 659	502 026	26 012	287 206	-17 174	-98	143 054	-

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto							Contrapartidas									
	Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros			Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados del Banco de España
		Operac. principales de financ. (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste estruct. (neto)	Otras	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)	Total	Frente a residentes UEM	Resto		
03 Nov	20 801	20 121	665	-	15	-	1	31 189	58 180	8 209	26 491	-8 709	-22 211	-21 156	-1 056	11 823	-
Dic	25 566	25 044	519	-	1	4	2	31 667	61 277	6 017	25 557	-10 069	-18 163	-17 124	-1 039	12 063	-
04 Ene	27 131	26 821	306	-	4	0	-	31 118	61 418	5 215	23 579	-11 936	-17 059	-16 088	-970	13 071	-
Feb	24 426	23 140	1 284	-	2	-	-	29 157	60 837	5 076	22 214	-14 541	-16 993	-15 976	-1 017	12 262	-
Mar	25 205	23 147	2 035	-	29	-	6	30 229	61 787	6 007	21 501	-16 064	-17 935	-16 675	-1 260	12 911	-
Abr	24 386	21 735	2 618	-	0	32	-	33 475	63 565	5 800	20 812	-15 078	-22 119	-20 109	-2 010	13 030	-
May	22 748	19 387	3 363	-	-2	-	-	35 358	63 690	7 633	20 683	-15 281	-25 148	-23 226	-1 922	12 538	-
Jun	25 288	22 049	3 242	-	-1	-	2	38 291	64 808	8 776	20 671	-14 622	-26 221	-24 367	-1 854	13 218	-
Jul	22 648	19 955	2 692	-	0	0	-	37 135	66 720	5 930	20 153	-15 361	-27 805	-26 029	-1 776	13 318	-
Ago	26 132	24 479	1 652	-	1	-	1	37 297	66 578	6 180	20 080	-15 381	-24 634	-22 733	-1 901	13 469	-
Sep	30 412	28 714	1 698	-	2	-	2	36 239	65 816	6 062	20 057	-15 583	-19 736	-18 003	-1 733	13 909	-
Oct	28 088	25 882	2 201	-	6	0	-	38 575	66 286	8 347	19 975	-16 083	-24 539	-23 012	-1 527	14 052	-
Nov	22 313	20 361	1 931	2	9	11	-	36 719	66 473	8 591	19 962	-18 382	-27 803	-26 391	-1 411	13 396	-
Dic	24 540	22 266	2 270	-	4	-	0	36 123	69 795	4 360	19 942	-18 089	-26 265	-25 035	-1 230	14 682	-
05 Ene	25 136	22 414	2 721	-	1	-	0	37 359	69 878	5 213	18 833	-18 899	-26 045	-24 869	-1 176	13 821	-
Feb	24 353	21 467	2 882	-	1	2	-	37 045	69 247	6 501	18 821	-19 883	-26 880	-25 629	-1 250	14 187	-
Mar	26 496	23 987	2 540	-30	-2	0	-	35 977	70 599	7 890	18 811	-23 701	-24 017	-22 653	-1 364	14 536	-
Abr	29 675	26 863	2 809	-	3	-	0	33 212	71 134	6 329	19 220	-25 030	-18 113	-16 452	-1 662	14 576	-

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

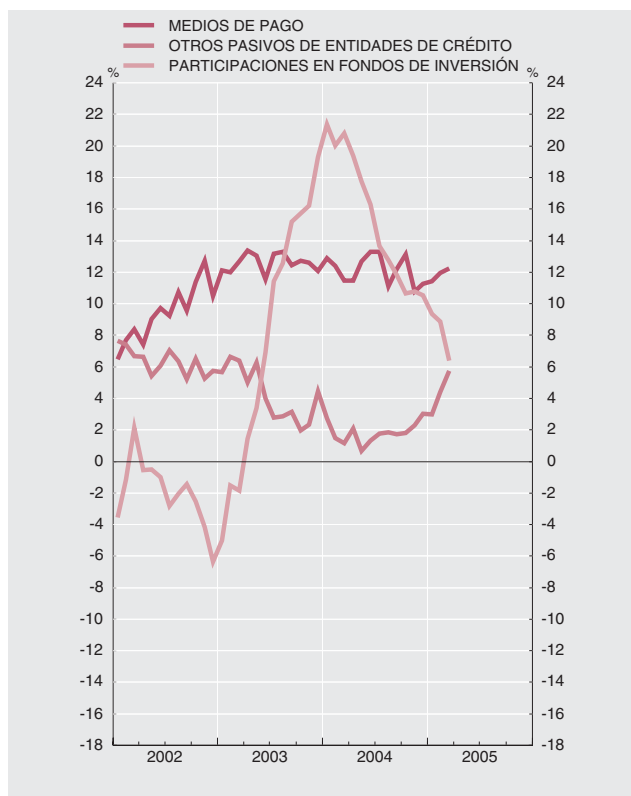
8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN (a) DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

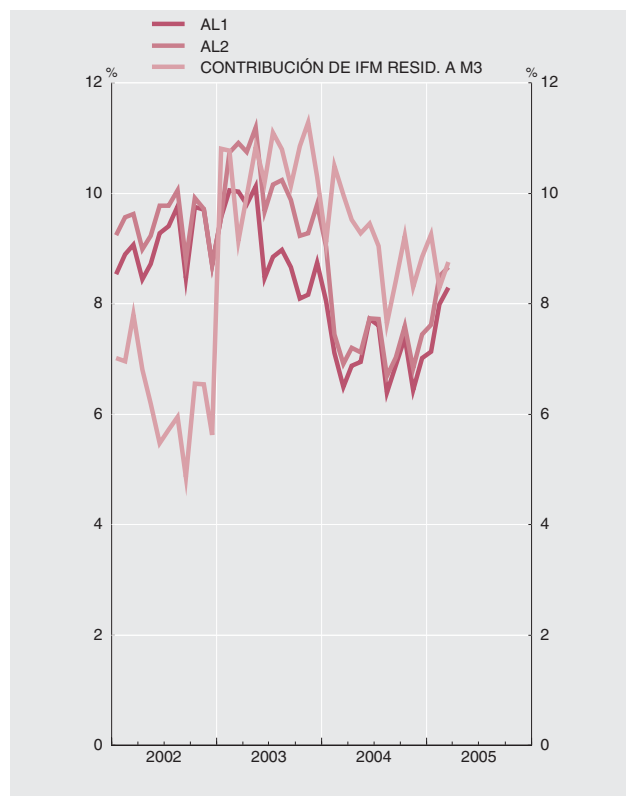
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago					Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria			
	SalDOS	1 T 12	T 1/12			SalDOS	1 T 12	T 1/12			SalDOS	1 T 12	T 1/12			T 1/12		
			Efec- tivo	Depó- sitos a la vista	Depó- sitos de ahor- ro (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursales en ex- terior			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)	Contri- bución de IFM resid. a M3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
02	321 912	10,5	22,2	10,3	6,5	265 430	5,7	6,9	1,6	4,2	145 758	-6,4	14,1	8,6	-21,3	8,7	8,7	5,6
03	360 753	12,1	21,0	7,8	13,1	277 273	4,5	2,2	14,9	-1,9	173 917	19,3	10,1	30,7	20,2	8,7	9,8	10,3
04	401 344	11,3	19,3	10,6	8,4	285 617	3,0	8,4	-13,2	-10,5	192 210	10,5	-1,1	14,5	15,8	7,0	7,4	8,8
03 Dic	360 753	12,1	21,0	7,8	13,1	277 273	4,5	2,2	14,9	-1,9	173 917	19,3	10,1	30,7	20,2	8,7	9,8	10,3
04 Ene	355 506	12,9	21,4	8,8	13,8	276 004	2,7	2,1	5,0	4,2	176 621	21,4	6,1	27,9	29,2	8,1	9,0	9,1
<i>Feb</i>	358 950	12,4	21,0	8,6	13,1	274 804	1,5	2,1	5,4	-17,5	179 508	20,0	3,4	13,4	36,2	7,1	7,4	10,5
<i>Mar</i>	363 638	11,5	20,6	7,4	12,2	274 656	1,1	3,0	-0,3	-17,3	183 325	20,8	3,1	14,1	38,1	6,5	6,9	10,0
<i>Abr</i>	363 761	11,5	21,1	7,2	12,2	275 415	2,1	3,6	1,5	-14,7	185 263	19,4	2,9	12,6	35,4	6,9	7,2	9,5
<i>May</i>	371 575	12,7	21,1	10,2	11,9	274 405	0,7	2,4	-3,1	-10,2	185 781	17,7	3,5	10,0	32,6	7,0	7,1	9,3
<i>Jun</i>	389 145	13,3	20,7	12,5	11,0	273 241	1,3	3,4	-2,8	-12,8	186 948	16,3	3,9	8,1	29,8	7,7	7,7	9,4
<i>Jul</i>	390 404	13,3	21,6	12,4	10,7	272 392	1,8	4,1	-2,7	-17,0	186 664	13,6	-0,1	9,6	25,7	7,6	7,7	9,1
<i>Ago</i>	381 666	11,1	20,3	9,2	9,2	275 567	1,8	4,8	-2,5	-22,6	187 711	12,8	-1,0	11,5	23,3	6,4	6,7	7,6
<i>Sep</i>	388 755	12,2	20,8	11,2	9,6	273 552	1,7	5,5	-9,2	-14,0	187 269	11,8	-1,8	9,2	23,0	6,9	7,0	8,4
<i>Oct</i>	388 810	13,1	20,5	13,2	10,0	275 551	1,8	7,4	-14,7	-17,3	188 439	10,6	-1,8	11,0	18,8	7,4	7,6	9,2
<i>Nov</i>	392 886	10,8	19,6	10,3	7,6	277 681	2,3	8,1	-14,7	-17,9	190 665	10,8	-1,7	13,3	17,6	6,4	6,8	8,3
<i>Dic</i>	401 344	11,3	19,3	10,6	8,4	285 617	3,0	8,4	-13,2	-10,5	192 210	10,5	-1,1	14,5	15,8	7,0	7,4	8,8
05 Ene	P 396 177	11,4	19,1	11,3	8,3	284 265	3,0	8,7	-9,1	-30,6	193 131	9,3	-0,6	15,5	12,2	7,1	7,6	9,3
<i>Feb</i>	P 401 811	11,9	18,2	12,1	9,0	286 933	4,4	9,3	-7,3	-24,8	195 429	8,9	-0,8	16,9	10,5	8,0	8,5	8,3
<i>Mar</i>	P 408 088	12,2	17,9	12,2	9,7	290 377	5,7	8,8	-2,2	-12,1	195 051	6,4	-6,2	14,5	9,5	8,3	8,7	8,8

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 10, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

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

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

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

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

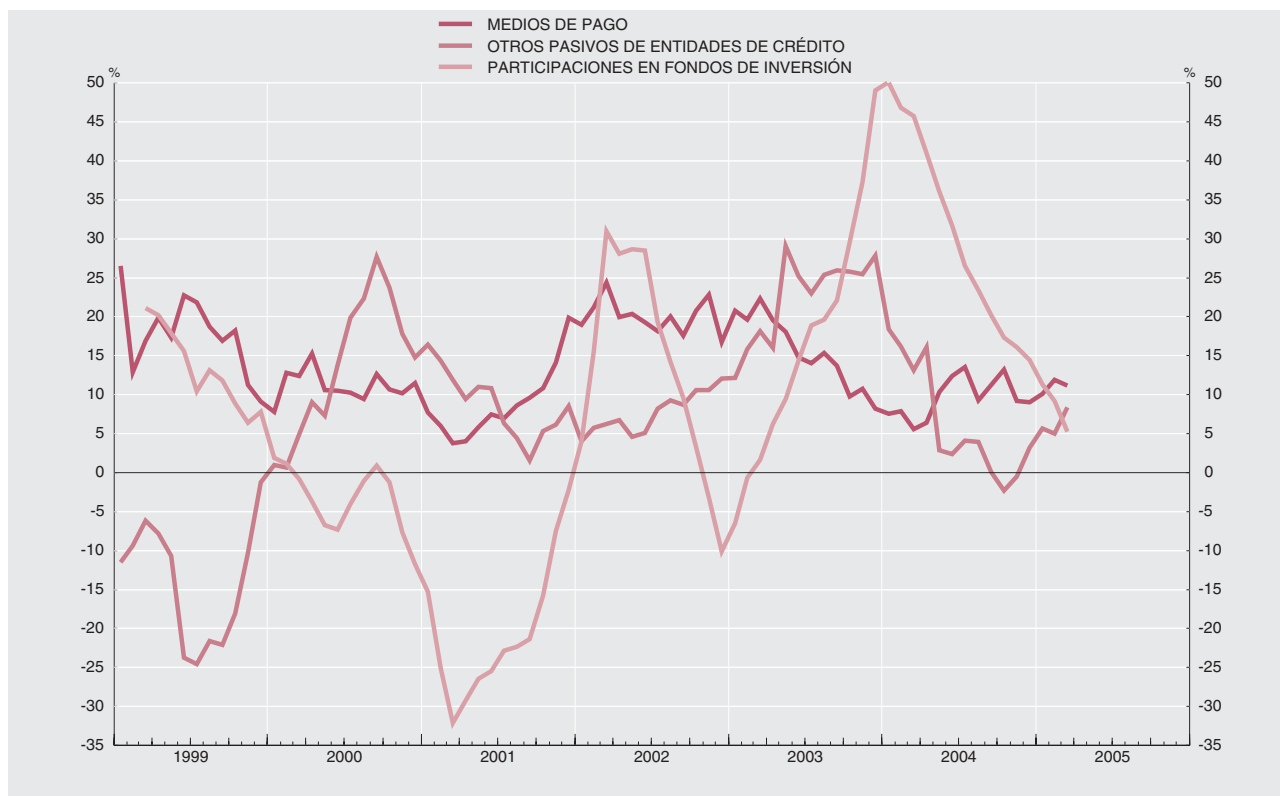
8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión (b)				
	Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		
			Efec-tivo y depó-sitos a la vista	Depó-sitos de aho-rro (c)			Otros depó-sitos (d)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
02	77 652	16,7	16,0	39,5	47 894	12,1	19,1	8,2	13 730	-10,2	16,3	2,5	-25,7
03	84 021	8,2	7,9	15,6	61 208	27,8	39,2	20,8	20 465	49,0	10,3	76,0	61,9
04	91 622	9,0	9,8	-9,0	63 146	3,2	24,6	-12,0	23 418	14,4	25,7	10,2	11,5
03 Dic	84 021	8,2	7,9	15,6	61 208	27,8	39,2	20,8	20 465	49,0	10,3	76,0	61,9
04 Ene	81 479	7,6	6,8	27,0	56 390	18,4	39,9	5,9	21 148	50,1	13,6	65,2	66,9
<i>Feb</i>	82 354	7,9	8,4	-4,6	56 900	16,2	30,4	7,4	21 825	46,8	17,4	41,1	69,5
<i>Mar</i>	84 464	5,6	5,9	-2,5	57 374	13,1	33,8	0,8	22 606	45,8	24,2	36,4	65,0
<i>Abr</i>	82 928	6,4	6,4	5,5	57 685	16,1	34,4	4,8	23 021	41,0	27,4	29,7	55,9
<i>May</i>	86 699	10,3	10,7	1,7	56 818	2,9	11,7	-3,9	23 263	36,1	31,4	22,0	47,1
<i>Jun</i>	92 286	12,4	12,7	2,1	55 389	2,4	9,8	-3,6	23 587	31,7	35,0	15,7	39,0
<i>Jul</i>	89 826	13,5	13,6	10,1	54 951	4,1	10,6	-1,5	23 064	26,5	31,1	14,2	30,9
<i>Ago</i>	86 663	9,2	9,3	7,4	56 981	4,0	10,7	-1,6	22 706	23,4	31,3	13,0	24,9
<i>Sep</i>	90 114	11,3	11,4	8,1	55 137	0,1	12,9	-10,5	22 178	20,2	31,5	7,6	21,2
<i>Oct</i>	88 202	13,2	13,6	4,0	55 200	-2,3	17,8	-17,6	22 528	17,3	29,3	8,5	16,1
<i>Nov</i>	90 453	9,2	9,7	-2,2	56 900	-0,5	19,7	-16,4	23 006	16,1	27,3	9,8	14,0
<i>Dic</i>	91 622	9,0	9,8	-9,0	63 146	3,2	24,6	-12,0	23 418	14,4	25,7	10,2	11,5
05 Ene	P 89 730	10,1	10,8	-4,3	59 571	5,6	28,4	-11,7	23 535	11,3	18,4	11,2	8,1
<i>Feb</i>	P 92 133	11,9	11,4	25,3	59 759	5,0	29,4	-13,3	23 826	9,2	11,6	12,6	6,4
<i>Mar</i>	P 93 869	11,1	10,8	21,5	62 162	8,3	30,2	-8,9	23 794	5,3	-0,3	10,3	5,5

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

- a. Hasta diciembre de 2002 esta información tenía periodicidad trimestral. Las tasas relativas a los meses en los que no existe información se han calculado utilizando el dato obtenido de la interpolación lineal de los datos trimestrales.
 b. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 8, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.
 c. Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.
 d. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

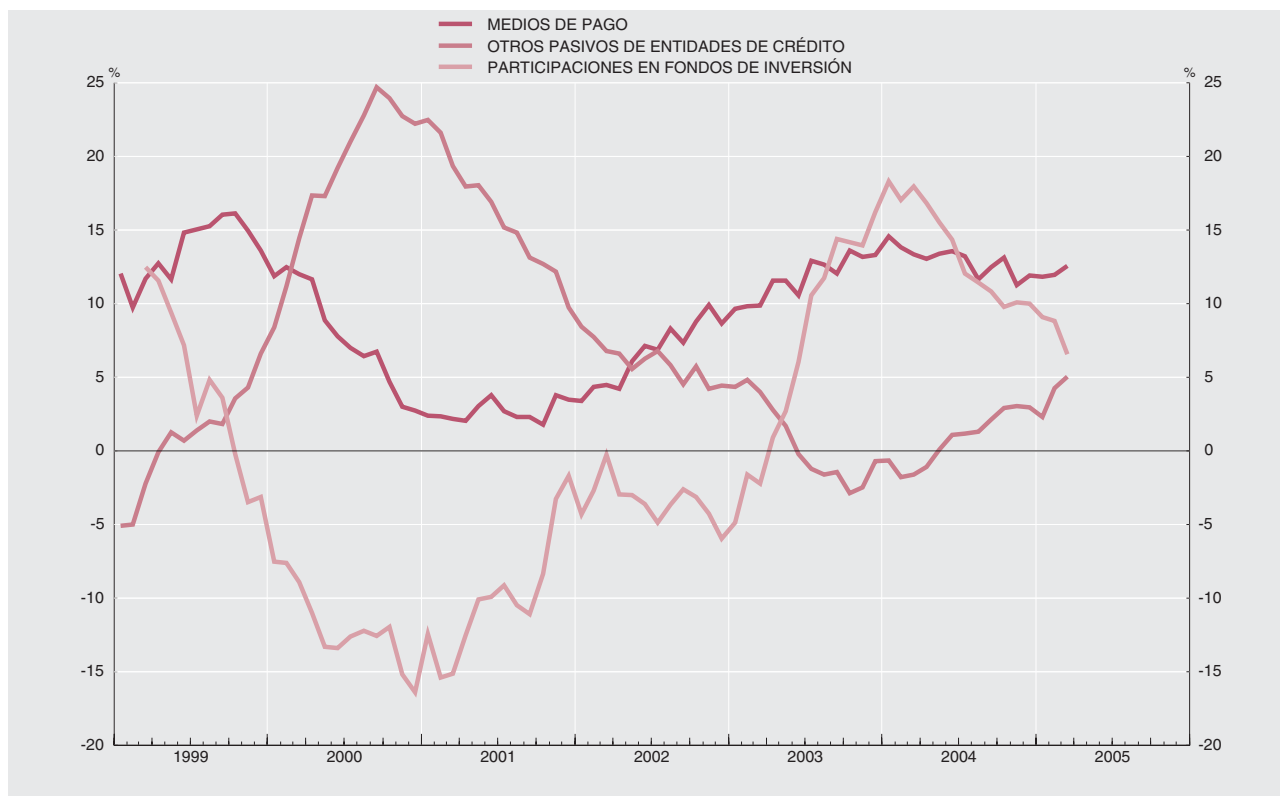
8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago					Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión (b)				
	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	Depó-sitos de ahorro (c)			Otros depó-sitos (d)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
02	244 260	8,7	19,4	6,9	5,9	217 536	4,4	5,8	-2,7	132 028	-6,0	13,9	9,3	-20,8
03	276 732	13,3	21,3	8,2	13,0	216 065	-0,7	-1,4	3,5	153 452	16,2	10,1	25,9	15,8
04	309 723	11,9	19,7	11,7	8,8	222 472	3,0	6,1	-13,5	168 793	10,0	-3,8	15,1	16,4
03 Dic	276 732	13,3	21,3	8,2	13,0	216 065	-0,7	-1,4	3,5	153 452	16,2	10,1	25,9	15,8
04 Ene	274 027	14,6	21,7	11,4	13,5	219 613	-0,6	-1,5	3,9	155 473	18,3	5,3	23,8	25,1
<i>Feb</i>	276 596	13,8	21,3	9,2	13,5	217 904	-1,8	-0,8	-6,6	157 683	17,1	2,0	10,2	32,4
<i>Mar</i>	279 174	13,4	21,0	9,4	12,6	217 282	-1,6	-0,1	-9,0	160 719	18,0	1,0	11,4	34,9
<i>Abr</i>	280 833	13,1	21,4	8,5	12,3	217 730	-1,1	0,4	-8,4	162 242	16,8	0,3	10,5	32,8
<i>May</i>	284 876	13,4	21,4	10,0	12,1	217 587	0,1	1,2	-5,5	162 518	15,5	0,5	8,4	30,8
<i>Jun</i>	296 858	13,6	21,1	12,5	11,2	217 851	1,1	2,5	-6,4	163 360	14,4	0,5	7,1	28,6
<i>Jul</i>	300 579	13,2	22,0	11,4	10,7	217 442	1,2	3,3	-9,7	163 600	12,0	-3,4	9,0	25,0
<i>Ago</i>	295 003	11,6	20,7	9,4	9,2	218 586	1,3	4,0	-12,3	165 005	11,4	-4,4	11,3	23,1
<i>Sep</i>	298 641	12,5	21,2	11,3	9,7	218 414	2,1	4,5	-10,1	165 091	10,8	-5,2	9,4	23,3
<i>Oct</i>	300 608	13,1	20,9	12,8	10,1	220 350	2,9	6,0	-13,0	165 911	9,8	-4,9	11,4	19,2
<i>Nov</i>	302 433	11,3	20,0	11,1	7,8	220 781	3,1	6,5	-14,4	167 659	10,1	-4,6	13,7	18,1
<i>Dic</i>	309 723	11,9	19,7	11,7	8,8	222 472	3,0	6,1	-13,5	168 793	10,0	-3,8	15,1	16,4
05 Ene	P 306 448	11,8	19,5	11,9	8,6	224 694	2,3	6,0	-16,1	169 596	9,1	-2,6	16,1	12,8
<i>Feb</i>	P 309 677	12,0	18,6	12,8	8,7	227 174	4,3	6,7	-8,7	171 603	8,8	-2,3	17,5	11,1
<i>Mar</i>	P 314 219	12,6	18,2	13,8	9,5	228 215	5,0	5,9	0,2	171 257	6,6	-6,9	15,1	10,1

HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Hasta diciembre de 2002 esta información tenía periodicidad trimestral. Las tasas relativas a los meses en los que no existe información se han calculado utilizando el dato obtenido de la interpolación lineal de los datos trimestrales.

b. 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.

c. Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

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

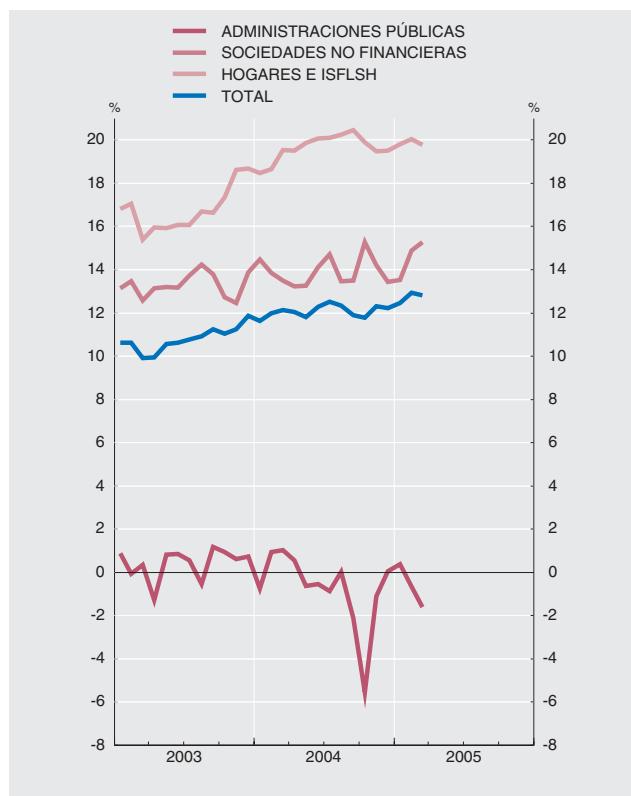
8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

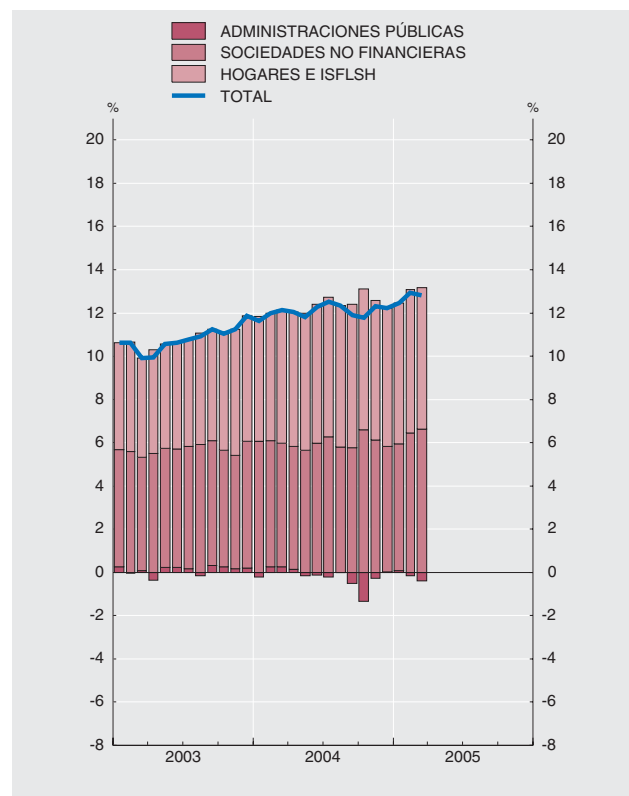
Millones de euros y porcentajes

	Total				Tasa interanual						Contribución a la tasa del total					Pro memoria: fondos de titulización		
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH							
					Por sectores		Por instrumentos				Por sectores		Por instrumentos					
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
02	1 198 090	107 923	9,9	-0,7	14,3	13,3	15,6	14,4	-16,7	17,2	-0,2	10,1	5,5	4,6	8,4	-0,2	1,9	38 508
03	1 347 630	142 045	11,9	0,7	15,9	13,9	18,7	16,5	-7,8	14,8	0,2	11,7	5,9	5,8	10,0	-0,1	1,7	55 970
04	1 517 262	164 598	12,2	0,0	16,0	13,4	19,5	19,2	0,2	1,3	0,0	12,2	5,8	6,4	12,0	0,0	0,2	78 059
03 Dic	1 347 630	26 532	11,9	0,7	15,9	13,9	18,7	16,5	-7,8	14,8	0,2	11,7	5,9	5,8	10,0	-0,1	1,7	55 970
04 Ene	1 357 940	10 078	11,6	-0,8	16,2	14,5	18,5	16,4	-7,3	17,0	-0,2	11,8	6,1	5,8	9,9	-0,1	2,0	56 410
<i>Feb</i>	1 361 011	4 047	12,0	0,9	15,9	13,8	18,7	16,6	-4,2	14,0	0,2	11,7	5,9	5,9	10,1	-0,0	1,7	56 565
<i>Mar</i>	1 383 604	20 168	12,1	1,0	16,1	13,5	19,5	17,0	0,9	12,3	0,3	11,9	5,7	6,1	10,4	0,0	1,5	57 862
<i>Abr</i>	1 385 446	1 737	12,0	0,6	15,9	13,2	19,5	16,9	2,3	12,1	0,1	11,9	5,7	6,2	10,4	0,0	1,4	59 126
<i>May</i>	1 403 488	15 880	11,8	-0,6	16,1	13,3	19,9	17,2	-1,5	11,6	-0,2	12,0	5,6	6,3	10,6	-0,0	1,4	59 892
<i>Jun</i>	1 433 451	30 248	12,3	-0,5	16,7	14,1	20,1	17,8	2,0	11,9	-0,1	12,4	6,0	6,4	11,0	0,0	1,4	64 644
<i>Jul</i>	1 450 735	16 973	12,5	-0,9	17,0	14,7	20,1	18,4	-0,1	11,1	-0,2	12,7	6,3	6,5	11,4	-0,0	1,3	68 968
<i>Ago</i>	1 446 623	-3 792	12,3	0,0	16,4	13,5	20,2	18,1	-2,7	9,3	0,0	12,3	5,8	6,5	11,2	-0,0	1,1	69 518
<i>Sep</i>	1 456 226	8 870	11,9	-2,1	16,5	13,5	20,5	18,4	0,7	7,8	-0,5	12,4	5,8	6,6	11,5	0,0	0,9	68 535
<i>Oct</i>	1 461 721	6 190	11,8	-5,5	17,3	15,3	19,9	19,0	-1,7	9,7	-1,3	13,1	6,6	6,5	11,9	-0,0	1,2	71 582
<i>Nov</i>	1 487 110	25 437	12,3	-1,1	16,5	14,2	19,5	18,4	-1,9	8,0	-0,3	12,6	6,1	6,4	11,6	-0,0	1,0	74 455
<i>Dic</i>	1 517 262	28 762	12,2	0,0	16,0	13,4	19,5	19,2	0,2	1,3	0,0	12,2	5,8	6,4	12,0	0,0	0,2	78 059
05 Ene	P 1 531 534	14 609	12,5	0,4	16,2	13,5	19,8	19,6	1,4	0,5	0,1	12,4	5,9	6,5	12,3	0,0	0,1	76 868
<i>Feb</i>	P 1 541 805	11 022	12,9	-0,7	17,1	14,9	20,0	20,2	0,6	2,9	-0,2	13,1	6,5	6,6	12,7	0,0	0,4	77 725
<i>Mar</i>	P 1 567 828	21 184	12,8	-1,6	17,2	15,3	19,8	20,2	0,7	3,3	-0,4	13,2	6,6	6,6	12,8	0,0	0,4	80 456

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

Nota general: Los cuadros 8.2 a 8.7 se han revisado en septiembre de 2000, para incorporar los criterios de las cuentas financieras elaboradas en el marco del SEC95 (véase el recuadro que aparece en el artículo "Evolución reciente de la economía española", en el Boletín Económico de septiembre de 2000).

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

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

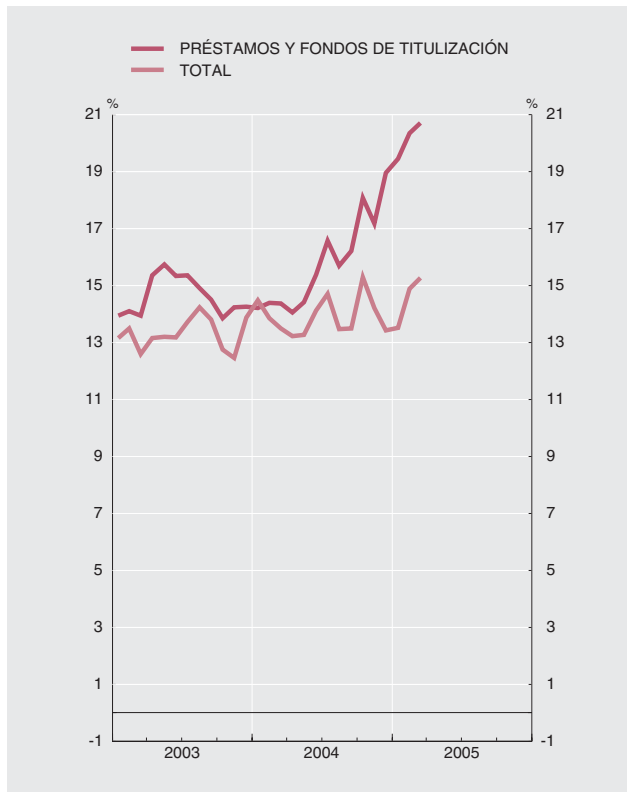
8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

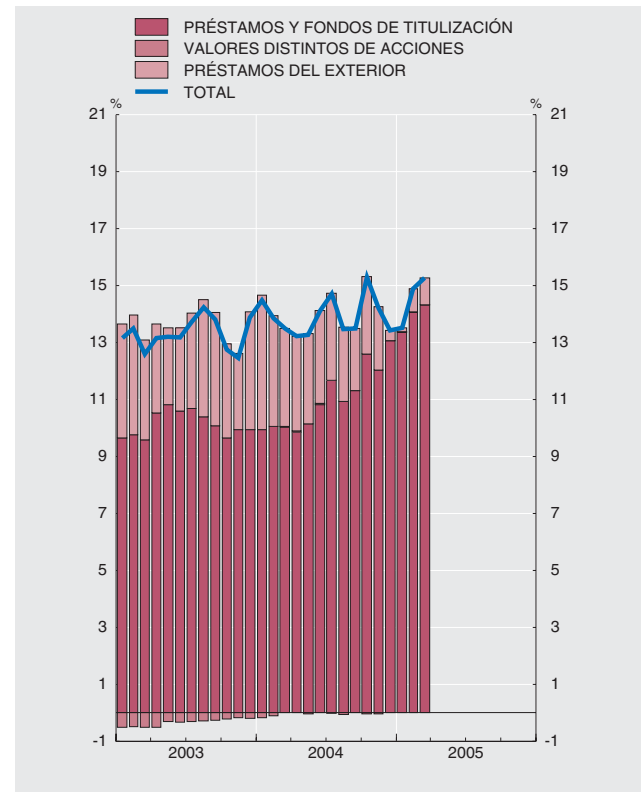
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y fondos de titulización			Valores distintos de acciones			Préstamos del exterior			Pro memoria: fondos de titulización
	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	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
02	505 430	59 623	13,3	352 703	13,1	9,1	11 903	-16,7	-0,5	140 824	17,2	4,7	20 468
03	583 564	70 146	13,9	402 345	14,3	9,9	10 971	-7,8	-0,2	170 248	14,8	4,1	24 076
04	667 427	78 340	13,4	477 928	18,9	13,1	10 992	0,2	0,0	178 507	1,2	0,4	32 357
03 Dic	583 564	14 085	13,9	402 345	14,3	9,9	10 971	-7,8	-0,2	170 248	14,8	4,1	24 076
04 Ene	589 657	5 824	14,5	404 913	14,2	9,9	11 068	-7,3	-0,2	173 676	17,0	4,7	23 798
Feb	590 192	1 488	13,8	407 955	14,4	10,0	11 641	-4,2	-0,1	170 596	14,0	3,9	23 708
Mar	599 781	7 121	13,5	414 511	14,4	10,0	11 993	0,9	0,0	173 277	12,3	3,4	23 589
Abr	606 544	6 633	13,2	420 826	14,0	9,9	11 855	2,3	0,0	173 864	12,0	3,3	24 096
May	612 043	3 301	13,3	425 548	14,4	10,1	11 686	-1,5	-0,0	174 809	11,5	3,2	23 696
Jun	623 343	11 532	14,1	435 431	15,4	10,8	11 896	2,0	0,0	176 015	11,9	3,3	24 092
Jul	635 125	11 448	14,7	446 446	16,6	11,7	11 608	-0,1	-0,0	177 071	11,1	3,1	24 105
Ago	631 091	-3 750	13,5	442 821	15,7	10,9	11 386	-2,7	-0,1	176 885	9,2	2,6	24 643
Sep	638 230	6 343	13,5	448 801	16,2	11,3	11 789	0,7	0,0	177 640	7,7	2,2	24 406
Oct	654 192	16 630	15,3	461 711	18,1	12,6	11 546	-1,7	-0,0	180 934	9,6	2,7	26 940
Nov	654 282	105	14,2	465 604	17,2	12,0	11 185	-1,9	-0,0	177 494	7,9	2,2	29 227
Dic	667 427	11 667	13,4	477 928	18,9	13,1	10 992	0,2	0,0	178 507	1,2	0,4	32 357
05 Ene	P 674 300	7 189	13,5	483 017	19,4	13,4	11 222	1,4	0,0	180 060	0,5	0,1	31 737
Feb	P 683 214	9 641	14,9	490 327	20,3	14,1	11 707	0,6	0,0	181 181	2,8	0,8	31 906
Mar	P 698 917	10 810	15,3	499 827	20,7	14,3	12 076	0,7	0,0	187 015	3,2	0,9	31 835

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

Nota general: Los cuadros 8.2 a 8.7 se han revisado en septiembre de 2000, para incorporar los criterios de las cuentas financieras elaboradas en el marco del SEC95 (véase el recuadro que aparece en el artículo "Evolución reciente de la economía española" en el Boletín Económico de septiembre de 2000).

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período. Hasta diciembre de 2002 esta información tenía periodicidad trimestral. Las tasas relativas a los meses en los que no existe información se han calculado utilizando el dato obtenido de la interpolación lineal de los datos trimestrales.

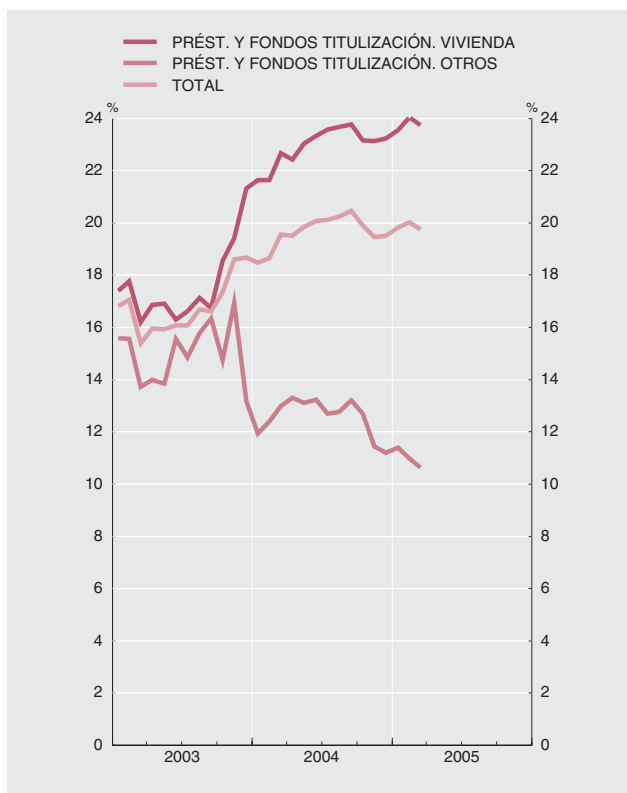
8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

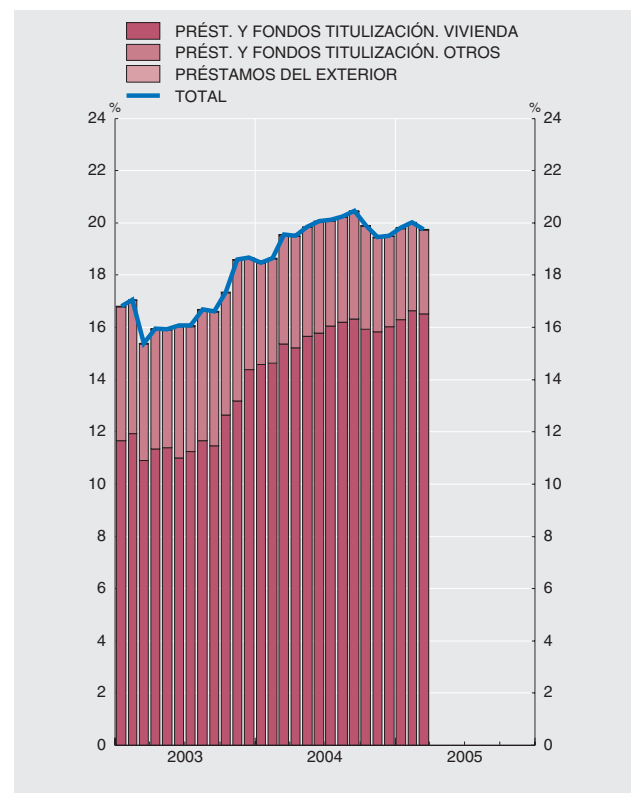
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y fondos de titulización. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y fondos de titulización. Otros			Préstamos del exterior			Pro memoria: fondos de titulización	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	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
02	372 251	50 439	15,6	251 195	16,6	11,1	120 443	13,6	4,5	613	27,0	0,0	16 109	1 931
03	441 300	69 542	18,7	304 729	21,3	14,4	135 850	13,2	4,3	722	17,7	0,0	28 771	3 124
04	526 911	86 100	19,5	375 460	23,2	16,0	150 588	11,2	3,4	863	19,7	0,0	41 634	4 068
03 Dic	441 300	4 183	18,7	304 729	21,3	14,4	135 850	13,2	4,3	722	17,7	0,0	28 771	3 124
04 Ene	445 302	4 039	18,5	308 272	21,6	14,6	136 290	11,9	3,9	740	19,3	0,0	29 488	3 124
<i>Feb</i>	451 062	5 783	18,7	312 657	21,6	14,6	137 656	12,4	4,0	748	19,0	0,0	29 733	3 124
<i>Mar</i>	459 491	8 471	19,5	319 914	22,7	15,4	138 819	13,0	4,2	758	20,7	0,0	31 178	3 095
<i>Abr</i>	467 612	8 148	19,5	325 516	22,4	15,2	141 331	13,3	4,3	765	20,4	0,0	31 935	3 095
<i>May</i>	475 334	7 757	19,9	331 959	23,0	15,7	142 595	13,1	4,2	780	20,3	0,0	33 101	3 095
<i>Jun</i>	487 525	12 245	20,1	339 021	23,3	15,8	147 707	13,2	4,3	797	20,9	0,0	37 484	3 068
<i>Jul</i>	494 948	7 446	20,1	346 916	23,6	16,0	147 223	12,7	4,0	809	19,8	0,0	41 795	3 068
<i>Ago</i>	498 054	3 143	20,2	350 630	23,7	16,2	146 605	12,8	4,0	819	20,6	0,0	41 612	3 263
<i>Sep</i>	504 357	6 365	20,5	355 949	23,8	16,3	147 578	13,2	4,1	830	19,5	0,0	40 928	3 201
<i>Oct</i>	511 079	6 749	19,9	361 631	23,2	15,9	148 609	12,7	3,9	840	18,5	0,0	40 480	4 163
<i>Nov</i>	521 818	10 771	19,5	368 520	23,1	15,8	152 444	11,4	3,6	854	19,4	0,0	41 102	4 126
<i>Dic</i>	526 911	5 182	19,5	375 460	23,2	16,0	150 588	11,2	3,4	863	19,7	0,0	41 634	4 068
05 Ene	P 533 051	6 161	19,8	380 812	23,5	16,3	151 361	11,4	3,5	878	18,7	0,0	41 099	4 032
<i>Feb</i>	P 540 924	7 896	20,0	387 726	24,0	16,6	152 312	11,0	3,3	886	18,4	0,0	41 822	3 997
<i>Mar</i>	P 549 807	8 938	19,8	395 803	23,7	16,5	153 113	10,6	3,2	891	17,6	0,0	44 775	3 846

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

Nota general: Los cuadros 8.2 a 8.7 se han revisado en septiembre de 2000, para incorporar los criterios de las cuentas financieras elaboradas en el marco del SEC95 (véase el recuadro que aparece en el artículo "Evolución reciente de la economía española" en el Boletín Económico de septiembre de 2000).

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período. Hasta diciembre de 2002 esta información tenía periodicidad trimestral. Las tasas relativas a los meses en los que no existe información se han calculado utilizando el dato obtenido de la interpolación lineal de los datos trimestrales.

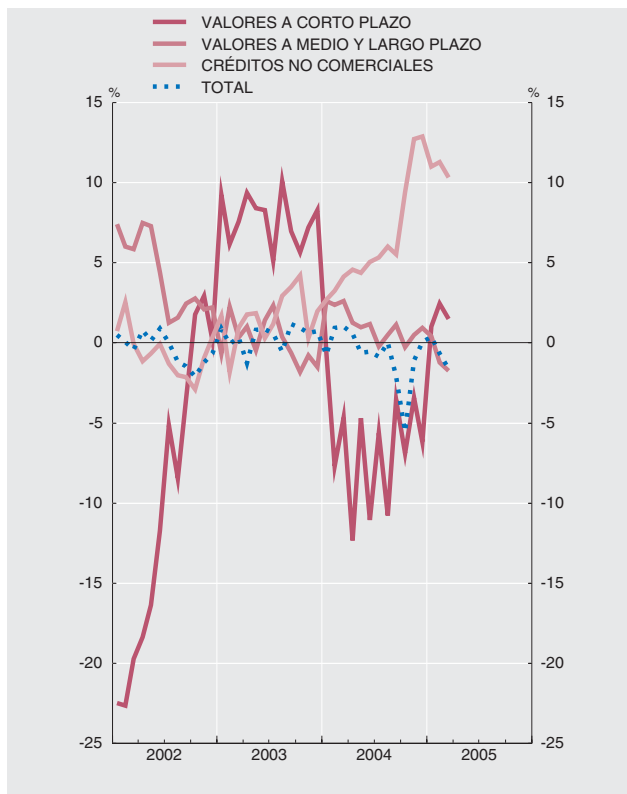
8.8. FINANCIACIÓN NETA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS, RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

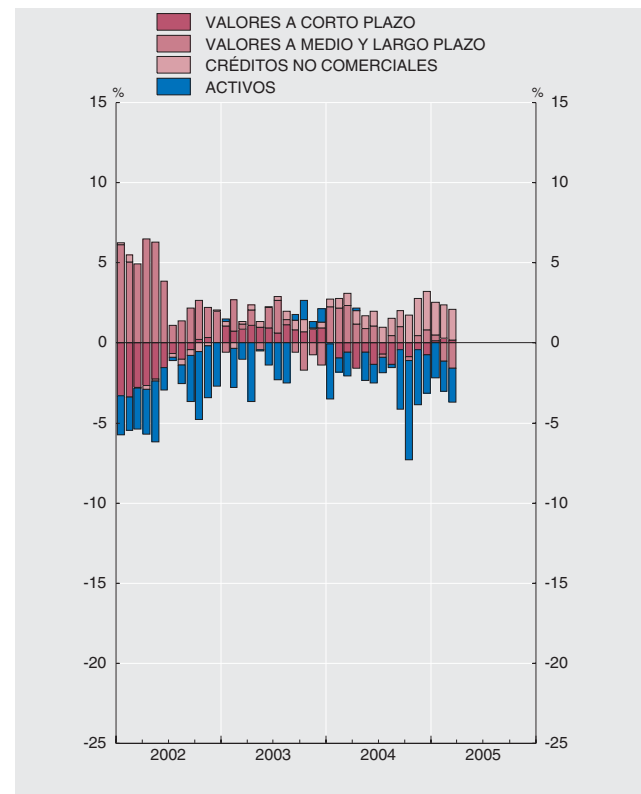
Millones de euros y porcentajes

	Financiación neta			Variación mensual de los saldos						T 1/12 de los saldos				Contribución a T1/12 total				
	Saldo neto de pasivos	Variación mensual (col. 4-8-9)	T 1/12 de col. 1	Pasivos (a)			Activos			Pasivos			Activos	Pasivos			Activos	
				Total	Valores		Créditos no comerciales y resto (b)	Depósitos en el Banco de España	Resto de depósitos (c)	Total	Valores			Créditos no comerciales y resto (a)	A corto plazo	Medio y largo plazo		Créditos no comerciales y resto (a)
					A corto plazo	Medio y largo plazo					A corto plazo	Medio y largo plazo						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
02	320 409	-2 139	-0,7	6 597	59	6 352	185	1 785	6 950	1,7	0,2	2,2	0,3	15,2	0,0	2,0	0,1	-2,7
03	322 766	2 356	0,7	-240	3 049	-4 431	1 142	1 767	-4 363	-0,1	8,3	-1,5	2,0	-3,9	1,0	-1,4	0,4	0,8
04	P 322 923	157	0,0	7 849	-2 456	2 694	7 611	-1 817	9 509	2,0	-6,2	0,9	12,9	12,1	-0,8	0,8	2,4	-2,4
03 Oct	313 843	-6 551	0,9	-1 631	-194	-1 597	160	-459	5 380	-0,2	5,7	-1,8	4,2	-5,1	0,7	-1,7	0,8	1,2
Nov	314 502	660	0,6	1 388	813	1 773	-1 198	64	664	0,2	7,2	-0,8	0,3	-1,8	0,9	-0,7	0,1	0,4
Dic	322 766	8 263	0,7	829	-242	-1 037	2 108	275	-7 709	-0,1	8,3	-1,5	2,0	-3,9	1,0	-1,4	0,4	0,8
04 Ene	P 322 981	215	-0,8	4 136	-236	3 670	702	-1 730	5 651	2,3	-0,6	2,6	2,7	19,8	-0,1	2,3	0,5	-3,4
Feb	P 319 757	-3 224	0,9	-867	-3 632	2 968	-203	-11	2 367	1,5	-7,7	2,4	3,3	4,1	-0,9	2,2	0,6	-0,9
Mar	P 324 332	4 575	1,0	2 824	1 618	629	577	499	-2 250	2,1	-4,6	2,6	4,1	7,6	-0,6	2,3	0,7	-1,5
Abr	P 311 289	-13 043	0,6	265	-2 315	1 454	1 127	3 306	10 003	0,3	-12,3	1,2	4,6	-0,5	-1,6	1,2	0,9	0,1
May	P 316 111	4 822	-0,6	701	2 654	-1 721	-232	-61	-4 061	0,9	-4,7	1,0	4,4	7,7	-0,6	0,9	0,8	-1,7
Jun	P 322 583	6 472	-0,5	852	-2 846	3 418	280	-70	-5 550	0,5	-11,1	1,2	5,1	5,6	-1,3	1,1	0,9	-1,2
Jul	P 320 662	-1 921	-0,9	-4 483	2 966	-8 370	920	-2 007	-556	0,1	-5,6	-0,2	5,3	4,7	-0,7	-0,2	1,0	-1,0
Ago	P 317 478	-3 185	0,0	-5 422	-2 834	-1 820	-768	55	-2 292	0,2	-10,8	0,5	6,0	0,9	-1,3	0,4	1,1	-0,2
Sep	P 313 639	-3 839	-2,1	6 473	2 854	3 878	-259	-43	10 355	1,3	-3,5	1,1	5,5	18,1	-0,4	1,0	1,0	-3,7
Oct	P 296 450	-17 189	-5,5	-4 711	-1 504	-5 616	2 408	11 558	920	0,5	-6,9	-0,3	9,4	27,6	-0,9	-0,2	1,7	-6,2
Nov	P 311 011	14 561	-1,1	6 745	2 149	3 996	600	-12 925	5 109	1,9	-3,4	0,5	12,7	15,3	-0,4	0,5	2,3	-3,4
Dic	P 322 923	11 913	0,0	1 336	-1 329	207	2 458	-389	-10 188	2,0	-6,2	0,9	12,9	12,1	-0,8	0,8	2,4	-2,4
05 Ene	A 324 183	1 259	0,4	4 485	2 621	2 193	-329	2 095	1 131	2,1	1,0	0,4	11,0	10,4	0,1	0,4	2,0	-2,2
Feb	A 317 667	-6 515	-0,7	-5 105	-3 152	-1 888	-65	209	1 201	1,0	2,4	-1,2	11,3	8,7	0,3	-1,1	2,1	-1,9
Mar	A 319 104	1 436	-1,6	504	1 301	-867	70	193	-1 125	0,4	1,5	-1,7	10,3	10,1	0,2	-1,6	1,9	-2,1

FINANCIACIÓN NETA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

c.Excluidas las cuentas de recaudación.

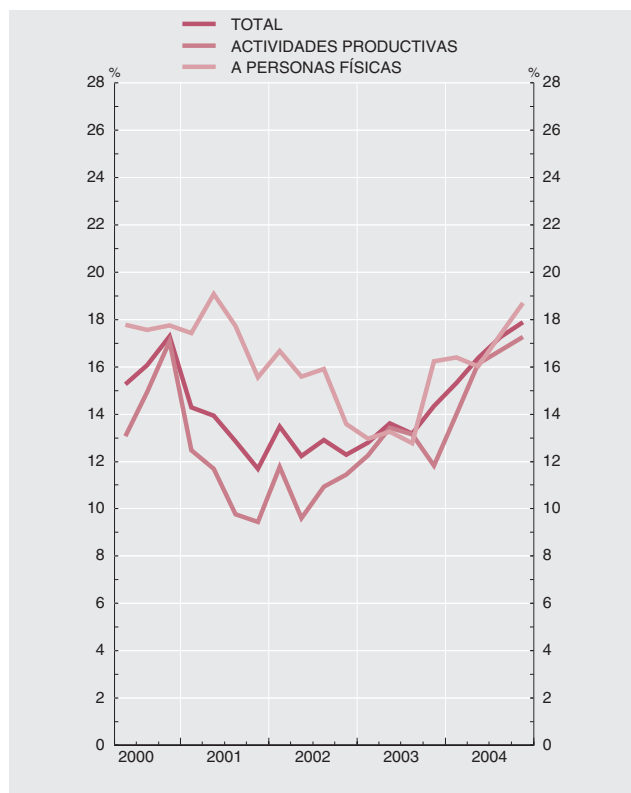
8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

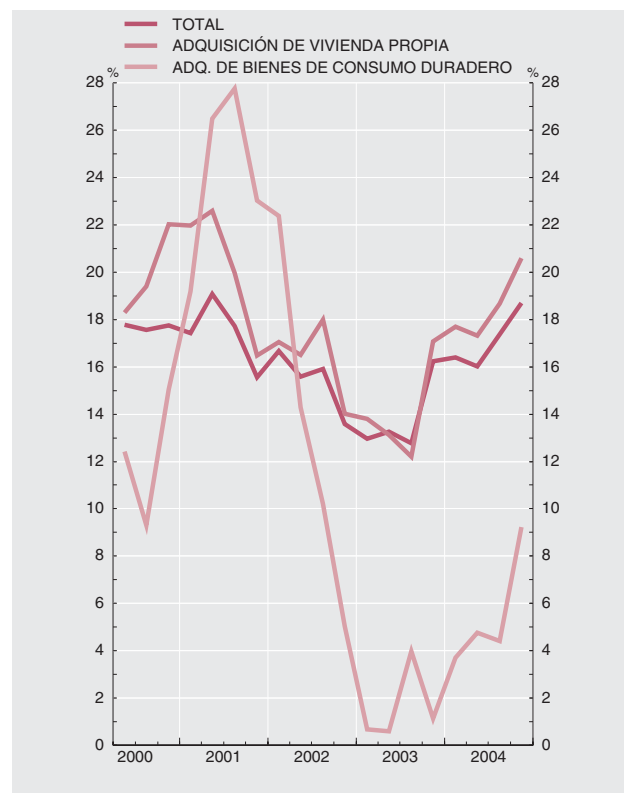
Millones de euros y porcentajes

	Financiación de actividades productivas						Otras financiaciones a personas físicas por funciones de gasto					Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	
	Total (a)	Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios	Total	Adquisición y rehabilitación de vivienda propia			Bienes de consumo duradero			Resto (b)
								Total	Adquisición	Rehabilitación				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
01	624 854	330 591	13 320	82 959	46 412	187 901	281 789	205 790	197 192	8 598	33 076	42 922	2 394	10 079
02	701 663	368 466	15 122	85 762	57 376	210 206	320 053	235 086	224 830	10 256	34 741	50 227	2 324	10 819
03	802 212	411 986	16 402	85 829	65 784	243 972	372 013	275 958	263 192	12 766	35 136	60 919	3 002	15 212
01 IV	624 854	330 591	13 320	82 959	46 412	187 901	281 789	205 790	197 192	8 598	33 076	42 922	2 394	10 079
02 I	640 193	334 865	13 420	82 689	47 487	191 269	293 673	214 354	205 404	8 949	34 671	44 648	2 382	9 273
02 II	664 446	343 191	13 980	81 235	50 770	197 207	308 555	225 521	216 080	9 441	35 466	47 568	2 287	10 413
02 III	680 806	351 950	14 281	82 834	53 777	201 057	316 697	234 668	224 849	9 819	35 072	46 957	2 339	9 820
02 IV	701 663	368 466	15 122	85 762	57 376	210 206	320 053	235 086	224 830	10 256	34 741	50 227	2 324	10 819
03 I	722 204	375 901	15 138	86 559	56 975	217 229	331 747	244 498	233 729	10 769	34 910	52 339	2 285	12 271
03 II	754 872	389 249	15 712	87 015	59 431	227 091	349 500	256 010	244 414	11 596	35 676	57 814	2 512	13 608
03 III	770 523	398 206	16 462	87 240	61 902	232 601	357 146	264 453	252 316	12 136	36 468	56 225	2 651	12 520
03 IV	802 212	411 986	16 402	85 829	65 784	243 972	372 013	275 958	263 192	12 766	35 136	60 919	3 002	15 212
04 I	832 734	428 517	16 973	85 326	68 171	258 047	386 179	288 736	275 107	13 629	36 201	61 242	3 108	14 930
04 II	878 477	452 030	17 102	86 636	72 362	275 930	405 486	301 537	286 744	14 793	37 374	66 575	3 183	17 777
04 III	903 590	464 652	17 655	88 360	75 494	283 143	419 230	315 021	299 447	15 574	38 075	66 134	3 426	16 281
04 IV	945 697	483 135	18 108	90 588	78 368	296 071	441 572	333 939	317 383	16 556	38 380	69 253	3 679	17 312

CRÉDITO POR FINALIDADES Tasas de variación interanual



CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 89.53, 89.54 y 89.55 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en www.bde.es.

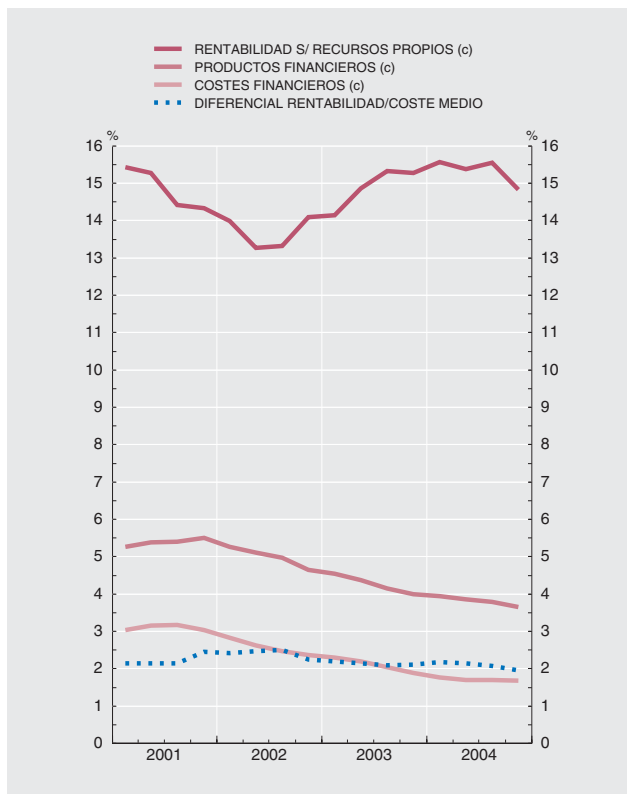
b. Recoge los préstamos y créditos a hogares destinados a la adquisición de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo, préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades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

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

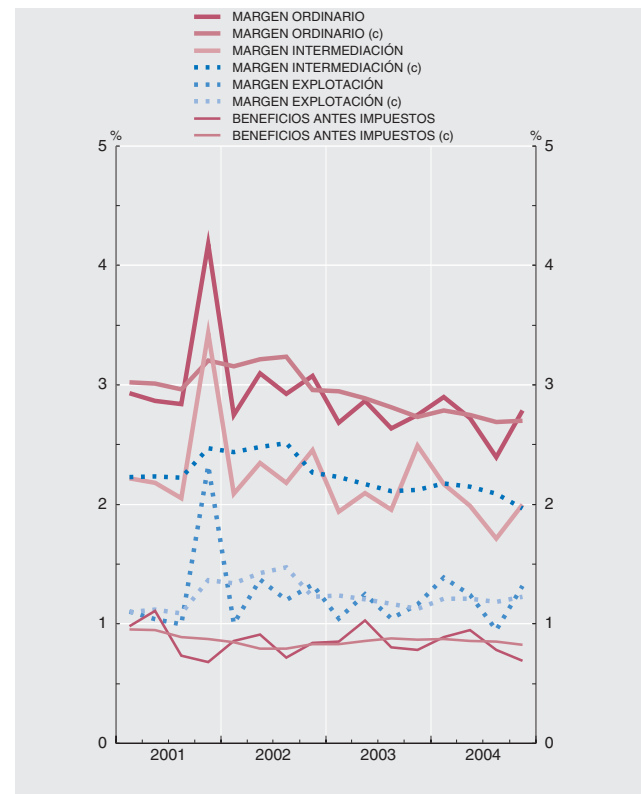
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje				
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12	13	14
							De explotación	De personal							
Productos financieros	Costes	Margen de intermediación	Otros ptos. y gastos ordinarios	Margen ordinario	Gastos de explotación	Del cual	Margen de explotación	Resto de productos y costes	Beneficio antes de impuestos	Rentabilidad s/ recursos propios (a)	Rentabilidad media de operac. activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (12-13)		
01	6,2	2,8	3,4	0,7	4,2	1,9	1,1	2,3	-2,0	0,7	11,5	6,0	3,5	2,4	
02	4,8	2,4	2,5	0,6	3,1	1,7	1,0	1,3	-1,6	0,8	14,6	5,0	2,7	2,3	
03	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-1,0	0,8	14,4	4,3	2,2	2,1	
01 IV	6,2	2,8	3,4	0,7	4,2	1,9	1,1	2,3	-1,6	0,7	11,5	6,0	3,5	2,4	
02 I	4,5	2,4	2,1	0,7	2,7	1,7	1,0	1,0	-0,1	0,9	14,5	5,7	3,3	2,4	
02 II	4,7	2,4	2,3	0,8	3,1	1,7	1,0	1,4	-0,5	0,9	15,0	5,5	3,0	2,5	
02 III	4,6	2,4	2,2	0,7	2,9	1,7	1,0	1,2	-0,5	0,7	12,2	5,3	2,8	2,5	
02 IV	4,8	2,4	2,5	0,6	3,1	1,7	1,0	1,3	-0,5	0,8	14,6	5,0	2,7	2,3	
03 I	4,0	2,1	1,9	0,7	2,7	1,6	1,0	1,0	-0,2	0,8	14,8	4,9	2,7	2,2	
03 II	4,0	1,9	2,1	0,8	2,9	1,6	1,0	1,3	-0,2	1,0	17,9	4,7	2,5	2,1	
03 III	3,7	1,7	2,0	0,7	2,6	1,6	0,9	1,0	-0,2	0,8	14,0	4,4	2,3	2,1	
03 IV	4,2	1,8	2,5	0,3	2,7	1,6	0,9	1,2	-0,4	0,8	14,4	4,3	2,2	2,1	
04 I	3,8	1,7	2,2	0,7	2,9	1,5	0,9	1,4	-0,5	0,9	15,9	4,2	2,0	2,2	
04 II	3,7	1,7	2,0	0,7	2,7	1,5	0,9	1,2	-0,3	0,9	17,1	4,1	1,9	2,1	
04 III	3,4	1,7	1,7	0,7	2,4	1,4	0,9	1,0	-0,2	0,8	14,7	4,0	1,9	2,1	
04 IV	3,7	1,7	2,0	0,8	2,8	1,5	0,9	1,3	-0,6	0,7	11,6	3,9	1,9	1,9	

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

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

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

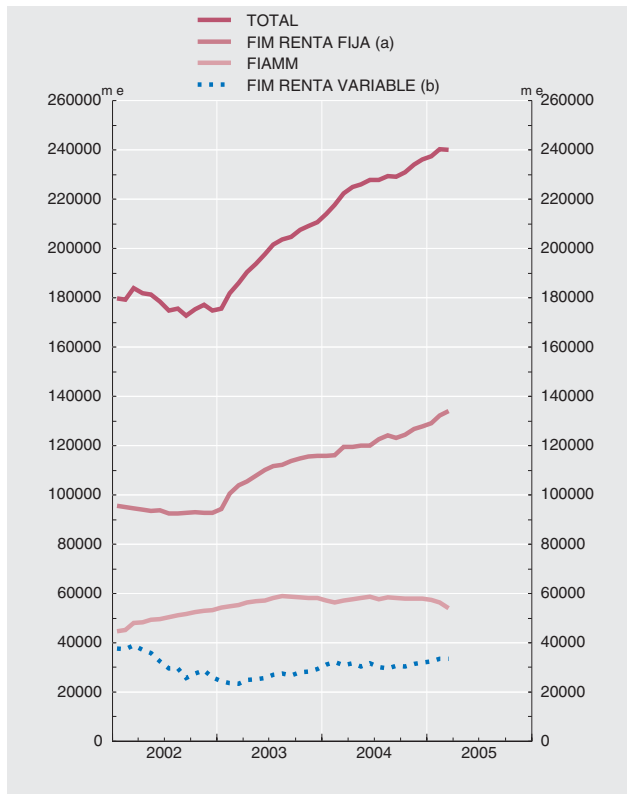
8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

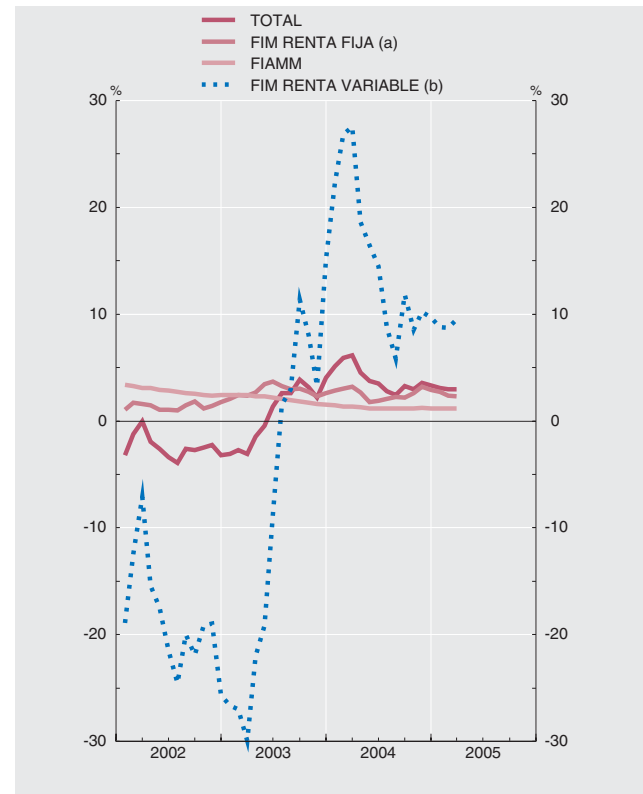
Millones de euros y porcentajes

	Total				FIAMM				FIM renta fija (a)				FIM renta variable (b)				Otros fondos (c)
	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	
02	174 733	-6 590	1 274	-3,2	53 366	9 536	8 327	2,4	92 742	-4 504	-5 581	1,7	26 067	-11 427	-1 794	-25,7	2 558
03	210 627	35 894	28 077	4,0	58 054	4 688	3 830	1,5	115 819	23 077	20 129	2,6	29 401	3 334	-202	15,1	7 353
04	236 088	25 461	18 250	3,3	57 989	-66	-744	1,2	127 735	11 917	10 445	2,9	32 023	2 622	480	9,7	18 341
03 Dic	210 627	1 535	-156	4,0	58 054	-235	-309	1,5	115 819	299	-397	2,6	29 401	978	101	15,1	7 353
04 Ene	214 023	3 396	2 019	5,1	57 185	-869	-929	1,4	115 878	59	-479	2,8	31 101	1 701	989	22,3	9 858
<i>Feb</i>	217 640	3 617	2 284	5,9	56 357	-828	-892	1,4	116 217	339	-230	3,0	32 208	1 107	473	26,8	12 857
<i>Mar</i>	222 254	4 615	4 899	6,2	57 102	745	685	1,3	119 477	3 259	2 553	3,2	30 782	-1 426	-199	27,5	14 894
<i>Abr</i>	225 006	2 752	2 889	4,6	57 582	481	441	1,3	119 465	-11	515	2,6	31 578	796	621	18,6	16 380
<i>May</i>	225 991	984	1 576	3,7	58 295	712	671	1,2	119 904	439	1 019	1,8	30 404	-1 174	-669	16,5	17 387
<i>Jun</i>	227 806	1 816	800	3,5	58 666	371	311	1,2	119 975	71	316	1,9	31 647	1 243	66	14,5	17 518
<i>Jul</i>	227 862	56	719	2,8	57 743	-923	-984	1,2	122 510	2 535	1 936	2,1	30 096	-1 552	-216	8,8	17 514
<i>Ago</i>	229 421	1 559	1 318	2,4	58 502	759	707	1,2	124 031	1 521	1 115	2,3	29 565	-531	-300	5,9	17 323
<i>Sep</i>	229 216	-204	-963	3,3	58 129	-373	-435	1,2	123 035	-996	45	2,2	30 552	987	-81	11,9	17 500
<i>Oct</i>	230 916	1 700	486	3,0	57 981	-148	-207	1,2	124 401	1 366	1 254	2,6	30 473	-79	-294	8,5	18 062
<i>Nov</i>	233 934	3 017	1 484	3,6	57 888	-93	-153	1,2	126 651	2 251	1 589	3,2	31 323	850	180	10,2	18 071
<i>Dic</i>	236 088	2 155	741	3,3	57 989	101	40	1,2	127 735	1 084	812	2,9	32 023	700	-90	9,7	18 341
05 Ene	237 309	1 220	171	3,1	57 368	-621	-684	1,2	129 162	1 427	1 029	2,7	32 489	466	-76	8,8	18 290
<i>Feb</i>	240 300	2 991	1 933	2,9	56 366	-1 002	-1 057	1,2	132 155	2 993	2 760	2,4	33 574	1 084	465	8,7	18 205
<i>Mar</i>	240 060	-240	...	3,0	54 000	-2 366	...	1,2	133 923	1 767	...	2,3	33 391	-183	...	9,5	18 746

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

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

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

c. Fondos globales.

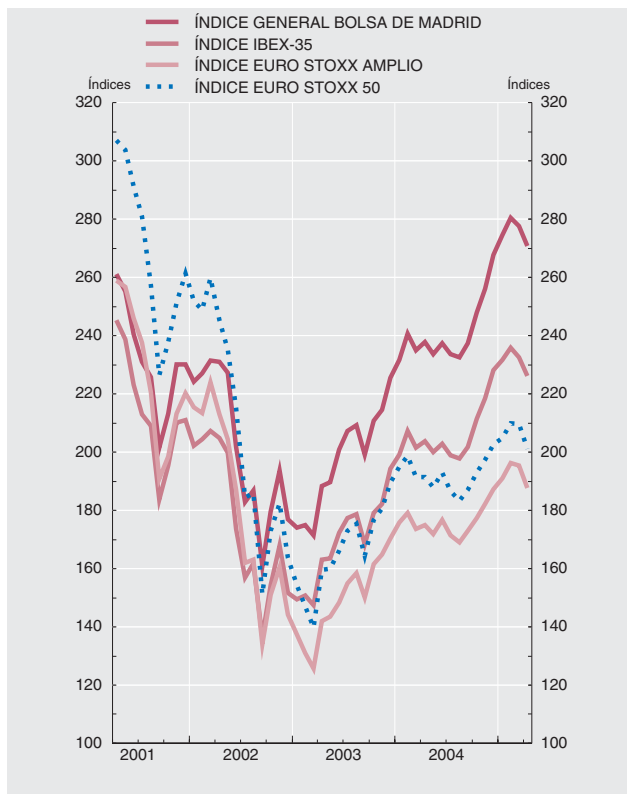
8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

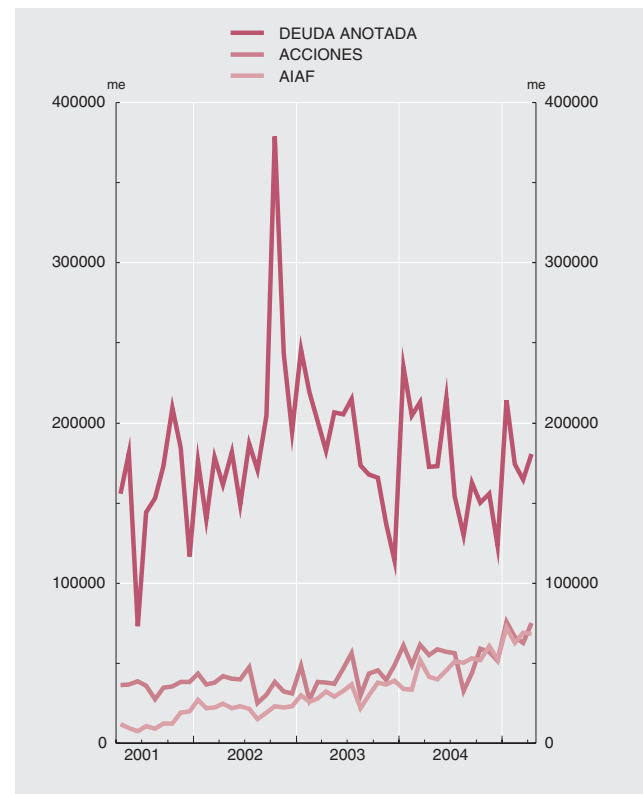
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid 1	IBEX-35 2	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada 7	AIAF renta fija 8	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio 3	50 4	Acciones 5	Renta fija 6			Renta fija 9	Renta variable 10	Renta fija 11	Renta variable 12
03	706,88	6 727,59	212,92	2 413,39	499 745	74 346	2 234 366	380 204	-	11 677	1	3 653
04	863,25	8 195,58	251,25	2 800,48	643 542	82 790	2 090 447	566 600	-	8 495	0	4 473
05	A 988,01	9 216,33	274,78	3 006,55	280 472	28 489	733 998	272 791	...	3 194	...	1 707
04 Ene	830,23	7 929,90	250,91	2 839,13	61 276	6 910	235 109	33 803	-	718	0	350
Feb	862,50	8 249,40	255,66	2 893,18	48 757	6 956	204 758	33 643	-	635	0	370
Mar	841,46	8 018,10	247,90	2 787,49	61 389	7 877	213 010	52 067	-	1 064	0	471
Abr	851,91	8 109,50	249,62	2 787,48	55 268	6 795	172 710	41 488	-	402	0	374
May	837,42	7 959,30	245,43	2 736,83	58 788	6 625	172 908	40 128	-	621	0	386
Jun	850,50	8 078,30	252,24	2 811,08	57 168	7 528	215 732	45 679	-	726	0	358
Jul	836,80	7 919,30	244,74	2 720,05	56 271	7 640	154 223	51 245	...	362	...	376
Ago	832,79	7 869,50	241,33	2 670,79	32 632	5 457	129 720	50 308	...	398	...	324
Sep	850,78	8 029,20	246,83	2 726,30	44 141	7 021	162 746	53 188	...	854	...	335
Oct	888,40	8 418,30	253,20	2 811,72	59 228	7 030	150 295	51 843	...	733	...	370
Nov	917,68	8 693,00	260,21	2 876,39	57 052	6 546	155 757	60 867	...	882	...	400
Dic	959,06	9 080,80	267,38	2 951,24	51 572	6 405	123 480	52 341	...	1 101	...	358
05 Ene	983,75	9 223,90	272,56	2 984,59	76 049	6 420	214 225	72 492	...	747	...	409
Feb	1 004,92	9 391,00	280,02	3 058,32	66 419	5 676	174 280	62 893	...	990	...	414
Mar	994,40	9 258,80	278,89	3 055,73	62 722	7 491	164 770	69 095	...	916	...	422
Abr	P 970,02	9 001,60	267,92	2 930,10	75 282	8 902	180 723	68 311	...	542	...	462

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)

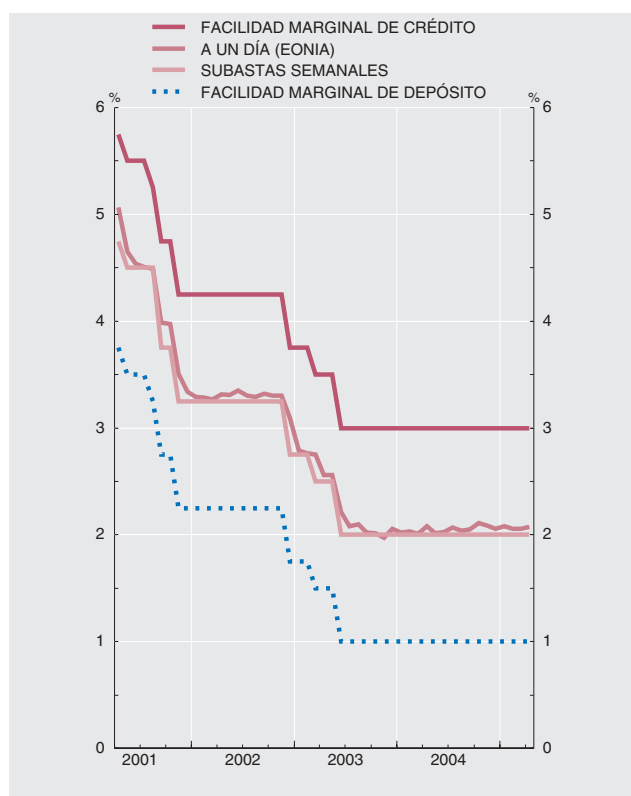
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

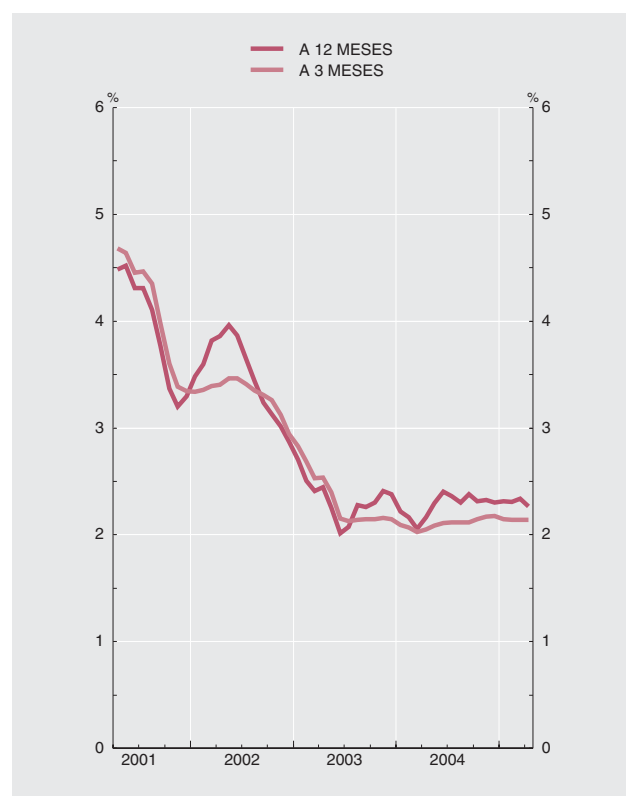
Medias de datos diarios. Porcentajes

	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 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	
03	2,00	2,12	3,00	1,00	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	2,31	2,34	2,33	2,35	2,26	2,26	2,21	2,23
04	2,00	2,12	3,00	1,00	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	2,04	2,06	2,10	2,29	1,99	1,99	1,99	2,14
05	A -	2,08	3,00	1,00	2,07	2,11	2,14	2,19	2,31	2,06	2,09	2,13	2,30	2,01	2,02	2,03	2,19
04 Ene	2,00	2,03	3,00	1,00	2,02	2,08	2,09	2,12	2,22	2,01	2,06	2,08	2,21	1,94	1,97	1,92	2,07
Feb	2,00	2,01	3,00	1,00	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	2,03	2,05	2,06	2,22	1,98	1,96	1,97	2,03
Mar	2,00	-	3,00	1,00	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	2,00	2,02	2,03	2,03	1,94	1,95	1,93	1,87
Abr	2,00	2,01	3,00	1,00	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	2,06	2,03	2,03	2,18	1,96	1,94	1,95	2,12
May	2,00	2,04	3,00	1,00	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	2,01	2,05	2,08	2,30	1,97	1,96	1,97	2,18
Jun	2,00	-	3,00	1,00	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	2,03	2,06	2,10	2,41	1,99	1,98	1,99	2,15
Jul	2,00	2,07	3,00	1,00	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	2,05	2,06	2,11	2,40	2,00	1,98	2,01	2,29
Ago	2,00	2,06	3,00	1,00	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	2,03	2,06	2,11	2,33	2,00	2,00	2,01	2,22
Sep	2,00	2,06	3,00	1,00	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	2,05	2,07	2,11	2,38	2,02	2,00	2,02	2,29
Oct	2,00	2,10	3,00	1,00	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,09	2,07	2,15	2,37	2,05	2,00	2,04	2,22
Nov	2,00	2,05	3,00	1,00	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,08	2,09	2,16	2,34	2,06	2,04	2,06	-
Dic	2,00	2,12	3,00	1,00	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,05	2,15	2,17	2,30	2,02	2,05	2,06	-
05 Ene	2,00	2,09	3,00	1,00	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,07	2,10	2,14	2,33	2,04	2,04	2,05	2,17
Feb	2,00	2,08	3,00	1,00	2,06	2,10	2,14	2,19	2,31	2,06	2,08	2,13	2,30	2,02	2,03	2,04	2,17
Mar	2,00	2,09	3,00	1,00	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	2,05	2,09	2,13	2,33	1,98	2,03	2,03	2,22
Abr	2,00	2,08	3,00	1,00	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	2,07	2,09	2,13	2,24	2,01	2,00	2,03	2,18

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.

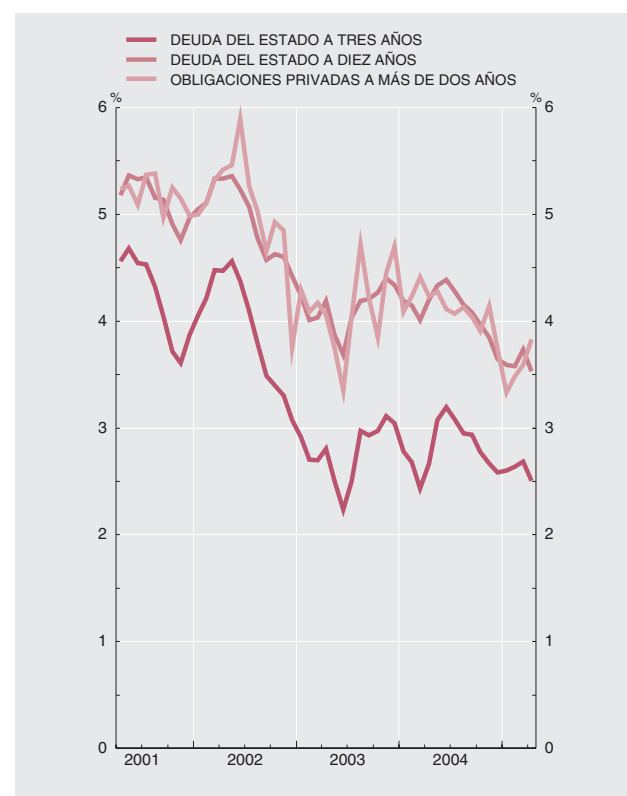
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagars 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	
03	2,21	2,21	2,38	2,34	2,66	3,19	4,11	4,46	4,90	2,78	4,12	4,14
04	2,15	2,17	2,34	2,25	2,79	3,22	4,02	4,27	4,73	2,82	4,10	4,11
05	2,16	2,18	2,34	2,33	2,58	2,92	3,61	3,70	-	2,61	3,61	3,56
04 Ene	2,14	2,15	2,25	2,21	-	3,39	-	4,45	-	2,78	4,19	4,09
Feb	1,99	2,05	2,14	2,15	2,46	-	4,19	-	4,90	2,68	4,15	4,23
Mar	1,95	2,08	2,04	1,97	-	3,29	-	4,24	-	2,43	4,01	4,41
Abr	2,09	2,08	2,26	2,16	-	3,03	-	-	4,91	2,67	4,20	4,23
May	2,18	2,14	2,34	2,30	2,93	-	-	4,63	-	3,08	4,33	4,28
Jun	2,29	2,30	2,40	2,26	3,15	-	4,44	-	-	3,20	4,39	4,11
Jul	2,22	2,24	2,33	2,28	-	3,53	-	4,51	-	3,08	4,28	4,07
Ago	2,15	2,16	2,56	2,38	-	-	-	-	-	2,95	4,15	4,13
Sep	2,25	2,17	2,44	2,36	2,78	-	4,13	-	4,71	2,94	4,08	4,04
Oct	2,15	2,17	2,41	2,31	-	3,19	-	4,10	-	2,78	3,97	3,91
Nov	2,20	2,25	2,39	2,38	2,63	-	3,79	-	4,41	2,67	3,85	4,14
Dic	2,16	2,20	2,50	2,29	-	2,86	3,57	3,71	-	2,58	3,64	3,74
05 Ene	2,17	2,23	2,33	2,34	2,58	-	3,54	-	-	2,60	3,59	3,33
Feb	2,19	2,20	2,33	2,34	-	2,85	-	3,70	-	2,64	3,58	3,48
Mar	2,17	2,19	2,36	2,35	-	-	3,68	-	-	2,69	3,73	3,59
Abr	2,11	2,12	2,33	2,30	-	3,07	-	-	-	2,50	3,53	3,83

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)

Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (a)							Depósitos (TEDR) (a)									
	Tipo sintético (c)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (c)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras				
		1	2	3	4	5	6		7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
03																	
Mar	4,58	4,92	4,07	6,67	4,21	4,83	3,73	1,43	1,44	0,53	2,35	2,60	1,41	0,78	2,44	2,62	
Abr	4,54	4,86	3,93	6,77	4,19	4,80	3,68	1,34	1,33	0,51	2,16	2,48	1,37	0,76	2,36	2,52	
May	4,46	4,76	3,85	6,62	4,14	4,68	3,67	1,33	1,30	0,48	2,13	2,45	1,42	0,78	2,33	2,51	
Jun	4,28	4,65	3,75	6,48	3,87	4,48	3,45	1,19	1,16	0,44	1,94	2,19	1,27	0,77	2,03	2,16	
Jul	4,11	4,44	3,55	6,28	3,75	4,38	3,25	1,15	1,14	0,42	1,94	2,05	1,18	0,66	1,97	2,05	
Ago	4,24	4,54	3,45	6,80	3,91	4,47	3,45	1,14	1,12	0,42	1,89	2,02	1,20	0,69	1,98	1,97	
Sep	4,19	4,53	3,46	6,76	3,82	4,35	3,38	1,12	1,10	0,41	1,87	2,04	1,20	0,68	1,98	2,02	
Oct	4,17	4,45	3,48	6,46	3,86	4,41	3,39	1,11	1,08	0,40	1,84	2,03	1,21	0,68	1,98	2,00	
Nov	4,13	4,43	3,46	6,41	3,80	4,37	3,33	1,12	1,09	0,39	1,88	1,97	1,21	0,69	2,03	1,97	
Dic	4,09	4,41	3,46	6,40	3,75	4,25	3,40	1,13	1,11	0,39	1,93	2,05	1,20	0,66	2,01	1,98	
04																	
Ene	4,14	4,51	3,53	6,55	3,74	4,32	3,29	1,15	1,14	0,39	1,99	1,93	1,18	0,68	1,98	1,95	
Feb	4,08	4,40	3,51	6,27	3,73	4,22	3,27	1,15	1,14	0,39	1,99	1,96	1,18	0,66	2,02	1,99	
Mar	3,95	4,29	3,39	6,20	3,59	4,17	3,13	1,12	1,11	0,39	1,93	2,00	1,15	0,66	1,91	1,99	
Abr	3,98	4,30	3,31	6,40	3,64	4,14	3,14	1,13	1,12	0,39	1,95	2,01	1,17	0,65	1,99	1,96	
May	3,90	4,16	3,25	6,13	3,61	4,18	3,13	1,11	1,09	0,38	1,92	1,94	1,16	0,66	1,96	1,96	
Jun	3,85	4,18	3,29	6,04	3,50	4,15	3,09	1,12	1,11	0,37	2,00	2,06	1,14	0,64	2,01	1,98	
Jul	3,88	4,24	3,38	6,07	3,48	4,14	3,03	1,13	1,12	0,37	2,04	2,07	1,16	0,66	1,98	1,99	
Ago	3,97	4,44	3,46	6,54	3,46	4,21	2,88	1,15	1,14	0,38	2,03	2,00	1,19	0,68	1,97	2,00	
Sep	3,98	4,42	3,45	6,54	3,51	4,13	2,99	1,14	1,13	0,38	2,01	1,98	1,17	0,67	2,00	2,00	
Oct	3,95	4,34	3,45	6,34	3,53	4,15	2,95	1,19	1,16	0,39	2,08	2,01	1,28	0,70	2,28	2,03	
Nov	3,95	4,36	3,48	6,29	3,51	4,13	2,94	1,18	1,16	0,38	2,08	2,02	1,26	0,69	2,23	2,04	
Dic	3,87	4,27	3,39	6,27	3,44	4,12	3,01	1,17	1,15	0,39	2,06	2,11	1,24	0,68	2,06	2,03	
05																	
Ene	3,94	4,36	3,43	6,53	3,49	4,21	2,89	1,17	1,14	0,39	2,02	2,04	1,25	0,73	2,05	2,09	
Feb	3,83	4,16	3,44	5,84	3,47	4,09	2,91	1,16	1,15	0,40	2,04	2,09	1,21	0,70	2,03	2,05	
Mar	3,88	4,26	3,42	6,24	3,48	4,04	2,98	1,15	1,13	0,39	2,03	2,06	1,21	0,70	2,03	2,00	

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS
TIPOS SINTÉTICOS



DEPÓSITOS
TIPOS SINTÉTICOS



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

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

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

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

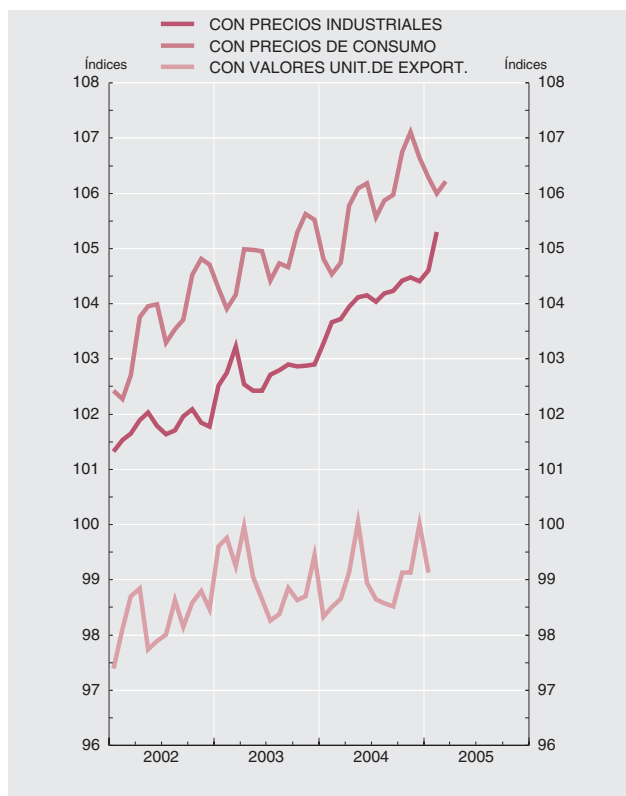
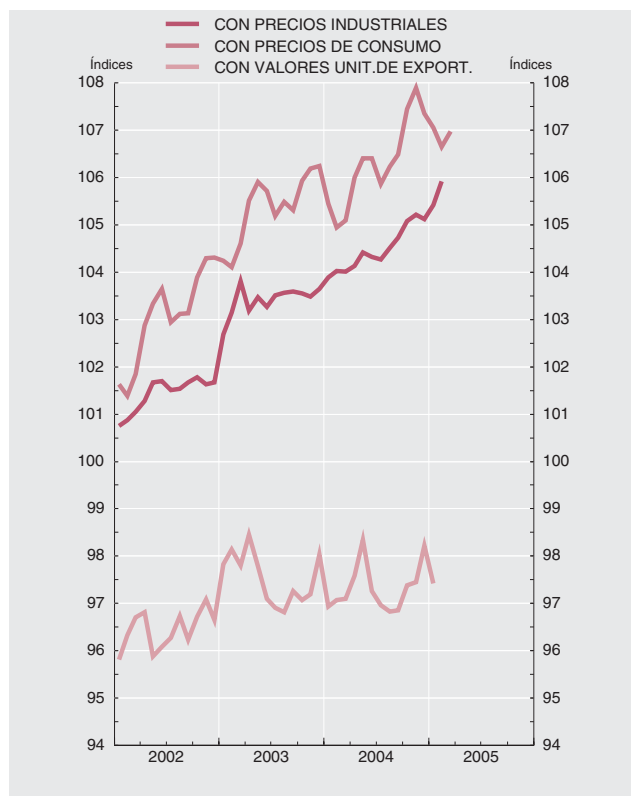
■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 15)									Frente a la zona del euro (a)			
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
02	101,4	103,0	105,3	96,4	99,1	102,4	104,0	106,3	97,4	101,8	103,6	105,9	98,3
03	103,4	105,4	107,0	97,5	100,1	103,3	105,2	106,8	97,4	102,7	104,8	106,0	99,0
04	104,5	106,3	109,2	97,3	99,9	104,6	106,4	109,3	97,4	104,1	105,8	108,5	99,0
03													
III	103,3	105,7	107,2	97,8	100,3	103,0	105,4	106,9	97,5	102,5	105,0	106,0	99,2
III	103,6	105,3	106,9	97,0	100,3	103,3	105,0	106,6	96,7	102,8	104,6	105,7	98,5
IV	103,6	106,1	107,0	97,4	100,2	103,3	105,9	106,8	97,2	102,9	105,5	105,8	98,9
04													
I	104,0	105,2	107,4	97,0	100,0	104,0	105,2	107,4	97,1	103,6	104,7	106,7	98,5
II	104,3	106,3	108,4	97,7	99,7	104,6	106,5	108,7	98,0	104,1	106,0	107,8	99,4
III	104,5	106,2	109,6	96,9	99,8	104,7	106,4	109,8	97,0	104,1	105,8	109,1	98,6
IV	105,1	107,6	111,4	97,7	100,2	105,0	107,4	111,3	97,5	104,4	106,8	110,5	99,4
05													
I	...	106,9	...	...	100,2	...	106,7	...	...	...	106,2	...	...
04													
Jul	104,3	105,9	...	97,0	99,7	104,6	106,2	...	97,2	104,0	105,6	...	98,6
Ago	104,5	106,2	...	96,8	99,8	104,7	106,5	...	97,0	104,2	105,9	...	98,6
Sep	104,7	106,5	...	96,9	100,0	104,8	106,5	...	96,9	104,2	106,0	...	98,5
Oct	105,1	107,4	...	97,4	100,1	104,9	107,3	...	97,3	104,4	106,7	...	99,1
Nov	105,2	107,9	...	97,5	100,2	105,0	107,6	...	97,2	104,5	107,1	...	99,1
Dic	105,1	107,3	...	98,2	100,2	104,9	107,2	...	98,1	104,4	106,6	...	100,0
05													
Ene	105,4	107,1	...	97,4	100,2	105,2	106,8	...	97,2	104,6	106,3	...	99,1
Feb	105,9	106,7	...	...	100,1	105,8	106,5	...	...	105,3	106,0	...	...
Mar	...	107,0	...	...	100,2	...	106,8	...	...	...	106,2	...	...
Abr	...	...	...	...	100,0	...	...	...	...	...	...	...	...

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

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

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

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)			
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
02	100,1	101,3	104,4	96,2	97,1	103,1	104,3	107,5	99,0
03	103,9	105,6	108,0	99,1	100,0	103,9	105,6	108,0	99,1
04	105,8	107,7	111,2	99,8	100,8	105,0	106,9	110,4	99,0
03 II	104,0	106,1	108,5	99,5	100,3	103,6	105,8	108,2	99,2
III	104,0	105,6	108,0	98,5	100,1	103,9	105,5	107,8	98,4
IV	104,4	106,8	108,4	99,3	100,4	103,9	106,4	108,0	98,9
04 I	105,4	106,6	109,5	99,5	100,9	104,5	105,7	108,6	98,6
II	105,3	107,3	110,1	99,8	100,3	105,0	107,0	109,8	99,6
III	105,7	107,4	111,5	99,3	100,5	105,2	106,9	110,9	98,7
IV	106,9	109,3	113,8	100,5	101,4	105,4	107,8	112,3	99,2
05 I	...	108,8	...	...	101,5	...	107,2	...	...
04 Jul	105,5	107,1	...	99,3	100,5	105,0	106,6	...	98,9
Ago	105,7	107,5	...	99,2	100,5	105,2	107,0	...	98,7
Sep	106,0	107,7	...	99,2	100,7	105,3	107,0	...	98,6
Oct	106,4	108,8	...	100,0	101,0	105,4	107,7	...	99,0
Nov	106,9	109,5	...	100,4	101,4	105,4	108,1	...	99,0
Dic	107,3	109,6	...	101,3	101,7	105,5	107,7	...	99,5
05 Ene	107,2	108,9	...	100,2	101,5	105,6	107,3	...	98,7
Feb	107,7	108,5	...	...	101,4	106,2	107,0	...	...
Mar	...	109,0	...	...	101,6	...	107,4	...	...
Abr	...	...	...	...	101,3	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



FUENTE: BE.

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

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

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

ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

DIC 2003	<p>Evolución reciente de la economía española 9</p> <p>Evolución de la calidad del trabajo en España 23</p> <p>La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas 29</p> <p>Las similitudes del ciclo económico en las economías europeas 39</p> <p>La nueva estadística sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias a las sociedades no financieras y a los hogares 45</p>
ENE 2004	<p>Informe trimestral de la economía española 9</p> <p>La evolución de la demanda y de la producción en el sector eléctrico español 61</p> <p>Demanda de trabajo, contratos temporales y factores financieros 71</p> <p>Banca extranjera y estabilidad financiera 75</p> <p>Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003 81</p>
FEB 2004	<p>Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003 9</p> <p>Evolución reciente de la economía española 23</p> <p>La evolución del empleo y del paro durante el año 2003, según la Encuesta de Población Activa 31</p> <p>Una comparación entre los tipos de interés bancarios en España y en la UEM 41</p> <p>Encuesta sobre préstamos bancarios en España: cuarto trimestre de 2003 47</p> <p>Tipo de cambio fijo y relajación de la restricción presupuestaria en las economías emergentes 9</p>
MAR 2004	<p>Evolución reciente de la economía española 9</p> <p>Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2003 y avance de cierre del ejercicio anterior 23</p> <p>Informe semestral de economía latinoamericana 35</p> <p>Salida, entrada y tamaño de las empresas españolas 53</p> <p>La evolución de la composición de los pasivos de las sociedades no financieras españolas 61</p>
ABR 2004	<p>Informe trimestral de la economía española 9</p> <p>La cuota de mercado de las exportaciones españolas en la última década 59</p> <p>Indicadores de convergencia real de España en la UE ampliada 69</p> <p>Créditos hipotecarios a tipo de interés fijo frente a tipo variable: comparación de riesgos e implicaciones macroeconómicas 73</p> <p>Regulación financiera: primer trimestre de 2004 85</p>
MAY 2004	<p>Evolución reciente de la economía española 9</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2004 23</p> <p>Los efectos de los atentados del 11 de marzo de 2004, según los indicadores coyunturales 31</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: primer trimestre de 2004 39</p> <p>Un modelo para predecir cambios cíclicos en el área euro 45</p> <p>Una estimación del tipo de interés de equilibrio en Estados Unidos y Alemania 49</p> <p>Estabilidad financiera y el diseño de la política monetaria 55</p> <p>Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2003 63</p>
JUN 2004	<p>Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados 11</p> <p>Evolución reciente de la economía española 21</p> <p>Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2004 39</p> <p>Los efectos de la ampliación de la UE sobre la economía española: estructuras productivas y flujos comerciales 53</p> <p>La carga financiera de las familias españolas: un primer análisis desagregado 67</p> <p>Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2003 79</p>
JUL-AGO 2004	<p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>El consumo privado en la UEM 75</p> <p>Algunas simulaciones con el modelo macroeconómico trimestral del Banco de España 87</p> <p>Una valoración de las perspectivas a medio plazo para América Latina 99</p> <p>Las entidades de tasación: actividad en 2003 111</p> <p>Regulación financiera: segundo trimestre de 2004 125</p>
SEP 2004	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2004 29</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2004 45</p> <p>Informe semestral de economía latinoamericana 55</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: segundo trimestre de 2004 81</p> <p>La competitividad del sector turístico 89</p>

	La evolución del endeudamiento de las Comunidades Autónomas: 1995-2003	107
	Implicaciones del nuevo Tratado Constitucional para la Unión Económica y Monetaria	115
	Los establecimientos de cambio de divisas y transferencias al exterior en 2003	127
OCT 2004	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	11
	Informe trimestral de la economía española	21
	Valoración de los avances en la reforma de la Arquitectura Financiera Internacional desde la crisis asiática	85
	Un indicador sintético para el consumo privado	109
	La dinámica de los precios de consumo en la economía española	119
	Regulación financiera: tercer trimestre de 2004	131
NOV 2004	Evolución reciente de la economía española	11
	Resultados de las empresas no financieras en 2003 y hasta el tercer trimestre de 2004	29
	La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2004	51
	Encuesta Financiera de las Familias (EFF): descripción, métodos y resultados preliminares	61
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: tercer trimestre de 2004	83
	La presión financiera y el comportamiento reciente de la inversión productiva privada en España	93
	La reforma del sistema financiero chino	101
DIC 2004	Evolución reciente de la economía española	11
	Una valoración de la evolución reciente del precio del petróleo	29
	Las implicaciones del endeudamiento de los hogares sobre el consumo privado	47
	Proyecciones de población para la economía española	55
	Las series de <i>stock</i> de capital humano y tecnológico en los indicadores de convergencia real	63
	La transmisión de los movimientos del tipo de cambio del euro a los precios de las importaciones: ¿Ha cambiado tras el inicio de la UEM?	73
ENE 2005	Informe trimestral de la economía española	11
	La dependencia del petróleo de la economía española y de la UEM	75
	Un indicador sintético de presión financiera para las empresas españolas	87
	Efectos de balance y riesgo soberano en las economías emergentes	97
	Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004	107
FEB 2005	Evolución reciente de la economía española	11
	La evolución del empleo y del paro durante el año 2004, según la Encuesta de Población Activa	29
	Inmigración: desarrollos recientes y consecuencias económicas	39
	Los gastos en tecnología y la eficiencia, productividad y costes de las entidades bancarias españolas	51
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: cuarto trimestre de 2004	63
	El sector textil de la UEM ante la eliminación de contingentes en el comercio exterior	73
MAR 2005	Evolución reciente de la economía española	11
	Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre del año 2004 y avance de cierre del ejercicio	29
	Los determinantes de la financiación de las sociedades no financieras españolas	45
	Informe semestral de economía latinoamericana	55
ABR 2005	Informe trimestral de la economía española	11
	Inflación, productividad y márgenes sectoriales	77
	El sistema impositivo español y su comparación con el europeo	85
	La recaudación impositiva en el último decenio	97
	La situación patrimonial de las familias españolas: una comparación microeconómica con Estados Unidos, Italia y el Reino Unido	111
	Evolución y retos de la economía china	135
	Regulación financiera: primer trimestre de 2005	151
MAY 2005	Evolución reciente de la economía española	11
	La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2005, según la Encuesta de Población Activa	29
	La dinámica de los precios de producción en la economía española	41
	Efectos de la riqueza inmobiliaria sobre el consumo: resultados a partir de la Encuesta Financiera de las Familias	53
	Indicadores de accesibilidad y esfuerzo en el mercado de la vivienda	63
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: primer trimestre de 2005	73
	Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2004	83

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

Estudios e informes

PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)
Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)
Informe Anual (ediciones en español e inglés)
Memoria de 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

- 51 ELOÍSA ORTEGA: La inversión extranjera directa en España (1986-1990) (1992).
- 52 ALBERTO CABRERO, JOSÉ LUIS ESCRIVÁ Y TERESA SASTRE: Ecuaciones de demanda para los nuevos agregados monetarios (1992). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 53 ÁNGEL LUIS GÓMEZ JIMÉNEZ Y JOSÉ MARÍA ROLDÁN ALEGRE: Análisis de la política fiscal en España con una perspectiva macroeconómica (1988-1994) (1995).
- 54 JUAN MARÍA PEÑALOSA: El papel de la posición financiera de los agentes económicos en la transmisión de la política monetaria (1996).
- 55 ISABEL ARGIMÓN MAZA: El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea (1996).
- 56 JUAN AYUSO HUERTAS: Riesgo cambiario y riesgo de tipo de interés bajo regímenes alternativos de tipo de cambio (1996).
- 57 OLYMPIA BOVER, MANUEL ARELLANO Y SAMUEL BENTOLILA: Duración del desempleo, duración de las prestaciones y ciclo económico (1996). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 58 JOSÉ MARÍN ARCAS: Efectos estabilizadores de la política fiscal. Tomos I y II (1997). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 59 JOSÉ LUIS ESCRIVÁ, IGNACIO FUENTES, FERNANDO GUTIÉRREZ Y M.ª TERESA SASTRE: El sistema bancario español ante la Unión Monetaria Europea (1997).
- 60 ANA BUISÁN Y ESTHER GORDO: El sector exterior en España (1997).
- 61 ÁNGEL ESTRADA, FRANCISCO DE CASTRO, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: La inversión en España (1997).
- 62 ENRIQUE ALBEROLA ILA: España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios (1998).
- 63 GABRIEL QUIRÓS (coordinador): Mercado español de deuda pública. Tomos I y II (1998).
- 64 FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 65 ÁNGEL ESTRADA Y ANA BUISÁN: El gasto de las familias en España (1999).
- 66 ROBERTO BLANCO ESCOLAR: El mercado español de renta variable. Análisis de la liquidez e influencia del mercado de derivados (1999).
- 67 JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999).
- 68 ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999).
- 69 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO Y J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Assessing the benefits of price stability: The international experience (2000).
- 70 OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 71 MARIO IZQUIERDO Y M.ª DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)

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

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

- 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).

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 25 MARÍA JESÚS FUENTE: Finanzas y ciudades. El tránsito del siglo XV al XVI (1992).
- 26 HERNÁN ASDRÚBAL SILVA: El Comercio entre España y el Río de la Plata (1778-1810) (1993).
- 27 JOHN ROBERT FISHER: El Comercio entre España e Hispanoamérica (1797-1820) (1993).
- 28 BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Fraude y administración fiscal en Castilla. La Comisión de Millones (1632-1658): Poder fiscal y privilegio jurídico-político (1994).
- 29 PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. I: España y México (1994).
- 30 PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. II: Suramérica y el Caribe (1994).
- 31 BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Reforma y fraude fiscal en el reinado de Carlos II. La Sala de Millones (1658-1700) (1995).
- 32 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. I: Recursos y sectores productivos (1995).
- 33 FERNANDO SERRANO MANGAS: Vellón y metales preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668) (1996).
- 34 ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
- 35 M.ª GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).
- 36 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
- 37 EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).
- 38 ELENA MARÍA GARCÍA GUERRA: Las acuñaciones de moneda de vellón durante el reinado de Felipe III (1999).
- 39 MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ: La productividad de los factores en la agricultura española (1752-1935) (2000).
- 40 ANA CRESPO SOLANA: El comercio marítimo entre Ámsterdam y Cádiz (1713-1778) (2000).
- 41 LLUIS CASTAÑEDA: El Banco de España (1874-1900). La red de sucursales y los nuevos servicios financieros (2001).
- 42 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. II: Finanzas y renta nacional (2002).
- 43 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: El sector exterior durante la autarquía. Una reconstrucción de las balanzas de pagos de España, 1940-1958. Edición revisada (2003).
- 44 INÉS ROLDÁN DE MONTAUD: La banca de emisión en Cuba (1856-1898) (2004).
- 45 ALFONSO HERRANZ LONCÁN: La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935 (2004).

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 0403 PABLO BURRIEL-LLOMBART: An economic analysis of education externalities in the matching process of UK regions (1992-1999).
- 0404 FABIO CANOVA, MATTEO CICCARELLI Y EVA ORTEGA: Similarities and convergence in G-7 cycles.
- 0405 ENRIQUE ALBEROLA, HUMBERTO LÓPEZ Y LUIS SERVÉN: Tango with the gringo: the hard peg and real misalignment in Argentina.
- 0406 ANA BUISÁN, JUAN CARLOS CABALLERO Y NOELIA JIMÉNEZ: Determinación de las exportaciones de manufacturas en los países de la UEM a partir de un modelo de oferta-demanda.
- 0407 VÍTOR GASPAS, GABRIEL PÉREZ QUIRÓS Y HUGO RODRÍGUEZ MENDIZÁBAL: Interest rate determination in the interbank market.
- 0408 MÁXIMO CAMACHO, GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y LORENA SAIZ: Are european business cycles close enough to be just one?
- 0409 JAVIER ANDRÉS, J. DAVID LÓPEZ-SALIDO Y EDWARD NELSON: Tobin's imperfect assets substitution in optimizing general equilibrium.
- 0410 A. BUISÁN, J. C. CABALLERO, J. M. CAMPA Y N. JIMÉNEZ: La importancia de la histéresis en las exportaciones de manufacturas de los países de la UEM.
- 0411 ANDREW BENITO, FRANCISCO JAVIER DELGADO Y JORGE MARTÍNEZ PAGÉS: A synthetic indicator of financial pressure for Spanish firms.
- 0412 JAVIER DELGADO, IGNACIO HERNANDO Y MARÍA J. NIETO: Do European primarily Internet banks show scale and experience efficiencies?
- 0413 ÁNGEL ESTRADA, JOSÉ LUIS FERNÁNDEZ, ESTHER MORAL Y ANA V. REGIL: A quarterly macroeconomic model of the Spanish economy.

- 0414 GABRIEL JIMÉNEZ Y JESÚS SAURINA: Collateral, type of lender and relationship banking as determinants of credit risk.
- 0415 MIGUEL CASARES: On monetary policy rules for the euro area.
- 0416 MARTA MANRIQUE Y JOSÉ MANUEL MARQUÉS: Una aproximación empírica a la evolución de la tasa natural de interés y el crecimiento potencial. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0417 REGINA KAISER Y AGUSTÍN MARAVALL: Combining filter design with model-based filtering (with an application to business-cycle estimation).
- 0418 JÉRÔME HENRY, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y SANDRO MOMIGLIANO: The short-term impact of government budgets on prices: evidence from macroeconomic models.
- 0419 PILAR BENGOCHEA Y GABRIEL PÉREZ QUIRÓS: A useful tool to identify recessions in the euro area.
- 0420 GABRIEL JIMÉNEZ, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: Determinants of collateral.
- 0421 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL Y ANA DEL RÍO: Household borrowing and consumption in Spain: a VECM approach.
- 0422 LUIS J. ÁLVAREZ E IGNACIO HERNANDO: Price setting behaviour in Spain: stylised facts using consumer price micro data.
- 0423 JUAN CARLOS BERGANZA Y ALICIA GARCÍA-HERRERO: What makes balance sheet effects detrimental for the country risk premium?
- 0501 ÓSCAR J. ARCE: The fiscal theory of the price level: a narrow theory for non-fiat money.
- 0502 ROBERT-PAUL BERBEN, ALBERTO LOCARNO, JULIAN MORGAN Y JAVIER VALLÉS: Cross-country differences in monetary policy transmission.
- 0503 ÁNGEL ESTRADA Y J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Sectoral mark-up dynamics in Spain.
- 0504 FRANCISCO ALONSO, ROBERTO BLANCO Y GONZALO RUBIO: Testing the forecasting performance of Ibex 35 option-implied risk-neutral densities.
- 0505 ALICIA GARCÍA-HERRERO Y ÁLVARO ORTIZ: The role of global risk aversion in explaining Latin American sovereign spreads.
- 0506 ALFREDO MARTÍN, JESÚS SAURINA Y VICENTE SALAS: Interest rate dispersion in deposit and loan markets.
- 0507 MÁXIMO CAMACHO Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Jump-and-rest effect of U.S. business cycles.
- 0508 LUIS J. ÁLVAREZ, PABLO BURRIEL E IGNACIO HERNANDO: Do decreasing hazard functions for price changes make any sense?
- 0509 ÁNGEL DE LA FUENTE Y JUAN F. JIMENO: The private and fiscal returns to schooling and the effect of public policies on private incentives to invest in education: a general framework and some results for the EU.
- 0510 JUAN J. DOLADO, MARCEL JANSEN Y JUAN F. JIMENO: Dual employment protection legislation: a framework for analysis.

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0303 ESTHER GORDO, MARÍA GIL Y MIGUEL PÉREZ: Los efectos de la integración económica sobre la especialización y distribución geográfica de la actividad industrial en los países de la UE.
- 0304 ALBERTO CABRERO, CARLOS CHULIÁ Y ANTONIO MILLARUELO: Una valoración de las divergencias macroeconómicas en la UEM. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0305 ALICIA GARCÍA HERRERO Y CÉSAR MARTÍN MACHUCA: La política monetaria en Japón: lecciones a extraer en la comparación con la de los EEUU.
- 0306 ESTHER MORAL Y SAMUEL HURTADO: Evolución de la calidad del factor trabajo en España.
- 0307 JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: Una visión macroeconómica de los veinticinco años de vigencia de la Constitución Española.
- 0308 ALICIA GARCÍA HERRERO Y DANIEL NAVIA SIMÓN: Determinants and impact of financial sector FDI to emerging economies: a home country's perspective.
- 0309 JOSÉ MANUEL GONZÁLEZ-MÍNGUEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y ANA DEL RÍO: An analysis of the impacts of GDP revisions on cyclically adjusted budget balances (CABS).
- 0401 J. RAMÓN MARTÍNEZ-RESANO: Central bank financial independence.
- 0402 JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA Y FERNANDO RESTOY: Evolución reciente del patrimonio de empresas y familias en España: implicaciones macroeconómicas. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0403 ESTHER GORDO, ESTHER MORAL Y MIGUEL PÉREZ: Algunas implicaciones de la ampliación de la UE para la economía española.
- 0404 LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ, PILAR CUADRADO SALINAS, JAVIER JAREÑO MORAGO E ISABEL SÁNCHEZ GARCÍA: El impacto de la puesta en circulación del euro sobre los precios de consumo.
- 0405 ÁNGEL ESTRADA, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y JAVIER JAREÑO: Una estimación del crecimiento potencial de la economía española.
- 0406 ALICIA GARCÍA-HERRERO Y DANIEL SANTABÁRBARA: Where is the Chinese banking system going with the ongoing reform?
- 0407 MIGUEL DE LAS CASAS, SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS, EMILIANO GONZÁLEZ-MOTA Y CLARA MIRA-SALAMA: A review of progress in the reform of the International Financial Architecture since the Asian crisis.
- 0408 GIANLUCA CAPORELLO Y AGUSTÍN MARAVALL: Program TSW. Revised manual version May 2004.
- 0409 OLYMPIA BOVER: Encuesta financiera de las familias españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta de 2002. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0410 MANUEL ARELLANO, SAMUEL BENTOLILA Y OLYMPIA BOVER: Paro y prestaciones: nuevos resultados para España.

EDICIONES VARIAS¹

BANCO DE ESPAÑA: Monedas de Oro de la Colección del Banco de España (1991). 48,08 €.
PEDRO MARTÍNEZ MÉNDEZ: Los beneficios de la banca (1970-1989) (1991). 12,50 €.
MARÍA JOSÉ TRUJILLO MUÑOZ: La potestad normativa del Banco de España: el régimen dual establecido en la Ley de Autonomía (1995). 3,13 €.
BANCO DE ESPAÑA: Tauromaquia. Catálogo comentado sobre la Tauromaquia, de Francisco de Goya, referido a una primera tirada de esta serie, propiedad del Banco de España (1996). 5 €.
JUAN LUIS SÁNCHEZ-MORENO GÓMEZ: Circular 8/1990, de 7 de septiembre. Concordancias legales (1996). 6,25 €.
RAMÓN SANTILLÁN: Memorias (1808-1856) (1996) (**).
BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): La política monetaria y la inflación en España (1997) (*).
BANCO DE ESPAÑA: La Unión Monetaria Europea: cuestiones fundamentales (1997). 3,01 €.
TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 28,13 €.
JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA, JOSÉ VIÑALS Y FERNANDO GUTIÉRREZ (Ed.): Monetary policy and inflation in Spain (1998) (***).
VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 5,31 €.
PEDRO TEDDE DE LORCA: El Banco de San Fernando (1829-1856) (1999) (*).
BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 12,02 €.
PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 €.
TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 €.
VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 €.
BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 €.
BANCO DE ESPAÑA: El Banco de España y la introducción del euro (2002). Ejemplar gratuito.
BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1940-2001 (2004). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

Difusión estadística

Boletín de Operaciones (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Boletín Estadístico (mensual)
Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual)
Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (anual)

Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito²
Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)
Registros de Entidades (anual) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Formación

BANCO DE ESPAÑA: Cálculo mercantil (con ejercicios resueltos).
PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo I) (1999).
PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo II) (1998).
JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).
JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (ejercicios resueltos) (1994).
UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.
LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe Anual
Boletín Mensual
Otras publicaciones

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

BANCO DE ESPAÑA	Unidad de Publicaciones Alcalá, 522; 28027 Madrid Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488 e-mail: Publicaciones@bde.es www.bde.es
------------------------	---