

BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

septiembre 1999

# boletín económico

septiembre 1999

BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España difunde sus informes más importantes,  
así como los Indicadores económicos, a través de las redes  
INTERNET e INFOVÍA.PLUS en la dirección <http://www.bde.es>.

# Siglas empleadas

AAPP	Administraciones Públicas	IME	Instituto Monetario Europeo
AFROS	Activos Financieros con Retención en Origen	IMSERSO	Instituto de Migraciones y Servicios Sociales
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	INE	Instituto Nacional de Estadística
AIE	Agencia Industrial del Estado	INEM	Instituto Nacional de Empleo
ANFAC	Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones	INH	Instituto Nacional de Hidrocarburos
BCE	Banco Central Europeo	INI	Instituto Nacional de Industria
BCN	Bancos Centrales Nacionales	INIA	Instituto Nacional de Investigaciones Agrarias
BE	Banco de España	INSS	Instituto Nacional de la Seguridad Social
BOE	Boletín Oficial del Estado	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
BPI	Banco de Pagos Internacionales	IPC	Índice de Precios de Consumo
CBE	Circular del Banco de España	IPI	Índice de Producción Industrial
CCAA	Comunidades Autónomas	IPRI	Índice de Precios Industriales
CCLL	Corporaciones Locales	IRYDA	Instituto Nacional de Reforma y Desarrollo Agrario
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	ISFAS	Instituto Social de las Fuerzas Armadas
CFEE	Cuentas financieras de la economía española	IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
CI	Cédulas para inversiones	LGP	Ley General Presupuestaria
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	LISMI	Ley de Integración Social de Minusválidos
CNC	Confederación Nacional de la Construcción	MAPA	Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación
CNE	Contabilidad Nacional de España	MCT	Ministerio de Comercio y Turismo
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	MEFFSA	Mercado Español de Futuros Financieros
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España	MEH	Ministerio de Economía y Hacienda.
CRM	Certificado de Regulación Monetaria	MINER	Ministerio de Industria y Energía
CTNE	Compañía Telefónica Nacional de España	MTAS	Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales
DE	Departamento Extranjero del Banco de España	MUFACE	Mutualidad General de Funcionarios de la Administración Civil del Estado
DEG	Derechos Especiales de Giro	MUGEJU	Mutualidad General Judicial
DGA	Dirección General de Aduanas	NAP	Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
DGT	Dirección General de Tráfico	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
DGTE	Dirección General de Transacciones Exteriores	OFICEMEN	Asociación de Fabricantes de Cemento de España
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	OIFM	Otras Instituciones Financieras Monetarias
DOCE	Diario Oficial de las Comunidades Europeas	OM	Orden Ministerial
ECAOL	Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado	OQAA	Organismos Autónomos
EEUU	Estados Unidos de América	OQAAP	Otras Administraciones Públicas
EERR	Entidades Registradas	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
EFC	Establecimientos Financieros de Crédito	PER	Plan de Empleo Rural
ENDESA	Empresa Nacional de Electricidad	PGE	Presupuestos Generales del Estado
EOC	Entidades Oficiales de Crédito	PIB	Producto Interior Bruto
EONIA	Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average)	PIBpm	Producto Interior Bruto a Precios de Mercado
EPA	Encuesta de Población Activa	PNB	Producto Nacional Bruto
EURIBOR	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)	PRM	Préstamos de Regulación Monetaria
FAD	Fondos de Ayuda al Desarrollo	RD	Real Decreto
FDG	Fondo de Desarrollo Ganadero	REE	Red Eléctrica
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional	RENFE	Red Nacional de Ferrocarriles Españoles
FEGA	Fondo Español de Garantía Agraria	RSU	Residuos Sólidos Urbanos
FOGA	Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola	SRAE	Servicio Reforzado de Ajuste Estructural
FGD	Fondos de Garantía de Depósitos	SEOPAN	Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario	SEPI	Sociedad Estatal de Participaciones Industriales
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria	SIM	Sociedades de Inversión Mobiliaria
FMI	Fondo Monetario Internacional	SIMCAV	Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable
FMM	Fondos del Mercado Monetario	SME	Sistema Monetario Europeo
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial	SMI	Salario Mínimo Interprofesional
FORPPA	Fondo de Orientación y Regulación de Precios y Productos Agrícolas (extinguido)	SMMD	Sociedades Mediadoras en el Mercado de Dinero
FSE	Fondo Social Europeo	SOVI	Seguro Obligatorio de Vejez e Invalidez
IAPC	Índice Armonizado de Precios de Consumo	TCEN	Tipo de Cambio Efectivo Nominal
ICO	Instituto de Crédito Oficial	TCER	Tipo de Cambio Efectivo Real
ICONA	Instituto para la Conservación de la Naturaleza	TEAS	Trabajadores Eventuales Agrícolas Subsidiados
IDA	Asociación Internacional de Desarrollo	UE	Unión Europea
IEME	Instituto Español de Moneda Extranjera (extinguido)	UEM	Unión Económica y Monetaria
IFM	Instituciones Financieras Monetarias	UEM-11	Los 11 Estados Miembros que participan en la UEM desde el 1 de enero de 1999
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado	UNESA	Unión Eléctrica, S.A.
IICM	Instituciones de Inversión Colectiva de Carácter Mobiliario	UNESID	Unión de Empresas Siderúrgicas

Siglas de países y monedas en las publicaciones del Banco Central Europeo, que se irán adoptando progresivamente en este Boletín:

<i>Países</i>		<i>Monedas</i>	
BE	Bélgica	EUR	Euro
DE	Alemania	BEF	Franco belga
ES	España	DEM	Marco alemán
FR	Francia	ESP	Peseta
IE	Irlanda	FRF	Franco francés
IT	Italia	IEP	Libra irlandesa
LU	Luxemburgo	ITL	Lira italiana
NL	Países Bajos	LUF	Franco luxemburgués
AT	Austria	NLG	Florín neerlandés
PT	Portugal	ATS	Chelín austríaco
FI	Finlandia	PTE	Escudo portugués
		FIM	Marco finlandés
DK	Dinamarca	DKK	Corona danesa
GR	Grecia	GRD	Dracma griega
SE	Suecia	SEK	Corona sueca
UK	Reino Unido	GBP	Libra esterlina
JP	Japón	JPY	Yen japonés
US	Estados Unidos de América	USD	Dólar estadounidense

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

## Abreviaturas y signos más utilizados

- M1 Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
- M2 M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
- M3 M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
- mm Miles de millones.
- a Avance
- p Puesta detrás de una fecha [enero (p)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
- $T_j^i$  Tasa de la media móvil de  $i$  términos, con  $j$  de desfase, convertida a tasa anual.
- $m_j$  Tasa de crecimiento básico de período  $j$ .
- Referido a datos anuales (1970 ) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos.
- ... Dato no disponible.
- Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
- » Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.
- \* Indica que la serie se refiere a datos desestacionalizados.

# Índice

	<u>Páginas</u>
Evolución reciente de la economía española .....	9
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1999 .....	23
La evolución del empleo durante el segundo trimestre de 1999 .....	35
Principales cambios incorporados en la Contabilidad Nacional de España, base 1995 .....	41
Los costes unitarios del trabajo y la toma de decisiones de política monetaria en el contexto de la UEM .....	55
La compensación bancaria en España mediante procedimientos electrónicos. Una breve visión histórica .....	65
Información del Banco de España .....	77
Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 31 de julio de 1999 .....	79
Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 31 de agosto de 1999 .....	83
Circulares y circulares monetarias publicadas por el Banco de España .....	87
Registros oficiales de entidades. Variaciones producidas entre el 23 de julio y el 31 de agosto de 1999 .....	88
Registros oficiales de entidades. Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales. Variaciones producidas entre el 23 de julio y el 31 de agosto de 1999 .....	90
Registros oficiales de entidades. Variaciones producidas entre el 1 y el 22 de septiembre de 1999 .....	91
Registros oficiales de entidades. Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales. Variaciones producidas entre el 1 y el 22 de septiembre de 1999 .....	93
Publicaciones recientes del Banco de España .....	94
Indicadores económicos .....	95
Artículos y publicaciones del Banco de España .....	157

---

## Evolución reciente de la economía española

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

Según las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), publicadas por el INE de acuerdo con la nueva base 1995, en el segundo trimestre de 1999 el PIB experimentó un crecimiento real del 3,6 %, en tasa interanual y calculado con datos de ciclo-tendencia (1), cifra similar a la del trimestre anterior. La demanda interna alcanzó un incremento del 5,3 %, como consecuencia de una evolución más expansiva de la formación bruta de capital fijo —en particular, de la construcción—, mientras que el consumo de los hogares creció un 4,2 %, tasa prácticamente igual a la del primer trimestre (4,3 %). Por su parte, la contribución de la demanda exterior neta se hizo ligeramente más negativa (-1,7 puntos porcentuales), debido al mayor ritmo de crecimiento alcanzado por las importaciones de bienes y servicios, frente a la moderada recuperación de las exportaciones.

Desde el punto de vista de la actividad productiva, los datos del segundo trimestre han mostrado una desaceleración adicional del valor añadido industrial (hasta alcanzar una tasa interanual del 1,4 %, en términos reales) y un notable descenso del valor añadido de las actividades primarias, mientras que la actividad en las ramas de los servicios y, especialmente, en la construcción se aceleró hasta el 3,7 % y el 11,4 %, respectivamente. El número de puestos de trabajo equivalentes se incrementó un 3,4 %, en tasa interanual, aumentando una décima en relación con el primer trimestre. Cabe destacar el fuerte crecimiento del empleo asalariado (4,4 %), que contrasta con el descenso de los autónomos (-1,1 %). Por ramas de actividad, se observa una desaceleración del número de puestos de trabajo equivalentes creados en las ramas industriales y en la construcción, y una aceleración en las ramas de servicios. Finalmente, el crecimiento interanual del PIB nominal se elevó hasta el 6,5 %, siempre en términos de ciclo-tendencia, destacando, desde el punto de vista de su distribución, el menor ritmo de avance de la remuneración de los asalariados, frente a la recuperación del excedente y a la notable expansión de los impuestos indirectos netos. En otro artículo de este Boletín se analiza con detenimiento el cambio de base de la CNE, recientemente introducido por el INE.

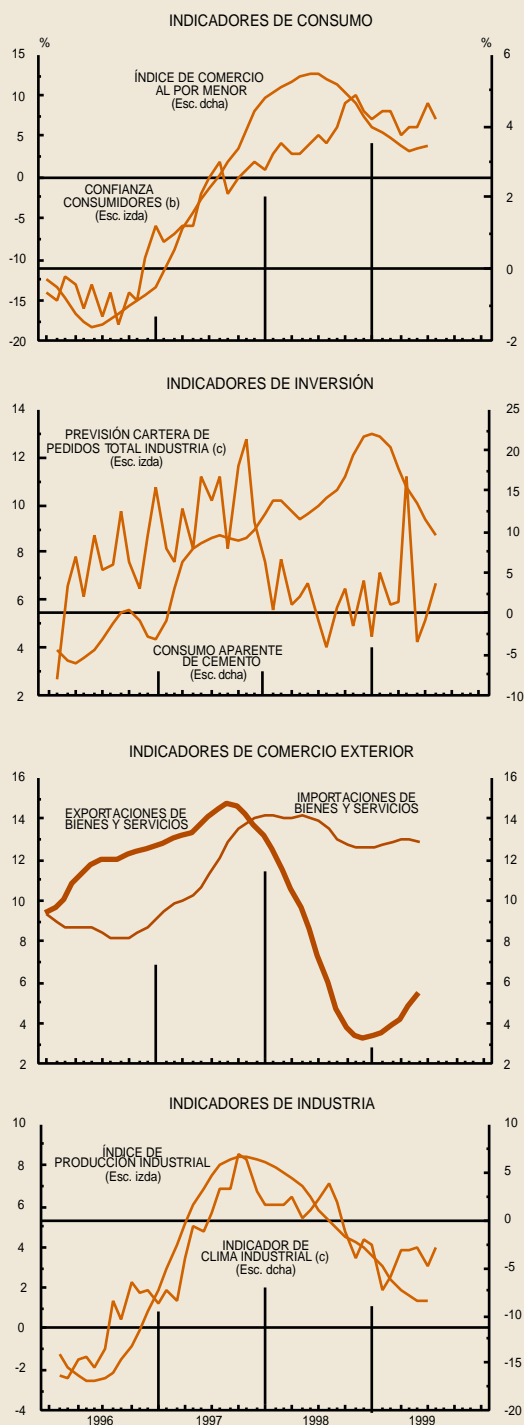
Pasando al análisis de la información coyuntural más reciente, los indicadores referidos al

---

(1) En el nuevo marco de la CNE 95, el INE publica datos trimestrales en serie original, desestacionalizados y de ciclo-tendencia; estos últimos, están corregidos de movimientos estacionales e irregulares.

GRÁFICO 1

Indicadores de demanda y actividad (a)

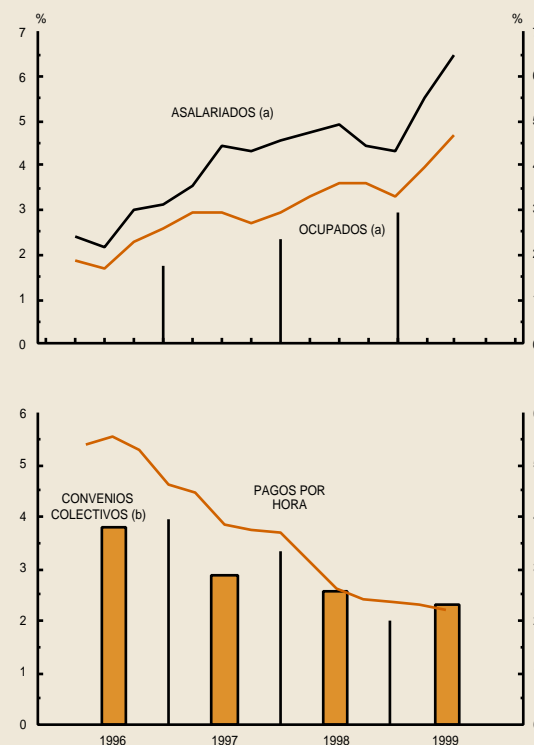


Fuentes: Comisión de la Unión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Industria, OFICEMEN, Departamento de Aduanas y Banco de España.

- (a) Tasas interanuales, sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.
- (b) Nivel serie original.
- (c) Serie del Ministerio de Industria. Nivel serie ajustada de estacionalidad.

GRÁFICO 2

Empleo y salarios  
Tasas de variación interanuales



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Trabajo y Banco de España.

- (a) Series de la EPA corregidas del efecto del cambio censal.
- (b) Para el año 1999 el dato corresponde a los convenios registrados hasta el 31 de agosto.

consumo de los hogares muestran, en general, un crecimiento robusto del gasto, y las expectativas para los próximos meses mantienen un tono de optimismo. En el mes de julio, el índice general de ventas del comercio al por menor aumentó un 5,6 % en tasa interanual y en términos reales, lo que supone una recuperación significativa en relación con el segundo trimestre del año. Por componentes, destacaron los elevados crecimientos de las ventas de bienes duraderos. También las matriculaciones de automóviles, tanto las destinadas a particulares como a las empresas de alquiler, mantienen un elevado dinamismo, habiendo alcanzado un crecimiento del 25,9 % en agosto. Estas cifras prolongan la tendencia de moderada aceleración que ya apuntaban los datos de producción industrial y de comercio de bienes de consumo, disponibles hasta el mes de junio. Por otra parte, si bien el indicador de confianza de los empresarios del sector de bienes de consumo registró un empeoramiento en junio y julio, las perspectivas sobre la producción de estos bie-



nes siguen siendo favorables en el corto plazo. El indicador de confianza de los consumidores retrocedió ligeramente en agosto, tras el notable incremento observado en julio, pero en el conjunto de esos dos últimos meses su nivel se ha situado claramente por encima del segundo trimestre, destacando el avance experimentado por las opiniones relativas a la situación de las familias y de la economía, en general, esperada para los próximos doce meses.

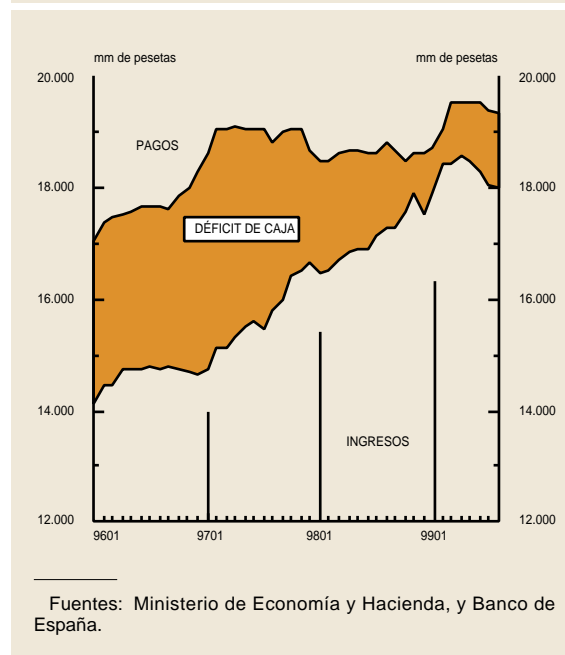
La información relativa a la inversión en bienes de equipo se refiere, fundamentalmente, al indicador de disponibilidades de estos bienes hasta el mes de junio. Aunque los datos de ese último mes fueron menos positivos que los de los dos meses anteriores, en el conjunto del segundo trimestre el crecimiento del indicador se situó en torno al 18 %, apoyado en un fuerte aumento de las importaciones. El indicador de clima industrial referido a los productores de bienes de equipo mostró una mejora en julio, especialmente significativa en lo que se refiere a la cartera de pedidos. Por otra parte, los resultados más recientes de la encuesta semestral sobre inversión en la industria, que elabora el MINER, muestran una revisión al alza del crecimiento previsto para esta variable en 1999, aunque el incremento sigue siendo inferior al estimado para 1998.

En relación con la inversión en construcción, los indicadores más contemporáneos con el gasto han tendido a mostrar, en general, una cierta ralentización. Así, el consumo aparente de cemento experimentó un incremento interanual del 2,4 % en el mes de julio, que ha situado su crecimiento acumulado hasta ese mes en el 15,2 %; aunque el bajo crecimiento de julio refleja, en gran medida, efectos de calendario, tiende a confirmar la senda de moderación de este indicador. Las cifras de afiliados en el sector también han registrado una leve tendencia desaceleradora hasta el mes de agosto. Esta ralentización es coherente con la evolución del indicador de confianza en la construcción, que, tras el importante deterioro sufrido en agosto, como consecuencia de la trayectoria desfavorable de la producción y del empleo, ha acentuado la tendencia descendente observada desde el inicio del año.

Según los datos de comercio exterior disponibles hasta el mes de junio, las exportaciones de bienes siguieron registrando un crecimiento moderado hasta ese mes, apreciándose signos de mayor dinamismo en las ventas a los países asiáticos y Japón, favorecidas por la recuperación económica de esas áreas. Por su parte, las importaciones han mantenido el vigor que venía apreciándose en los meses anteriores. En el período enero-junio, las exportaciones to-

GRÁFICO 3

### Ingresos y pagos líquidos del Estado. Déficit de caja Totales móviles de 12 meses

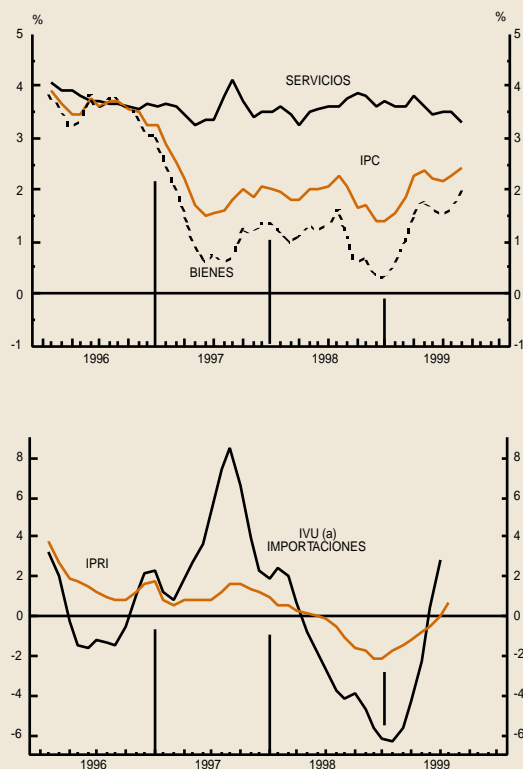


tales registraron un crecimiento interanual, en términos reales, del 3 %, mientras que para las importaciones dicho crecimiento alcanzó el 13,2 %. Los distintos ritmos de crecimiento de las exportaciones y las importaciones propiciaron un aumento del déficit comercial en la primera mitad del año, de forma que, aunque el saldo de operaciones por turismo mejoró, la balanza por cuenta corriente registró un saldo deficitario de 2.430 millones de euros (404 mm de pesetas) entre enero y junio, frente al superávit de 625 millones de euros (104 mm de pesetas) obtenido el año anterior. Por su parte, el saldo de la balanza de capital registró un superávit de 2.774 millones de euros (461 mm de pesetas), levemente superior al obtenido en los seis primeros meses de 1998.

Entre los indicadores de actividad, el índice de producción industrial registró un crecimiento interanual del 1,9 % en el mes de junio, que, una vez corregido por los efectos calendario, supone un incremento del 1,3 %. Estos datos parecen confirmar que el proceso de desaceleración que caracterizó a la producción industrial hasta el primer trimestre de 1999 se ha detenido a partir del mes de abril. Sin embargo, el indicador cualitativo de clima industrial experimentó un ligero deterioro en agosto, que afectó especialmente a la cartera de pedidos y que podría anunciar un nuevo debilitamiento de la actividad. Desde el punto de vista del destino económico de los bienes, se aprecia un comportamiento heterogéneo de la producción: tanto

GRÁFICO 4

### Índices de precios Tasas de variación interanuales



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Tasa de variación interanual de la tendencia.

los bienes de consumo como los bienes de equipo mostraron mayores ritmos de avance en el mes junio, mientras que la producción de bienes intermedios redujo su tasa de crecimiento, respecto a la alcanzada en el mes anterior.

Por lo que se refiere al mercado de trabajo, las cifras de paro registrado correspondientes al mes de agosto han mostrado un nuevo recorte del ritmo de descenso interanual, como viene ocurriendo en los meses transcurridos del presente año. A pesar de ello, la reducción interanual de 223.000 personas (un 12,5 % en tasa de variación) se mantiene en cifras elevadas. El ritmo de descenso del paro se redujo con mayor intensidad en la construcción y en los servicios, mientras que en la industria el recorte fue más gradual. Por su parte, las afiliaciones a la Seguridad Social, tras registrar un crecimiento bastante elevado en el mes de julio (6,2 %), mostraron una desaceleración significativa en agosto (hasta el 5,3 %), que ha podido ser con-

secuencia de un efecto de tipo estacional, por lo que habrá que esperar a los datos de septiembre para emitir un juicio sobre el comportamiento de las afiliaciones durante el verano. En otro artículo de este Boletín se comentan los datos de la EPA del segundo trimestre, que reflejaron una aceleración sustancial del empleo en ese período, aunque los datos de ocupados de la CNTR han matizado esos resultados.

En relación con los salarios, las últimas cifras de negociación colectiva, referidas a convenios firmados hasta el 31 de agosto, han situado el incremento salarial pactado en el 2,3 %, observándose un aumento en la subida salarial media pactada en los convenios de nueva firma hasta el 2,4 %. Por otra parte, según la encuesta de salarios correspondiente al segundo trimestre, el crecimiento interanual de las ganancias medias por persona y hora en el concepto de pagos totales se situó en el 2,5 %, una décima menos que en el trimestre anterior. Sin embargo, en el concepto de ganancia por trabajador y mes la tasa de variación interanual aumentó en una décima, situándose en el 2,2 %. Por ramas de actividad, los mayores aumentos en las ganancias por hora tuvieron lugar en la industria y en la construcción (3,2 % y 4 %, respectivamente), mientras que en los servicios las ganancias se desaceleraron hasta el 1,8 %.

La ejecución del presupuesto del Estado hasta el mes de agosto se saldó con un déficit de 1.023 mm de pesetas, que representa un aumento del 26,3 % con respecto al mismo período del año anterior. El aumento del déficit tuvo lugar como consecuencia de un incremento de los pagos no financieros (5,6 %) superior al de los ingresos (4,1 %), situándose en ambos conceptos 4,5 puntos por encima de sus respectivas previsiones presupuestarias. No obstante, la tasa de variación de los gastos aún se encuentra sesgada al alza por el elevado volumen de pagos por intereses que se concentraron en la primera parte del año. Cuando se depuran las distintas rúbricas de los efectos de los cambios de calendario, la evolución del déficit transcurre en línea con las previsiones presupuestarias para el conjunto del año.

## 2. PRECIOS

El índice de precios de consumo (IPC) elevó su tasa de variación interanual en el mes de agosto en dos décimas, hasta situarse en el 2,4 %, como consecuencia de los fuertes avances de los precios energéticos, mientras que la tasa de variación del agregado de servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSEBENE) quedó también situada en el 2,4 %, una décima

por debajo del nivel donde se encontraba estabilizada desde el mes de marzo.

Por componentes, destaca la disminución de dos décimas registrada por la tasa interanual de los precios de los servicios en agosto, hasta alcanzar el 3,2 %; este recorte se explica, en parte, por el descuento en la tasa interanual de este componente de la subida de las tarifas telefónicas ocurrida en agosto de 1998. Respecto a los precios de los bienes, cabe mencionar la desaceleración de los alimentos, tanto elaborados como no elaborados. Estos últimos situaron su ritmo de variación interanual en el -1,1 %, una décima menos que en el mes anterior y acorde con la evolución de los precios agrícolas en los mercados mayoristas. Por su parte, los alimentos elaborados también redujeron su tasa de variación interanual en una décima, hasta situarse en el 2,3 %. Gran parte de este incremento se debe a la evolución de los precios del aceite de oliva y del vino de mesa, aunque estos productos no registraron un encarecimiento adicional en el último mes. Dentro de los bienes industriales de consumo cabe destacar el fuerte aumento de los precios de los productos energéticos, mencionado anteriormente, cuya tasa de variación pasó de 4,9 % en el mes de julio al 8,9 % en agosto. Tanto los carburantes como el butano y el gasóleo C mantuvieron trayectorias fuertemente alcistas, como consecuencia de las elevaciones del precio del petróleo en los mercados internacionales. Por último, los bienes industriales no energéticos estabilizaron su ritmo de variación interanual en el 1,4 %.

El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) aumentó su tasa de crecimiento interanual hasta el 2,3 % en el mes de agosto, dos décimas sobre la tasa en la que se encontraba desde el mes de mayo. En el conjunto de la UEM, la tasa de inflación se situó en el 1,2 %, de forma que el diferencial de inflación con la zona euro aumentó en una décima, hasta 1,1 puntos porcentuales. Por componentes, se produjo un aumento de una décima en el diferencial de inflación de bienes y una disminución de igual cuantía en el correspondiente a los servicios. Dentro de los bienes, el diferencial se amplió tanto en alimentos como en los bienes industriales, hasta alcanzar los 1,4 puntos porcentuales en ambos casos, siendo destacable el caso de la energía, donde el diferencial se fijó en 3,8 puntos porcentuales.

En cuanto a los restantes indicadores de precios, el índice de precios industriales (IPRI) correspondiente al mes de julio registró un crecimiento del 0,7 % respecto al mismo mes del año anterior, intensificándose el proceso de aceleración que vienen registrando estos pre-

cios desde el inicio del presente año. Este comportamiento se debe, principalmente, a la evolución desfavorable de los bienes intermedios energéticos y, en menor medida, de los bienes de equipo. El índice de precios percibidos por el agricultor, cuya última información corresponde al mes de mayo, presentó una evolución muy moderada, con una variación interanual del -6 %, mientras que la correspondiente al componente de alimentos destinados al consumo humano se situó en el -2,7 %. En el ámbito exterior, los precios de las importaciones, representados por los índices de valor unitario (IVU), registraron en junio una variación positiva que rompe la trayectoria de descensos de los meses anteriores. Por último, los precios de exportación se redujeron en menor medida que en los períodos precedentes.

### 3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA EN LA U.E.M.

En el entorno exterior de la UEM, el crecimiento económico de Estados Unidos podría haberse moderado ligeramente en los últimos meses, al tiempo que siguen sin aflorar tensiones inflacionistas significativas. Así, en el segundo trimestre el PIB estadounidense creció un 3,9 % interanual, una décima menos que en el trimestre anterior. Dentro de la demanda interna, que se desaceleró dos décimas, hasta el 5 %, el consumo privado creció un 5,1 % y la formación bruta de capital fijo un 8,9 % (5,5 % y 9,7 % en el primer trimestre, respectivamente). Por su parte, la contribución del sector exterior al crecimiento siguió siendo negativa. A pesar de que las exportaciones mostraron un comportamiento más positivo que en los meses anteriores (3,6 % de incremento interanual, frente al 0,5 % anterior), ello fue insuficiente para compensar el aumento de las importaciones (10,4 %), por lo que el desequilibrio exterior ha continuado agravándose. No obstante, la información disponible sobre la evolución económica en el tercer trimestre continúa mostrando la solidez del crecimiento y, en particular, el fuerte dinamismo del consumo. La inflación, por su parte, permanece en niveles relativamente reducidos: en agosto, los precios de consumo crecieron un 2,3 % en tasa interanual y el índice que excluye los precios de los alimentos y los de la energía se incrementó en un 1,9 %. En ese mismo mes, la creación de empleo se desaceleró, aunque la tasa de paro volvió a reducirse hasta el 4,2 % y los salarios por hora en el sector no agrícola crecieron un 4,3 % interanual, lo que indica que el mercado de trabajo continúa ofreciendo signos de presiones inflacionistas latentes. En este contexto, desde finales de junio la Reserva Federal ha elevado en dos ocasiones el tipo de interés objetivo de los

## Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

	1999					
	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP (c)
<b>ACTIVIDAD Y PRECIOS (a):</b>						
Índice de Producción Industrial	-0,7	-0,6	0,7	-0,1		
Comercio al por menor	1,3	1,0				
Matriculaciones de turismos nuevos	11,2	5,9	7,7			
Confianza de los consumidores	-3	-4	-5	-3		
Confianza industrial	-11	-11	-9	-8		
IAPC	1,1	1,0	0,9	1,1	1,2	
<b>VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (b):</b>						
M3	5,2	5,3	5,3	5,8	5,7	
M1	11,6	11,9	11,4	13,9	12,8	
Crédito a los sectores residentes						
<i>Total</i>	7,4	7,9	7,8	7,7	7,8	
<i>AAPP</i>	0,8	1,6	0,0	0,2	0,2	
<i>Otros sectores residentes</i>	9,9	10,4	10,9	10,6	10,7	
EONIA	2,71 %	2,55 %	2,56 %	2,52 %	2,44 %	2,52 %
EURIBOR a tres meses	2,70 %	2,58 %	2,63 %	2,68 %	2,70 %	2,69 %
Rendimiento bonos a diez años	4,04 %	4,21 %	4,53 %	4,86 %	5,06 %	5,22 %
Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	1,19	1,39	1,44	1,02	0,97	0,79
Tipo de cambio dólar/euro	1,070	1,063	1,038	1,035	1,060	1,051

Fuentes: Banco Central Europeo y Banco de España.

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

(b) Tasas de variación interanual para los agregados monetarios y crediticios. La información sobre tipos de interés y tipo de cambio se representa en términos medios mensuales.

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

fondos federales por un total de medio punto, hasta situarlo en el 5,25 %.

En Japón, los datos de contabilidad nacional del segundo trimestre apuntan a que esta economía podría haber empezado a superar la fase recesiva, con un crecimiento del PIB del 1,1 % en tasa interanual (0,1 % el trimestre anterior). Dentro de la demanda interna, el consumo privado aumentó un 1,8 % y la formación bruta de capital fijo un 1 %. El dinamismo relativo de estos componentes favoreció una expansión de las importaciones del 2,6 % (-4,1 % en el trimestre anterior), mientras que las exportaciones cayeron un 0,5 % (-3,3 % en el primer trimestre). A pesar de la recuperación de la actividad económica, la tasa de paro ha continuado creciendo, hasta el 5 % en julio, y la inflación sigue siendo negativa.

Por su parte, el Reino Unido muestra síntomas de estar superando la etapa de atonía de la actividad económica a un ritmo mayor que el esperado. En el segundo trimestre, el PIB creció a una tasa interanual del 1,4 %, a pesar de la fuerte aportación negativa de la variación

de existencias, mientras que la inflación descendió en agosto dos décimas, hasta el 1,1 %. En el mercado de trabajo, la tasa de paro se redujo una décima, hasta el 4,2 %, en agosto, y los salarios nominales se aceleraron hasta el 4,6 % en tasa interanual, con lo que, a pesar de la caída de la tasa de inflación, los riesgos inflacionistas se han agravado sensiblemente por el lado de los costes. En ese contexto, el Banco de Inglaterra subió preventivamente su tipo de interés básico en un cuarto de punto a primeros de septiembre, hasta situarlo en el 5,25 %.

En lo que respecta a los mercados financieros internacionales, los tipos de interés a corto plazo en Estados Unidos han repuntado en torno a 30 puntos básicos desde junio, mientras que los tipos a largo plazo se han mantenido alrededor del 6 %. Por otro lado, las cotizaciones bursátiles vienen mostrando desde junio una notable variabilidad en torno a una tendencia ligeramente ascendente. Así, entre ese mes y mediados de septiembre el índice Dow Jones se ha incrementado alrededor de un 2,4 %. El dólar, por su parte, se ha depreciado sensiblemente frente al yen (un 10 % entre junio y sep-

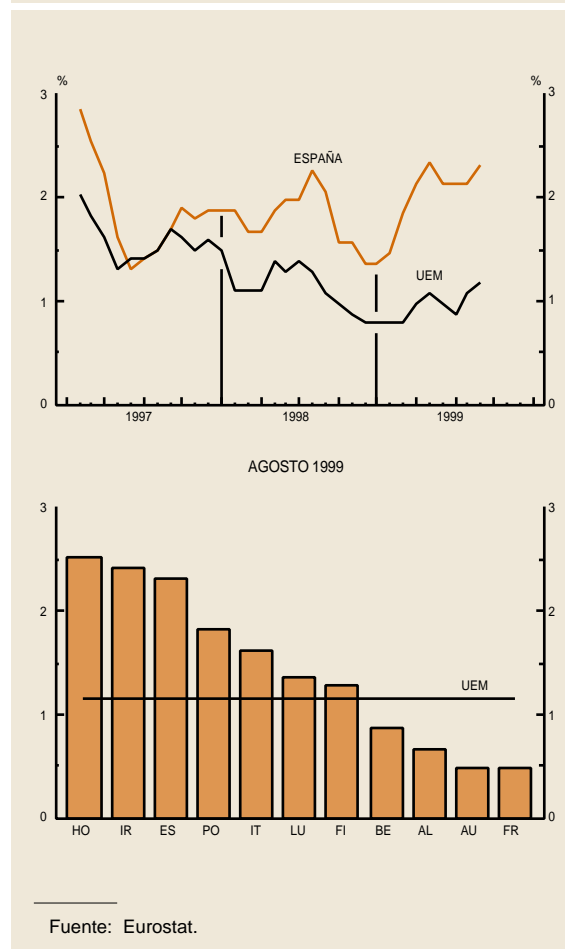
tiembre) y con menor intensidad frente al euro (1,3 % en ese mismo período). Ya en el mes de septiembre, el dólar ha tendido a apreciarse nuevamente respecto a la moneda europea. No obstante, más recientemente, la noticia del fuerte empeoramiento del déficit exterior estadounidense en julio afectó muy negativamente a la bolsa de Nueva York y a la cotización del dólar.

De acuerdo con la estimación preliminar de contabilidad nacional, realizada con datos observados de un número reducido de países, el crecimiento interanual del PIB de la zona del euro en el segundo trimestre fue del 1,5 %, una décima inferior al del trimestre anterior. Por componentes, la demanda interna creció un 2,4 % (2,5 % en el primer trimestre), como resultado de una desaceleración del consumo privado (que aumentó un 2 %, frente al 2,6 % anterior) y de un comportamiento más dinámico de la formación bruta de capital fijo (5,2 %, un punto superior al trimestre previo). Las exportaciones, por su parte, crecieron un 0,2 % y las importaciones un 2,9 % (-0,1 % y 2,4 %, respectivamente, en el primer trimestre). A pesar de la ligera desaceleración de la actividad que arrojan estas estimaciones, los indicadores disponibles sobre la evolución económica en el tercer trimestre ofrecen señales positivas sobre el dinamismo de la actividad productiva del área. En concreto, los resultados de la encuesta de confianza de la CE de julio (véase cuadro 1) muestran nuevas mejoras tanto del clima empresarial como de la confianza de los consumidores, y el índice de directores de compras elaborado por Reuter continúa creciendo. En cuanto al mercado de trabajo, la tasa de desempleo se redujo una décima en julio, hasta el 10,2 % de la población activa. Por su parte, el superávit de la balanza por cuenta corriente acumulado en los siete primeros meses del año fue de 34,6 mm de euros y el correspondiente a la balanza de bienes fue de 58,9 mm de euros (42,1 mm de euros y 70,1 mm de euros, respectivamente, en el mismo período de 1998).

La inflación en la zona del euro sigue siendo reducida, claramente por debajo del 2 %, si bien el fuerte aumento de los precios del petróleo —de más de un 120 % respecto al nivel de febrero— y los efectos de la depreciación acumulada por el euro frente al dólar desde comienzos de 1999 se han reflejado en una aceleración moderada de los precios de consumo en los últimos meses. En agosto, la tasa interanual del IAPC aumentó una décima, hasta el 1,2 %, tras un incremento de dos décimas en julio (véanse cuadro 1 y gráfico 5). El componente energético volvió a ser el más inflacionista, con un crecimiento interanual del 5 %, que, de nuevo, se vio compensado en cierta medida

GRÁFICO 5

### Índices armonizados de precios de consumo Tasas de variación interanuales

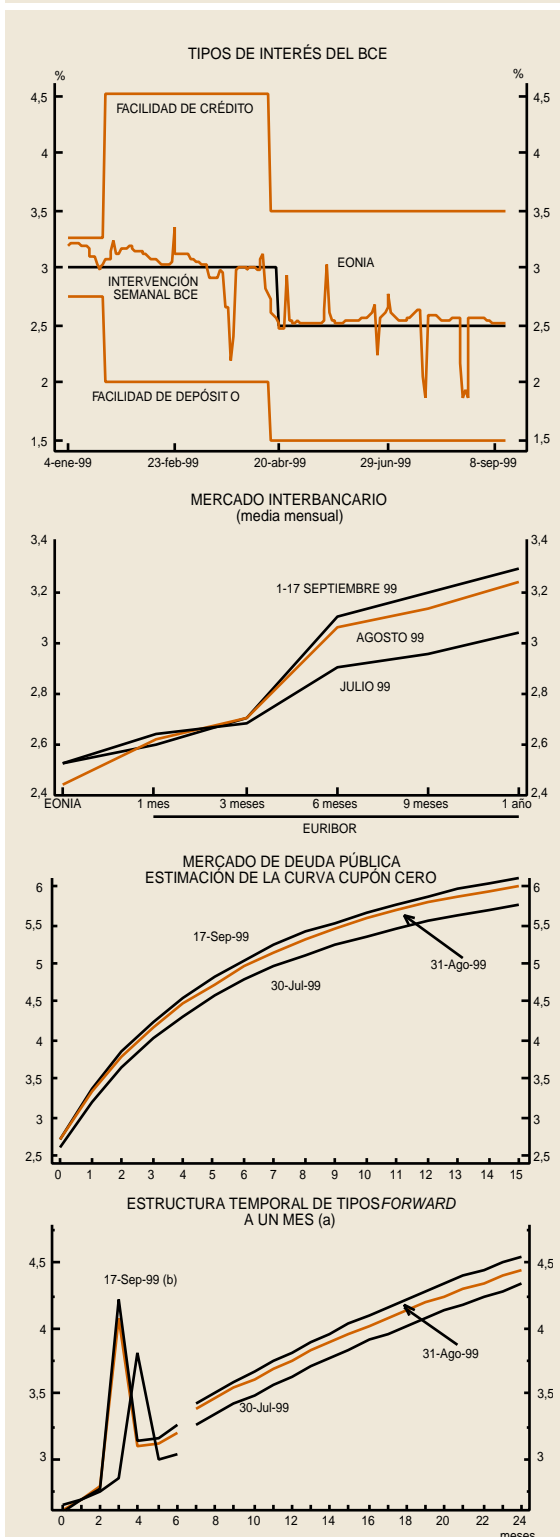


por la caída de los precios de los alimentos. La diferencia entre los valores máximo y mínimo de las tasas de inflación de los once países de la UEM fue de dos puntos porcentuales, frente a los 1,8 puntos del mes anterior. Los precios industriales, por su parte, han ido repuntando hasta registrar una tasa interanual del -0,4 % en julio, frente al -1 % en junio.

Respecto a la evolución de las condiciones monetarias y financieras en la zona del euro, durante agosto y las primeras semanas de septiembre se fortalecieron las expectativas de subidas de tipos de interés a medio plazo, que se habían empezado a manifestar a partir del mes de mayo. Estas expectativas, que, como se observa en el gráfico 6, se reflejaron en aumentos de los tipos de interés de los mercados monetarios a plazos más largos y de los mercados de deuda pública, y en un aumento de la pendiente de la curva de rendimientos, fueron fruto tanto de la influencia de las subidas de tipos en los mercados financieros estadounidenses como, cada vez en mayor medida, de la conso-

GRÁFICO 6

## Tipos de interés en la zona del euro



Fuentes: Banco de España y BCE.

(a) Implícitos hasta seis meses en los tipos EURIBOR y estimados con la curva cupón cero para horizontes mayores.

(b) Los tipos esperados con horizontes entre tres y cuatro meses se ven afectados por distorsiones asociadas al efecto 2000.

lidación de unas perspectivas más optimistas de crecimiento para la zona.

El Eurosistema no consideró que estas perspectivas pusieran en peligro la estabilidad de precios en el área, por lo que mantuvo inalterados sus tipos de intervención —2,5 % para las operaciones principales de financiación y 3,5 % y 1,5 % para las facilidades de crédito y depósito, respectivamente—. No obstante, el Banco Central Europeo subrayó la importancia de mantener una especial vigilancia de los indicadores adelantados de los precios, dado el fuerte ritmo de crecimiento de los agregados monetarios y crediticios.

En julio y agosto, los agregados monetarios y crediticios de la zona del euro siguieron mostrando ritmos de avance elevados, relacionados, en gran medida, con la progresiva mejora de las perspectivas económicas. Así, la tasa interanual de aumento del agregado monetario de referencia, M3, se situó en agosto en el 5,7 %, con lo que la media móvil de las tres últimas tasas de crecimiento interanual disponibles alcanzó el 5,6 %, más de un punto por encima del valor de referencia (4,5 %).

El incremento de M3 fue consecuencia, fundamentalmente, de la expansión de los depósitos a la vista y de las participaciones en fondos de inversión del mercado monetario. Aunque el aumento de los depósitos a la vista se desaceleró en agosto, su tasa de crecimiento interanual fue todavía elevada (15 %), lo que se reflejó en que el agregado monetario estrecho, M1, fuera el que siguiera experimentando una tasa de crecimiento interanual más alta, con un 12,8 % en dicho mes. Esta evolución fue compatible con el aumento de los tipos de interés a más largo plazo, que originó un trasvase desde los activos menos líquidos incluidos en M3 hacia pasivos bancarios a más largo plazo no incluidos en dicho agregado.

Por el lado de las contrapartidas del agregado monetario de referencia, M3, en julio y agosto se mantuvieron las tendencias ya observadas en meses anteriores: fuerte expansión del crédito al sector privado, que, en términos interanuales, se situó en agosto en el 10,7 %, y desaceleración de la financiación concedida a las Administraciones Públicas, que registró un crecimiento interanual muy reducido (0,2 %). Las causas del fuerte incremento del crédito concedido a los residentes en el área parecen encontrarse en la consolidación de unas perspectivas económicas más optimistas y en el mantenimiento de bajos niveles de tipos de interés, a pesar de los aumentos habidos en los tipos a más largo plazo, que empezaron a transmitirse a los tipos de los préstamos bancarios.

La evolución de la estructura temporal de tipos de interés en agosto y en septiembre hasta la fecha de cierre de este Boletín fue, también, similar a la de meses anteriores. Los tipos de interés a corto plazo se mostraron, en general, estables, mientras que los tipos a más largo plazo siguieron aumentando. Como resultado de estos movimientos, la pendiente de la curva de rendimientos, medida como la diferencia entre los tipos a diez años y tres meses, continuó ampliándose, hasta alcanzar niveles cercanos a los tres puntos porcentuales. Este comportamiento reflejó un reforzamiento de las expectativas de incrementos en los tipos de interés a corto plazo en el futuro, aunque el mercado no parece descontar alzas de tipos en los próximos tres meses.

En cuanto a los tipos de interés a largo plazo, el tipo de interés a diez años se situó, a partir del mes de agosto, en niveles superiores al 5 %, sensiblemente por encima del nivel medio mantenido durante el primer trimestre del año, que fue ligeramente inferior al 4 %. Además, el diferencial de tipos a largo plazo de la zona del euro respecto a Estados Unidos continuó estrechándose, situándose el tipo a diez años estadounidense, a mediados de septiembre, en torno a 75 puntos básicos por encima del correspondiente a la zona del euro, frente a los 134 puntos básicos que se observaban en el segundo trimestre de 1999.

Las perspectivas más optimistas de crecimiento en la zona también influyeron en la evolución bursátil de la UEM, que fue más favorable durante el mes de agosto y la primera mitad de septiembre. Así, el índice general Dow Jones EURO STOXX experimentó un incremento del 5 % desde finales de julio. Además, las alzas registradas afectaron a todos los sectores y se produjeron en un marco de menor volatilidad del mercado.

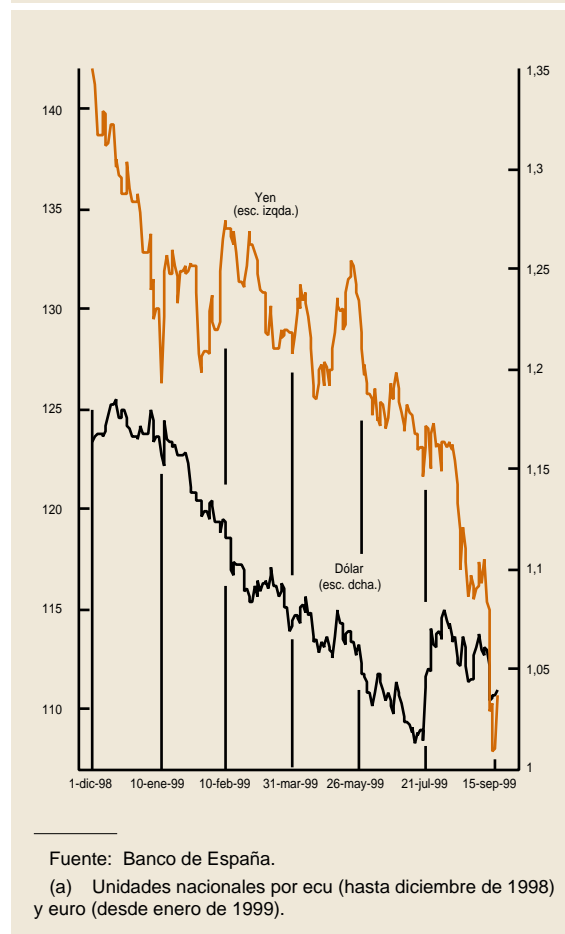
Por último, el tipo de cambio efectivo nominal del euro frente a los países desarrollados se depreció en torno al 4 % desde principios del mes de agosto y hasta mediados de septiembre, como resultado, entre otros factores, de la apreciación del yen (véase gráfico 7). En relación con el dólar, el euro experimentó una recuperación en la segunda mitad de julio y comienzos de agosto, que situó su tipo de cambio en niveles de 1,06-1,07 dólares por euro, si bien, a partir de entonces, se registró un ajuste a la baja hasta los 1,04 dólares por euro durante la primera parte de septiembre.

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

La evolución de los mercados financieros nacionales durante el mes de agosto y la parte

GRÁFICO 7

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



transcurrida de septiembre se ha caracterizado, al igual que en otros países europeos, por la continuación del proceso de aumento de los tipos de interés, que ha afectado principalmente a los mercados de largo plazo. De hecho, considerando la media mensual de los tipos de interés en septiembre hasta la fecha de cierre de este Boletín, las letras del Tesoro y la deuda pública negociadas en el mercado secundario experimentaron aumentos, crecientes con el plazo, de entre 10 y 40 puntos básicos respecto a las rentabilidades negociadas en el mes de julio (véase cuadro 2). Como es lógico, los mercados primarios de deuda pública también acusaron este aumento de los tipos de interés, de forma que los tipos de emisión experimentaron movimientos similares a los registrados en los mercados secundarios. Por otra parte, el Tesoro ha reiniciado los canjes de deuda pública mediante la convocatoria de subastas para los próximos meses, lo que permitirá una reducción de los costes financieros en futuros ejercicios.

Respecto a la evolución de los tipos bancarios, la última información disponible, corres-

## Tipos de interés y mercados financieros nacionales

	1997	1998	1999			
	DIC	DIC	JUN	JUL	AGO	SEP (a)
<b>BANCARIOS:</b>						
Tipo sintético pasivo	3,22	2,06	1,66	1,64	1,64	...
Tipo sintético activo	6,54	5,15	4,54	4,52	4,71	...
<b>TESORO:</b>						
Subasta de letras a doce meses (b)	4,47	2,95	2,75	2,95	3,07	3,17
Subasta de bonos a tres años	4,90	3,54	3,29	3,92	4,27	4,28
Subasta de obligaciones a diez años	5,78	4,32	4,59	5,09	5,29	5,27
<b>MERCADOS SECUNDARIOS (c):</b>						
Letras del Tesoro a seis-doce meses	4,50	2,88	2,68	2,91	2,89	3,00
Deuda pública a diez años	5,64	4,08	4,60	4,91	5,17	5,31
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,31	0,20	0,25	0,22	0,28	0,27
Índice General de la Bolsa de Madrid (d)	42,22	37,19	4,22	-2,83	1,46	0,82
Pagarés de empresa	4,90	3,38	2,89	2,94	3,16	...
Obligaciones privadas	5,48	4,29	4,18	4,53	5,01	...

Fuente: Banco de España.

- (a) Media de datos diarios, hasta el 17 de septiembre.  
 (b) Tipo de interés marginal.  
 (c) Medias mensuales.  
 (d) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

pondiente al mes de agosto, pone de manifiesto la finalización del proceso de transmisión del último recorte de los tipos de referencia del Eurosistema del pasado mes de abril a los tipos de interés que las entidades de crédito residentes aplican a su clientela en las operaciones de depósito y crédito, y el comienzo de un proceso de signo contrario como consecuencia de la evolución reciente de los tipos de interés en los mercados financieros. El tipo sintético de las operaciones pasivas ha permanecido en torno al 1,6 % desde el mes de mayo, a la vez que el de las operaciones activas, que había alcanzado el 4,5 % en julio, ha repuntado en agosto, situándose alrededor del 4,7 %.

Por su parte, los mercados bursátiles nacionales mostraron un comportamiento irregular a lo largo del período considerado. Tras los importantes retrocesos sufridos a lo largo del mes de julio, el Índice General de la Bolsa de Madrid recuperó parte de esas pérdidas, de forma que la revalorización acumulada en lo que va de año representaba un 0,8 % a mediados de septiembre (véase cuadro 2). En todo caso, la rentabilidad acumulada en la parte transcurrida de 1999 en el mercado español de renta variable continuó siendo más moderada que la observada en las principales bolsas internacionales, lo que puede deberse a los rasgos de las empresas españolas cotiza-

das, posiblemente más sensibles a los cambios en los tipos de interés a largo plazo y más involucradas en economías emergentes.

La evolución y distribución de las carteras de activos financieros líquidos de las empresas no financieras y las familias se ha caracterizado durante los meses de julio y agosto por el mantenimiento de las tendencias observadas a lo largo del año: fuertes avances de los medios de pago y significativas reducciones del resto de activos financieros con menor grado de liquidez. Así, tal como se observa en el cuadro 3 y en el gráfico 8, los medios de pago se expandieron en julio a un ritmo interanual del 16,8 %, mientras que se acentuó el ritmo de caída de los otros activos financieros líquidos, que en ese mes fue del 5,6 %. La última información recibida, que, aunque muy preliminar, abarca hasta el mes de agosto, muestra que la evolución del conjunto de activos financieros líquidos de las empresas no financieras y las familias sigue siendo moderada, a lo que ha contribuido un mayor crecimiento del previsto de los fondos de inversión que no se consideran líquidos —internacionales y de renta variable—, en detrimento de los fondos de renta fija.

Un análisis más pormenorizado por sectores permite observar que, en el caso de las fami-



CUADRO 3

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

	1999	1997	1998	1999		
	JUL (b)	DIC	DIC	MAY	JUN	JUL
1. Activos financieros líquidos (2 + 3) = (4 + 7)	22,6	7,1	5,4	3,3	4,7	3,7
2. Medios de pago	10,6	11,6	14,8	13,7	16,8	16,8
3. Otros activos financieros	12,0	4,2	-1,1	-4,0	-4,0	-5,6
4. Familias (5 + 6)	18,9	6,5	3,6	2,0	3,7	2,7
5. Medios de pago	8,0	7,0	8,9	10,8	14,0	13,8
6. Otros activos financieros	10,9	6,2	0,4	-3,3	-2,7	-4,2
7. Empresas no financieras (8 + 9)	3,7	10,7	15,3	10,2	9,8	9,1
8. Medios de pago	2,5	32,9	36,7	23,6	26,1	27,0
9. Otros activos financieros	1,2	-9,7	-13,5	-9,3	-13,7	-16,6
PRO MEMORIA:						
10. Fondos de inversión (11 a 13) (c)	195,0	48,4	39,2	18,3	15,5	6,8
11. FIAMM	42,2	4,2	-10,4	-11,5	-10,4	-10,1
12. FIM de renta fija	101,5	31,6	25,5	8,5	6,2	-1,8
13. Resto de fondos de inversión	51,3	12,5	24,1	21,3	19,7	18,7

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) Variación interanual del saldo.

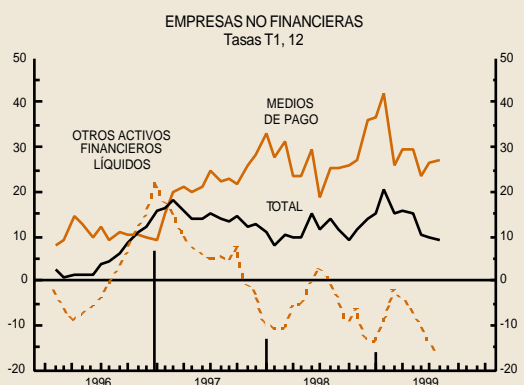
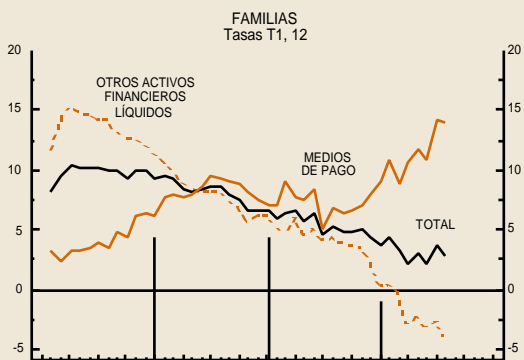
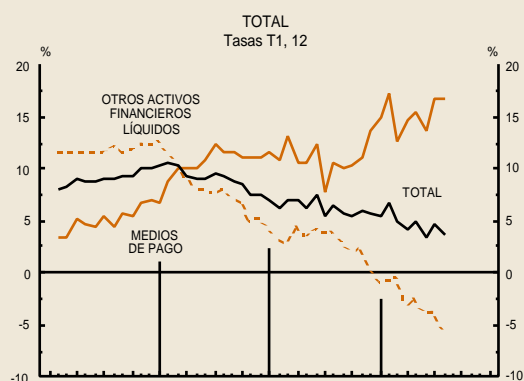
lias, sus activos financieros líquidos experimentaron durante el mes de julio un ritmo de crecimiento interanual del 2,7 %, que se desglosa en un avance del 13,8 % de los medios de pago y del -4,2 % para el resto de activos líquidos, tendencias que, con la información preliminar disponible, parecen haber continuado durante el mes de agosto. Respecto a los medios de pago, son los depósitos a la vista los que continúan mostrando mayor fortaleza, con tasas interanuales por encima del 20 % en los meses centrales del año. Por su parte, los depósitos de ahorro y el efectivo presentan ritmos de crecimiento interanuales cada vez mayores desde comienzos de año, situándose en la actualidad en tasas en torno al 17 % y 3 %, respectivamente. En cuanto al resto de activos líquidos en poder de las familias, son las participaciones en fondos monetarios y de renta fija las que, en gran medida, explican el retroceso interanual señalado. Asimismo, aunque los depósitos a plazo continúan mostrando tasas de crecimiento negativas, estas son cada vez más reducidas, como consecuencia de la menor presión fiscal que soportan los rendimientos de estos activos desde comienzos de año. La evolución bursátil también afectó al resto de fondos de inversión no incluidos en los activos financieros líquidos de las familias, que, básicamente, son los fondos de renta variable y los inter-

nacionales, cuyo saldo, tras aumentar significativamente hasta mayo, se ha estancado en los últimos meses. En este sentido, conviene recalcar —como ya se ha señalado en anteriores informes— que las familias mantienen una marcada preferencia por los activos financieros más líquidos —dado el reducido coste de oportunidad actual— y por aquellos que pueden proporcionar mayores rentabilidades, aun a costa de un mayor riesgo.

Por otra parte, las carteras de activos financieros líquidos de las empresas no financieras han presentado durante el mes de julio una tasa de avance interanual del 9,1 % (véase cuadro 3). Un análisis desagregado por instrumentos muestra que, mientras los medios de pago han crecido a tasas del 27 %, el resto de activos líquidos continúa disminuyendo en las carteras de activos de las empresas, cada vez a ritmos más fuertes, alcanzando casi un -17 % en términos interanuales en este mes. Las estimaciones provisionales correspondientes al mes de agosto sugieren que se ha producido una cierta aceleración del crecimiento de los activos financieros líquidos de las empresas, manteniéndose las pautas antes comentadas sobre la variación de los medios de pago y el resto de activos líquidos.

GRÁFICO 8

**Activos financieros líquidos (AFL) de las familias y empresas no financieras**

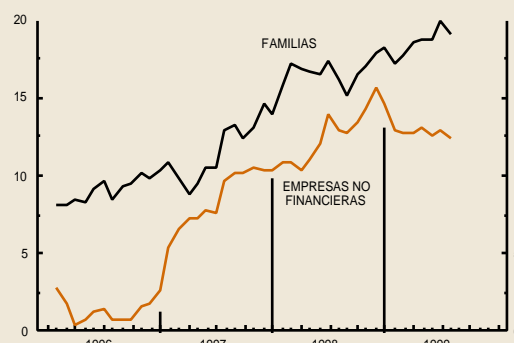
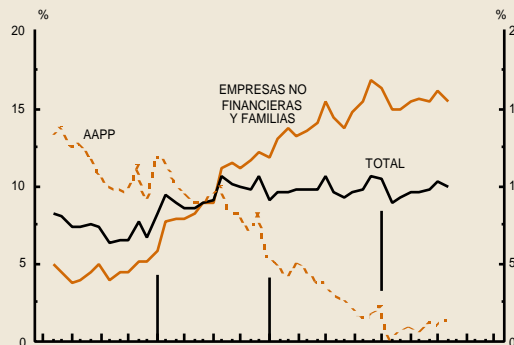


Fuente: Banco de España.

La financiación recibida por el conjunto de los sectores residentes en julio y agosto mantuvo las mismas pautas de comportamiento de meses anteriores: crecimientos elevados y sostenidos de la financiación proporcionada a las empresas no financieras y a las familias en un contexto de reducidos tipos de interés, favorables perspectivas económicas y avances muy reducidos en la financiación otorgada a las AAPP (véanse cuadro 4 y gráfico 9). En conjun-

GRÁFICO 9

**Financiación de las familias, las empresas no financieras y las AAPP Tasas interanuales**



Fuente: Banco de España.

to, la financiación concedida a los sectores residentes continúa expandiéndose a un ritmo interanual en torno al 10 %. La desagregación del sector privado permite observar que, en julio, la financiación a las familias —que incorpora los créditos concedidos por entidades de crédito residentes en España y por otras entidades no residentes— sigue mostrando un crecimiento muy elevado a lo largo del año (19 %), ligeramente superior a las tasas observadas a finales de 1998, mientras que la financiación obtenida por las empresas no financieras —donde se incluyen, además de los componentes señalados para las familias, los valores emitidos de renta fija— parece haberse estabilizado en torno al 13 % en lo que va de año. Con la información provisional más reciente, que incluye datos hasta agosto, parece que la financiación concedida —en particular, a las empresas— está aumentando a un ritmo mayor del constatado anteriormente, debido al mayor crecimiento de los préstamos procedentes de entidades de crédito no residentes.

CUADRO 4

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

	1999	1997	1998	1999		
	JUL (b)	DIC	DIC	MAY	JUN	JUL
1. Financiación total (2 + 5)	853,0	9,1	10,5	9,7	10,2	9,9
2. Empresas no financieras y familias (3 + 4)	548,0	11,9	16,2	15,3	16,0	15,4
3. Familias	251,8	13,9	18,3	18,7	20,0	19,0
4. Empresas no financieras	296,2	10,3	14,6	12,6	12,9	12,4
5. Administraciones Públicas	305,0	5,3	2,1	1,1	1,0	1,4

Fuente: Banco de España.

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

(b) Saldo en miles de millones de euros.

Finalmente, la financiación recibida por las Administraciones Públicas registró en el mes de julio un avance muy moderado, del 1,4 % en términos interanuales, en un marco de nuevos avances en la reducción del déficit público. Esta evolución, que ha continuado en agosto, viene explicada, básicamente, al igual que en meses anteriores, por la contracción del crédito bancario y la disminución del saldo de valores a corto plazo. Más concretamente, el saldo de

valores emitidos por el Estado experimentó en julio reducciones en todos los plazos: las letras del Tesoro registraron una colocación neta negativa de 3,1 mm de euros en julio y la deuda a medio y largo plazo de 1,9 mm de euros, aunque en agosto y en la parte transcurrida de septiembre las emisiones netas de valores del Estado han vuelto a ser positivas.

28.9.1999.

---

# Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1999 (1)

## 1. INTRODUCCIÓN

La información suministrada por las empresas colaboradoras con la Central de Balances Trimestral (CBT) para el primer semestre de 1999 muestra una desaceleración respecto del mismo período del año anterior, si bien en el segundo trimestre de 1999 se ha producido una estabilización en la actividad productiva y un repunte respecto de la ralentización detectada en el último semestre de 1998. La reducción adicional registrada en el coste de la financiación ha propiciado que en el segundo trimestre de 1999 haya crecido nuevamente la rentabilidad, hasta alcanzar un máximo en su diferencial respecto del coste financiero (apalancamiento).

La comparación de los dos primeros semestres de 1999 y 1998 muestra una desaceleración en la actividad productiva [medida por la tasa de variación del valor añadido bruto (VAB)], que queda matizada al estudiar la serie trimestral. En ella, la evolución contenida del consumo interior y de la inversión, y la lenta recuperación en las exportaciones, llevan a que en el segundo trimestre de 1999 se mantenga el crecimiento del VAB en el mismo nivel que en el inicio del año. Cabe esperar que, en la medida en que se consoliden los síntomas de reactivación detectados en los mercados exteriores, se irá recuperando la actividad empresarial en general, y en particular la de las industrias manufactureras, que han sido las más perjudicadas por la situación del comercio exterior y por la evolución al alza de los precios internacionales del crudo.

En este escenario, en el primer semestre de 1999 los gastos de personal experimentaron una nueva reducción en su tasa de crecimiento (aumentaron el 1 %), que, como ya se explicaba en el artículo en el que se comentaban los datos del primer trimestre de 1999, se debe a la caída del empleo y a la moderada evolución de las remuneraciones medias. La caída del empleo de las empresas de la muestra se produce en un contexto en el que la mayoría de las empresas informantes confirman en el primer semestre de 1999 los importantes aumentos de empleo registrados en períodos precedentes, tanto de personal fijo como temporal; sin embargo, un reducido número de empresas muy importantes sigue realizando significativos ajustes de plantilla, lo que expli-

---

(1) La información que se publica en este artículo es la relativa a las 737 empresas que contestaron a la CBT hasta el 16 de septiembre de 1999 y que cubren un 16,1 % del total de la actividad del sector de empresas no financieras medida por el valor añadido bruto al coste de los factores, VAB.

CUADRO 1

**Cuenta de resultados. Evolución interanual**  
**(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior/  
 % sobre el VABcf en el caso del resultado)**

Bases	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral		
	1996	1997	I a IV 98/ I a IV 97 (a)	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)
Número de empresas / Cobertura total nacional	7951/37,8 %	7445/36,6 %	821/18,8 %	851/19,5 %	737/16,1 %
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	5,6	10,0	2,8	4,7	4,8
De ella:					
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	6,6	9,7	3,2	5,4	6,2
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	7,2	11,5	2,0	3,3	5,9
De ellos:					
1. Compras netas	6,1	11,6	0,3	3,2	4,4
2. Otros gastos de explotación	8,8	10,7	6,8	5,8	11,0
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES	<u>2,5</u>	<u>7,1</u>	<u>4,2</u>	<u>6,9</u>	<u>3,1</u>
3. Gastos de personal	<u>3,9</u>	<u>3,7</u>	<u>3,3</u>	<u>3,9</u>	<u>1,0</u>
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN	<u>0,9</u>	<u>11,4</u>	<u>5,1</u>	<u>9,6</u>	<u>4,8</u>
4. Ingresos financieros	4,8	15,5	14,9	-1,1	49,7
5. Gastos financieros	-13,0	-13,7	-8,4	-10,1	-5,7
6. Impuesto sobre beneficios	9,7	22,7	16,6	34,2	32,4
S.3. RECURSOS GENERADOS	5,1	17,7	8,1	9,7	9,3
7. Amortizaciones y provisiones (b)	-3,5	24,1	-3,9	-1,7	10,3
S.4. RESULTADO NETO (% sobre el VAB al coste de los factores)	11,0	15,7	22,4	23,2	30,1
<b>RENTABILIDADES</b>					
R.1. Rentabilidad del activo neto (antes de impuestos) (b)	8,6	10,6	11,8	12,1	12,8
R.2. Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	8,1	6,8	6,2	6,2	4,9
R.3. Rentabilidad de los recursos propios (antes de impuestos) (b)	8,9	13,2	15,3	15,9	17,8
R.4. Ratio de endeudamiento	42,4	40,7	38,5	38,7	38,9
R.5. Apalancamiento financiero (antes de impuestos) (R.1 - R.2) (b)	0,5	3,8	5,6	6,0	7,9

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de esta columna se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

(b) En el cálculo de estas partidas se ha eliminado el efecto de la actualización de balances del RD-L 7/1996, a fin de homogeneizar la serie.

GRÁFICO 1

Empresas no financieras que colaboran con la Central de Balances (a)



Fuente: Banco de España.

- (a) Información disponible hasta el 16 de septiembre de 1999 (CBA y CBT).
- (b) Datos de 1994, 1995, 1996 y 1997, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- (c) Media de los cuatro trimestres de 1998 sobre igual período de 1997.
- (d) Media de los dos primeros trimestres de 1999 sobre igual período de 1998.

ca que el número total de trabajadores presente una variación neta negativa en el primer semestre de 1999. La contención en la evolución de las remuneraciones medias, que registraron un aumento del 1,6 %, tasa inferior a la de la inflación de ese período, viene explicada, fundamentalmente, por la existencia de nuevas contrataciones, que habitualmente se incorporan a las plantillas con remuneraciones más bajas. Como se explica en el epígrafe 3, el fenómeno no se verifica con igual nitidez en todos los sectores productivos.

Como resultado de la evolución combinada de estas variables, el resultado económico bruto creció en el primer semestre de 1999 un 4,8 % nominal, manteniendo así un ritmo de expansión notable, aunque sensiblemente menor que el del primer semestre del año anterior (en el que se registró un incremento extraordinario cercano al 10 %). Los gastos financieros, siguiendo con la tónica de trimestres precedentes, experimentaron una nueva caída y continuaron perdiendo importancia en la cuenta de resultados, tanto en términos absolutos como relativos. Esta reducción de los gastos financieros se explica por la traslación de la reducción de los tipos de interés a los costes de financiación de las empresas, ya que las empresas no financieras están al mismo tiempo financiando sus proyectos de inversión apelando a fuentes de financiación externas, aprovechando así las buenas condiciones del mercado. La *ratio* del coste de la financiación (intereses por financiación recibida respecto del total de financiación con coste) alcanzó nuevamente unos niveles mínimos, nunca antes conocidos (4,9 %, 1,3 puntos menor que el mismo período del año anterior). Finalmente, la positiva aportación del resto de gastos e ingresos propició que los recursos generados aumentaran con intensidad en los seis primeros meses de 1999, y configuró un panorama en el que las empresas de la muestra mantuvieron unas altas rentabilidades (tanto la de activo neto como la de los recursos propios), en unos niveles incluso algo superiores a los registrados en el primer semestre de 1998. La disminución experimentada por el coste de la financiación ajena provocó que el apalancamiento financiero alcanzara un nuevo máximo. Si la excelente evolución de este indicador viene acompañada en los próximos meses por un control de los procesos inflacionistas detectados (control necesario para evitar la paulatina erosión de la competitividad de las empresas españolas), se conseguirá con ello ofrecer una base sólida sobre la que consolidar el crecimiento de la actividad e incorporar a las grandes empresas al proceso de generación de empleo que actualmente se está produciendo en la economía española.

## 2. ACTIVIDAD

Las empresas no financieras analizadas en la muestra de la CBT, en los seis primeros meses de 1999, experimentaron un incremento nominal de su actividad del 3,1 %, medido por la tasa de variación del VAB (véanse cuadro 1 y gráfico 1). La comparación con la tasa que este concepto presentó en el mismo período del año anterior (6,9 %) pone de manifiesto la existencia de una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la actividad productiva que hay que valorar, teniendo en cuenta, por un lado, que la intensidad del crecimiento del producto en el primer semestre de 1998 fue extraordinariamente alta y, por otro, que el dato del segundo trimestre de 1999 apunta a una cierta estabilización, reafirmada por la fuerte expansión registrada en ese trimestre por la cifra de negocios. El fundamento del mantenimiento de la actividad empresarial ha seguido estando en las ramas cuyos productos se destinan al consumo privado y a la inversión (algunos detalles sectoriales se recogen en el cuadro 2.a), aunque la comparación entre los primeros semestres de 1998 y 1999 muestra también la desaceleración descrita, como consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional sobre las exportaciones, y por el efecto sobre el valor añadido del aumento de los precios del crudo. Si se analiza la información recogida en el cuadro 3, se observa que continúan siendo las ventas en España las que mantienen los niveles de actividad del agregado de empresas; la reducción en las exportaciones afectó en especial a algunas industrias manufactureras, que habían sido las más perjudicadas por los problemas aludidos. Los síntomas de reactivación en los mercados europeo, japonés y ruso, el mantenimiento de la buena situación por la que atraviesa Estados Unidos, y la sensación de estabilización paulatina en los mercados sudamericanos, hacen que se puedan albergar perspectivas optimistas sobre la evolución del comercio exterior.

Por sectores (véase cuadro 2.a), sigue siendo el sector comercio el que crece con mayor intensidad, fundamentado en la fortaleza que sigue mostrando el consumo privado. En el primer semestre de 1999, el VAB del sector creció un 15,2 %, ritmo muy superior al del primer semestre del año anterior (10 %). También el sector de Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua ha mostrado en los seis primeros meses del año un importante crecimiento de su VAB (5 %), explicado, fundamentalmente, por el incremento de la demanda de energía eléctrica, que ha compensado los efectos derivados de las disminuciones de precios registradas en el sector, y de la menor pro-





CUADRO 2.a

**Valor añadido, trabajadores, gastos de personal y gastos de personal por trabajador**  
**Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas**  
**(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)**

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	1997	I a IV 98 (a)	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)	1997	I a IV 98 (a)	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)	1997	I a IV 98 (a)	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)	1997	I a IV 98 (a)	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)
<b>Total</b>	<b>7,1</b>	<b>4,2</b>	<b>6,9</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>1,6</b>
<b>Total, excepto sector eléctrico</b>	<b>9,3</b>	<b>6,3</b>	<b>8,7</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>
<b>TAMAÑOS:</b>																
Pequeñas	8,4	—	—	—	3,9	—	—	—	6,6	—	—	—	2,6	—	—	—
Medianas	10,5	8,3	10,3	8,8	3,9	3,7	3,4	5,3	6,8	6,8	6,8	7,6	2,8	3,1	3,4	2,2
Grandes	6,6	4,0	6,7	2,7	1,1	0,5	0,7	-1,3	3,0	3,0	3,6	0,4	1,9	2,5	2,9	1,7
<b>NATURALEZA:</b>																
Públicas	9,0	4,5	6,7	2,5	3,0	1,0	-0,1	2,8	4,9	3,3	3,9	5,7	1,9	2,3	3,9	2,7
Privadas	0,6	4,2	6,9	3,3	-2,9	0,7	1,2	-1,7	-0,3	3,2	3,8	-0,5	2,6	2,6	2,6	1,3
<b>DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:</b>																
Industrias manufactureras	10,9	6,5	10,7	-2,7	0,7	1,5	2,0	-0,6	3,9	4,9	4,8	2,5	3,1	3,4	2,8	3,2
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	-4,5	-3,1	0,3	5,0	-1,7	-5,5	-3,9	-8,4	-0,6	-1,9	0,5	-5,8	1,1	3,8	4,5	2,9
Comercio	9,4	11,8	10,0	15,2	2,7	3,7	2,7	5,5	4,6	6,1	5,0	6,5	1,9	2,3	2,3	1,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,7	4,1	6,7	1,9	-1,1	-1,6	-1,6	-5,4	2,0	1,1	2,4	-2,8	3,1	2,7	4,1	2,7

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

CUADRO 2.b

**Empleo y gastos de personal**  
**Detalle según evolución del empleo**

	Total empresas CBT I a II 1999	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
<b>Número de empresas</b>	<b>737</b>	<b>425</b>	<b>312</b>
<b>Gastos de personal</b>			
Situación I a II 1998 (millones de euros)	8.633,7	3.888,7	4.745,0
Tasa I a II 99 / I a II 98	1,0	9,7	-6,1
<b>Remuneraciones medias</b>			
Situación I a II 1998 (euros)	17.585,0	15.839,4	19.300,1
Tasa I a II 99 / I a II 98	1,6	1,6	3,3
<b>Número de trabajadores</b>			
Situación I a II 1998 (miles)	491	245	246
Tasa I a II 99 / I a II 98	-0,6	8,0	-9,2
<b>Fijos</b>			
Situación I a II 1998 (miles)	429	198	231
Tasa I a II 99 / I a II 98	-1,3	6,8	-8,1
<b>No fijos</b>			
Situación I a II 1998 (miles)	62	48	14
Tasa I a II 99 / I a II 98	3,9	12,6	-25,3

Fuente: Banco de España.

ducción de energía eléctrica de origen hidráulico. Por el contrario, el sector manufacturero experimentó una caída de su VAB del -2,7 % para el período analizado, si bien esta negativa evolución solo afecta a algunos de sus subsectores. Como se ha dicho, el hecho de que aún no se haya recuperado el ritmo exportador (a pesar de los indicios de mejora) y la repercusión que el aumento de los precios internacionales del crudo tiene sobre las industrias refinadoras explican una caída de actividad, que se ha limitado a algunos subsectores (de hecho, las industrias de fabricación de material de transporte y las de alimentación, bebidas y tabaco han experimentado mejoras de actividad). Por último, el sector de Transporte, almacenamiento y comunicaciones creció, pero de un modo mucho más discreto que el año anterior. Así, cuando el primer semestre de 1998 aumentó su VAB un 6,7 %, en el mismo período de 1999 solo lo hizo en un 1,9 %. Este atemperamiento se debe, fundamentalmente, al efecto que sobre los precios está teniendo la introducción de la competencia en el sector, aunque también a las negativas repercusiones sobre la cifra de

CUADRO 3

**Evolución de las compras y de la cifra de negocios de las empresas que informan sobre la procedencia de sus compras y el destino de sus ventas**  
**Estructura**

	Central de Balances Anual	Central de Balances Trimestral	
	1997	I a IV 98/I a IV 97 (a)	I a II 99/I a II 98 (a)
<b>Total empresas</b>	<b>7.445</b>	<b>821</b>	<b>737</b>
Empresas que informan sobre procedencia/destino	7.445	768	690
	%	%	%
<b>Compras netas</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:			
España	65,7	68,7	70,6
Total exterior	34,3	31,3	29,4
Países de la UE	22,5	23,1	18,5
Terceros países	11,8	8,3	11,0
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
DESTINO DE LAS VENTAS:			
España	80,5	85,9	87,5
Total exterior	19,5	14,1	12,5
Países de la UE	14,6	10,4	8,6
Terceros países	4,9	3,8	3,9

Fuente: Banco de España

(a) Todos los datos de esta columna se han calculado como media aritmética de los correspondientes trimestres que la componen, incluido el dato número de empresas.

negocios derivada de algunos conflictos laborales registrados en el período.

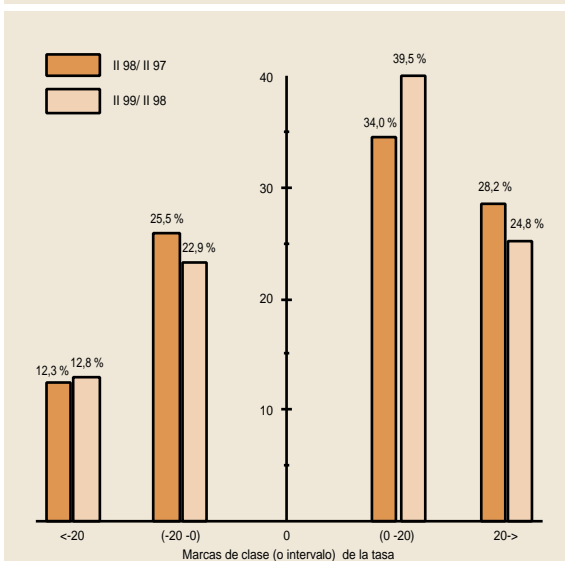
Por último, si se observa el gráfico 2, que informa sobre la distribución de las empresas según su tasa de variación del VAB sin tener en cuenta su tamaño, se concluye que sigue aumentando el porcentaje de empresas en las que crece el valor añadido, si bien con un ligero desplazamiento hacia el estrato de empresas con incrementos inferiores al 20 %. En resumen, la ralentización se deriva de una caída en la intensidad del crecimiento, antes que de la reducción del número de empresas con crecimientos positivos.

### 3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

Los gastos de personal de la muestra de empresas analizada por la CBT crecieron un 1 % en el primer semestre de 1999, tasa notablemente inferior a la detectada en idéntico período del año anterior, que alcanzó el 3,9 %. Para conocer mejor las causas de la evolución de esta partida, es preciso analizar por separa-

GRÁFICO 2

**Distribución de las empresas según tasa de variación del VAB al coste de los factores (II 99/II 98, II 98/II 97)**  
**(Central de Balances Trimestral)**



Fuente: Banco de España.

CUADRO 4

**Gastos de personal, trabajadores y gastos de personal por trabajador  
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones**

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral			
	1996	1997	I a IV 97 (a)	I a IV 98 (a)	II 98	II 99
<b>Número de empresas</b>	<b>7.951</b>	<b>7.445</b>	<b>725</b>	<b>821</b>	<b>839</b>	<b>639</b>
<b>Gastos de personal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Caen	26,3	24,0	31,8	31,4	27,7	30,3
Se mantienen o suben	73,7	76,0	68,2	72,3	72,3	69,7
<b>Número medio de trabajadores</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Caen	32,8	28,0	50,3	39,9	39,9	43,3
Se mantienen o suben	67,2	72,0	49,7	60,1	60,1	56,7
<b>Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Crecimiento menor	48,3	43,9	41,1	42,2	45,8	47,2
Crecimiento mayor o igual	51,7	56,1	58,9	57,8	54,2	52,8

Fuente: Banco de España.

(a) Media aritmética de los trimestres I 96 a IV 97 y I 97 a IV 98, respectivamente.

(b) T (1,12)del IPC.

do las variaciones registradas en el empleo y en la remuneración media. La evolución del empleo durante el primer semestre de 1999, como ya ocurriera en el primer trimestre de 1999, rompe la tendencia consolidada a lo largo de 1998, de generación de empleo en las empresas estudiadas. Así, la tasa de variación del empleo medio en los dos primeros trimestres de 1999 fue del  $-0,6\%$ , caída que tiene especial repercusión en el empleo fijo, con una variación del  $-1,3\%$ . Sin embargo, esta evolución no puede generalizarse a todas o la mayoría de las empresas de la muestra, dado que el dato agregado está distorsionado por la existencia de procesos de ajuste de plantillas que afectan a pocas empresas de gran dimensión y sectores concretos que, por su importancia cuantitativa, ocasionan que la tasa final sea negativa y no refleje la tendencia general de la mayoría de empresas. Este fenómeno, ya analizado en detalle en el informe del primer trimestre del año, arrastrará sus efectos sobre este y los siguientes trimestres. En concreto, son los sectores de Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua y el de Transportes y comunicaciones (ambos implicados en procesos de reorganización y liberalización) en los que se concentran las reestructuraciones mencionadas. Si se eliminasen estas empresas, el dato del empleo presentaría un crecimiento claro, tanto en el empleo total como en el fijo (el empleo temporal crece, incluso en el

total de la muestra, en un  $3,9\%$ ). El cuadro 2.a muestra que, cuando se excluyen las cifras del sector de Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua, el dato del empleo para el resto de la muestra registra una tasa del  $0,1\%$ . El sector con un comportamiento más positivo vuelve a ser el de Comercio, que se destaca como el más dinámico en cuanto a la creación de empleo, en consonancia con la expansión de su actividad productiva, y presenta un incremento de sus plantillas del  $5,5\%$  para este primer semestre de 1999. La evolución del sector manufacturero, de modo paralelo a la evolución de su actividad, se ha deteriorado en los últimos trimestres, presentando una variación casi nula en el empleo ( $-0,6\%$ ), frente al  $2\%$  que había registrado en el primer semestre del año anterior. Del análisis de las *remuneraciones medias* (que en la CBT se aproximan calculando los gastos de personal por trabajador) se observa que estas crecieron un  $1,6\%$  en los dos primeros trimestres de 1999. Si se estudia su detalle por sectores, se detecta que el agregado que más contribuyó a esta moderación fue el del Comercio, por el efecto derivado de la nueva contratación. La importante incorporación de empleo nuevo, con unos salarios de entrada más bajos, es la causa de que las remuneraciones medias tan solo avanzaran en el sector un  $1\%$ . El resto de sectores, con tasas que se encuentran alrededor del  $3\%$ , reflejan una rigidez de los costes salariales y un dife-

rencial con respecto a la inflación de alrededor un punto o punto y medio. Por otro lado, aunque las remuneraciones medias en estos sectores también se han visto presionadas al alza por los costes asociados a las reestructuraciones de plantillas, no ha existido, sin embargo, una repercusión completa, por la forma en que se han contabilizado algunas indemnizaciones derivadas de los fuertes procesos de ajuste antes comentados (2).

El cuadro 2.b permite un análisis más detallado del efecto derivado de la dicotomía existente en el agregado de empresas colaboradoras, en las poblaciones de empresas que crean y de empresas que reducen el empleo. Las que crearon empleo (el 58 % del total) aumentaron sus plantillas, entre el primer semestre de 1998 y el primero de 1999, en un 8 %, tanto el empleo fijo (6,8 %) como el no fijo (que creció el 12,6 %). Esta creación de nuevos puestos de trabajo se hizo con un aumento de la remuneración media del 1,6 % y llevó a que los gastos de personal de este agregado de empresas aumentarían un 9,7 % en el período considerado. Por su parte, las empresas que disminuyeron el número de trabajadores observaron una caída en sus gastos de personal (se redujeron en un 6,1 %) como consecuencia de la fuerte destrucción de empleo detectada en el período (-9,2 %). En este grupo de empresas, las remuneraciones medias crecieron un 3,3 %, tasa que, siendo más elevada que la del agregado de empresas que crean empleo, refleja, sin embargo, solo una parte de los costes asociados a los despidos, por los motivos ya explicados.

Finalmente, a partir de la información suministrada por el cuadro 4 se puede observar cómo las empresas paulatinamente han ido ajustando la evolución de sus remuneraciones medias a los niveles de inflación contemporáneos: actualmente, el 53 % de las empresas refleja incrementos de sus remuneraciones medias por encima de la inflación, frente al 59 % que lo hacía en el año 1997. Una vez más, se

pone de manifiesto la necesidad de que las presiones inflacionistas no se transmitan de modo automático a los salarios sin tener en cuenta la evolución de la productividad. Ello solo puede derivar, en el medio plazo, en un perjuicio para la competitividad de las empresas, de su actividad productiva y, finalmente, de la propia expansión empresarial y su capacidad de creación de empleo. Esta premisa es especialmente aplicable a los sectores más abiertos a la competencia exterior, como la actual situación de las industrias manufactureras españolas podría estar indicando. Por último, otros factores, como la potenciación de la investigación e inversión en tecnología de base y en actividades de alto valor añadido, la mejora permanente de la productividad y calidad, o la realización y culminación de las reformas estructurales destinadas a liberalizar ciertos sectores, deben surgir de una adecuada combinación entre iniciativa privada y pública, y utilizarse para incrementar la eficiencia empresarial.

#### 4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

Como consecuencia de las evoluciones de la actividad y de los gastos de personal, el resultado económico bruto (véase cuadro 5) presentó un crecimiento del 4,8 %. Dicha tasa es el reflejo de la buena marcha de las empresas, aunque, comparada con la del primer semestre de 1998 (9,6 %), de nuevo manifiesta la ya comentada desaceleración, así como la estabilización e incluso mejoría cuando se comparan los datos del primer y segundo trimestre del año. Por sectores, destaca la industria manufacturera por ser el agregado que experimenta la peor evolución, con una tasa del -8,6 %, y es consecuencia del deterioro de la actividad productiva en el período analizado (el recuadro 1 estudia con mayor detalle los resultados de este sector de actividad). En el resto de la muestra se registran incrementos generalizados, si bien hay que resaltar otra vez el sector Comercio, por la extraordinaria evolución en la generación de este excedente, con una tasa próxima al 30 %. Esta elevada tasa se asienta, principalmente, en el intenso crecimiento de la cifra de negocios del sector, si bien el margen empresarial, que históricamente siempre ha sido el más reducido de los sectores de actividad, también creció en el período considerado. El sector eléctrico muestra, asimismo, una mejora en la tasa de variación del resultado económico bruto en 1999, influido por el fuerte incremento de la demanda eléctrica, y por servir como período de comparación el primer semestre de 1998, en el que el sector tuvo una mala evolución en esta variable. Por tamaños, el

(2) Algunas empresas no financieras abonan indemnizaciones por reestructuración de plantilla con contrapartida en balance, por medio de dos alternativas: a) con cargo a fondos de provisión, previamente dotados vía cuenta de resultados, que es una anotación habitual contemplada por el plan contable, y b) con cargo a una reserva genérica, que es un tipo de anotación que ha empezado a utilizarse en el período más reciente por algunas grandes empresas. Dado que las indemnizaciones que no figuran como tales en la cuenta de resultados no se pueden incluir entre las remuneraciones del período, desde una perspectiva analítica se distorsiona la evolución de las rentas salariales y, en definitiva, condiciona cualquier análisis sobre la de la renta disponible de las familias a partir de estas fuentes. Las indemnizaciones descritas en b) afectan, además, el análisis comparado de las *ratios* de rentabilidad.

CUADRO 5

**Resultado económico bruto, recursos generados, rentabilidad del activo y apalancamiento  
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas  
(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)**

	Resultado económico bruto				Recursos generados				Rentabilidad del activo (R.1) (a)				Apalancamiento (a)			
	CBA	CBT			CBA	CBT			CBA	CBT			CBA	CBT		
	1997	I a IV 98 (b)	I a II 98 (b)	I a II 99 (b)	1997	I a IV 98 (b)	I a II 98 (b)	I a II 99 (b)	1997	I a IV 98 (b)	I a II 98 (b)	I a II 99 (b)	1997	I a IV 98 (b)	I a II 98 (b)	I a II 99 (b)
<b>Total</b>	<b>11,4</b>	<b>5,1</b>	<b>9,6</b>	<b>4,8</b>	<b>17,7</b>	<b>8,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>10,6</b>	<b>11,8</b>	<b>12,1</b>	<b>12,8</b>	<b>3,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>7,9</b>
<b>Total, excepto sector eléctrico</b>	<b>17,6</b>	<b>9,0</b>	<b>13,9</b>	<b>3,4</b>	<b>23,5</b>	<b>11,7</b>	<b>14,1</b>	<b>8,3</b>	<b>10,7</b>	<b>11,6</b>	<b>11,5</b>	<b>13,4</b>	<b>3,7</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>8,4</b>
<b>TAMAÑOS:</b>																
Pequeñas	11,6	—	—	—	19,0	—	—	—	13,3	—	—	—	4,5	—	—	—
Medianas	16,3	10,4	15,5	10,4	18,0	11,5	17,2	12,6	13,4	13,1	14,5	14,8	6,1	7,1	8,6	10,2
Grandes	10,9	4,9	9,3	4,5	17,6	7,9	9,3	9,1	10,2	11,7	12,0	12,7	3,5	5,5	5,8	7,8
<b>NATURALEZA:</b>																
Públicas	1,9	8,0	16,4	-4,4	12,2	31,1	19,7	19,3	5,4	5,0	4,2	8,2	-0,9	-0,3	-0,9	3,7
Privadas	13,6	4,9	9,1	5,7	18,8	6,9	9,0	7,5	13,0	13,1	13,6	13,9	5,9	6,8	7,3	9,0
<b>DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:</b>																
Industrias manufactureras	22,0	9,2	19,2	-8,6	27,3	8,3	19,4	-4,6	12,2	15,0	15,8	14,6	5,4	9,5	10,3	10,0
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	-5,7	-3,6	0,1	8,8	0,2	-0,5	-0,8	16,0	10,1	12,1	13,5	11,4	4,0	6,2	7,4	6,7
Comercio	17,2	20,1	17,6	29,8	17,4	21,2	20,1	30,0	14,4	13,9	12,4	15,7	7,6	7,8	6,1	11,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15,2	6,2	9,9	5,1	22,0	13,6	11,3	0,7	8,3	10,0	9,1	12,0	0,4	2,9	2,2	6,7

Fuente: Banco de España.

(a) Los datos de estas columnas se han calculado eliminando el efecto de la actualización de balances del RD-L 7/1996, con el fin de homogeneizar la serie.

(b) Los datos de estas columnas se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

agregado de grandes empresas es en el que se hace más patente la desaceleración, al presentar un aumento del resultado económico bruto del 4,5 %, frente al 9,3 % en que esta misma partida había crecido el primer semestre de 1998.

Por su parte, los gastos financieros continuaron descendiendo, haciéndolo en el período en estudio a un ritmo del 5,7 %, con lo que pasó a representar el 3 % sobre el total de la producción de las empresas analizadas, exactamente la mitad de lo que suponían en el año 1995. Para conocer la repercusión independiente que ha tenido la variación del coste financiero y del endeudamiento sobre la caída de los gastos financieros, se ofrece el siguiente cuadro:

	<i>I a II 99 / I a II 98</i>
<b>Variación de los gastos financieros</b>	<b>-5,7 %</b>
A. <i>Intereses por financiación recibida (1+2)</i>	<i>-7,7 %</i>
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	-24,4 %
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	16,7 %
B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i>	<i>2,0 %</i>

En el cuadro 1 se confirma que ha continuado la traslación de las reducciones de los tipos de interés a las cuentas de resultados de las empresas; aunque la variación es porcentualmente importante, parte ya de unos niveles relativamente bajos en términos absolutos, por lo que su repercusión en los resultados empresariales es muy inferior a la registrada en período

CUADRO 6

**Estructura de la rentabilidad del activo neto y de la rentabilidad de los recursos propios de las empresas colaboradoras**

	Central de Balances Trimestral			
	Rentabilidad del activo neto (R.1)		Rentabilidad de los recursos propios (R.3)	
	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)	I a II 98 (a)	I a II 99 (a)
<b>Total empresas</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
R 0 %	16,1	13,3	18,5	15,8
0 % < R 5 %	10,8	12,7	8,5	8,8
5 % < R 10 %	14,3	14,4	8,7	8,6
10 % < R 15 %	13,5	13,5	10,5	10,2
15 % < R	45,3	46,1	53,9	56,6
<b>Número de empresas</b>	<b>839</b>	<b>638</b>	<b>839</b>	<b>638</b>
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media	<b>12,6</b>	<b>14,2</b>	<b>16,9</b>	<b>20,2</b>

Fuente: Banco de España.  
(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media aritmética de los datos trimestrales.

dos previos. Al mismo tiempo, se produce un importante crecimiento del endeudamiento, que implica incremento de gastos financieros, lo que pone de manifiesto que las empresas están tratando de aprovechar las mejores condiciones que ofrece el mercado para financiar nuevos proyectos de inversión.

El buen comportamiento de los gastos y de los ingresos financieros contribuyó en mayor medida a la generación de recursos por las empresas. En el primer semestre de 1999, las empresas analizadas aumentaron sus recursos generados en un 9,3 %, tasa ligeramente inferior a la registrada en el primer semestre del año anterior (9,7 %). Por sectores de actividad, el sector manufacturero reflejó en esta variable el resultado de la caída de su actividad (la tasa fue del -4,6 %), siendo el del comercio el que la expandió con mayor intensidad.

Por su parte, las rentabilidades (tanto del activo neto como de los recursos propios) se mantuvieron considerablemente altas, en niveles superiores a los registrados el año anterior. En el caso de las empresas manufactureras, la reducción detectada en sus amortizaciones y provisiones propició que, a pesar de la evolución descrita anteriormente en las restantes va-

riables, se registraran unas rentabilidades solo ligeramente inferiores a las del año anterior. El resto de sectores también mantuvo unos altos niveles de rentabilidad, lo que, unido a las reducciones del coste de la financiación (para el total de la muestra se redujo en más de un punto porcentual), ha conducido a la obtención de un nuevo máximo de apalancamiento. Por último, el cuadro 6 permite obtener conclusiones acerca de la distribución de las empresas según la rentabilidad obtenida, e independientemente de su tamaño o naturaleza. Se observa, como efecto más importante, que la mejora en los niveles de rentabilidad es un hecho generalizado, al reducirse en algo más de dos puntos el porcentaje de empresas con rentabilidades negativas, hasta quedar en un 16 % el porcentaje de empresas que presentan rentabilidades negativas.

En resumen, la actividad de las empresas de la muestra de la CBT, que había comenzado el año en un marco de cierta incertidumbre y ritmos más moderados de crecimiento, parece retomar y consolidar la senda expansiva que puede verse apoyada en los próximos meses por la reactivación del comercio exterior.

24.9.1999.

---

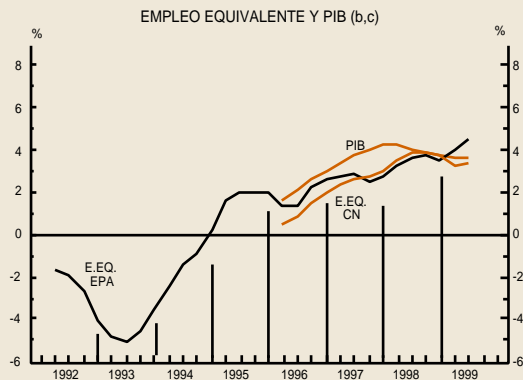
## La evolución del empleo durante el segundo trimestre 1999

De acuerdo con la información recogida por la Encuesta de Población Activa (EPA), en el segundo trimestre de 1999 la capacidad de generación de empleo de la economía española continuó acentuándose, lo cual redundó en una considerable disminución del paro. En el promedio de ese período el número de ocupados registró un aumento de 270.000 personas con respecto al primer trimestre de 1999, elevando a 612.000 los nuevos puestos de trabajo creados en relación con el mismo trimestre del año precedente, y situando en el 4,7 % su ritmo de crecimiento interanual, la tasa más alta de esta década. Por su parte, la población activa continuó registrando aumentos muy moderados (0,6 % en términos interanuales), pues, aunque los individuos más jóvenes en edad de trabajar presentan unas tasas de actividad comparativamente elevadas, forman un colectivo mucho menos numeroso que las generaciones anteriores. En consecuencia, la mayor parte del aumento del empleo se tradujo en una disminución del número de desempleados, que se situó en 2.551.000 personas, 519.000 menos que en el mismo trimestre del año 1998, con lo que la tasa de desempleo se redujo hasta el 15,6 % de la población activa, más de tres puntos porcentuales por debajo de la registrada en el mismo trimestre del año precedente.

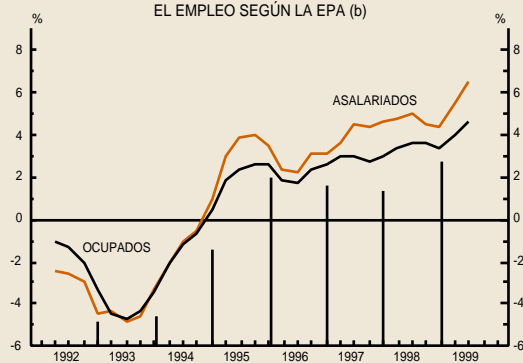
La importante aceleración del empleo en el segundo trimestre vino precedida de un comportamiento similar en los tres primeros meses del año. En aquella ocasión, se comentó que parte de esa aceleración era consecuencia de ciertas modificaciones introducidas en la elaboración de la EPA al inicio de 1999, que, si bien mejoraban su capacidad de medir el nivel del empleo (y del desempleo) en la economía, distorsionaban transitoriamente las tasas de variación y los flujos de las variables analizadas por la encuesta. Aunque los nuevos datos de la EPA sean una representación más fidedigna de la realidad, es posible que estas distorsiones hayan seguido afectando a los ritmos de variación que se deducen de la misma en el segundo trimestre. De hecho, como ya ocurrió en el primer cuarto de 1999, la intensificación del proceso de creación de empleo y de reducción del número de desempleados no se reflejó en otros indicadores del mercado de trabajo. Así, en el segundo trimestre, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en un 5,5 % en términos interanuales, dos décimas menos que en los tres primeros meses del año, y el paro registrado por el Instituto Nacional de Empleo (INEM) se redujo en un 13,3 %, también en tasa interanual, cinco décimas menos que en el primer trimestre del año. En la parte superior del gráfico 1 se ha presentado una estimación del empleo equivalente, calculada a partir de datos de la EPA,

GRÁFICO 1

Empleo y PIB (a)



EL EMPLEO SEGÚN LA EPA (b)



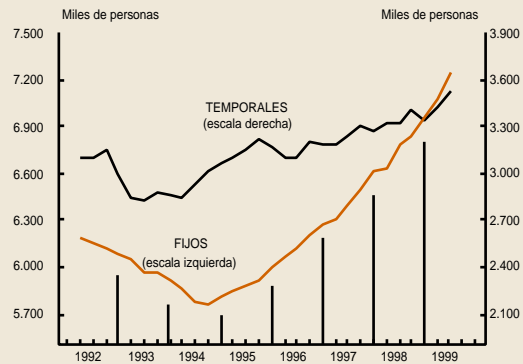
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- (a) Tasas interanuales.
- (b) Series de la EPA corregidas del cambio censal de 1995-1996.
- (c) Ciclo-tendencia del PIB y de los puestos de trabajo equivalentes a t/c.

teniendo en cuenta la diferencia de jornada laboral entre los ocupados a tiempo parcial y los trabajadores a tiempo completo. Como se puede observar en el gráfico, el elevado ritmo de crecimiento de los ocupados de la EPA también contrasta con la desaceleración que se apreció en el producto interior bruto en la primera mitad de 1999, e implica una fuerte reducción de la productividad aparente del trabajo con respecto al mismo período del año precedente, un hecho raramente contabilizado en el pasado. De hecho, el número de puestos de trabajo equivalentes estimado en el marco de la Contabilidad Nacional de España, 1995 (CNE 95) también se desaceleró desde el 3,7 % del último trimestre del año previo hasta el 3,4 % en el segundo trimestre, con lo que la productividad aparente habría aumentado en una décima.

GRÁFICO 2

Asalariados por modalidad de contrato (a)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Series corregidas del cambio censal de 1995-1996.

Una vez hechas las consideraciones anteriores, el resto de este artículo analiza los resultados de la EPA en el segundo trimestre, que confirmaron que el impulso del empleo se está concentrando en los trabajadores por cuenta ajena, cuyo aumento (271.000 personas) permitió compensar la reducción del empleo por cuenta propia. El ritmo de avance interanual del número de asalariados se situó en el 6,5 %, un punto porcentual por encima del registrado en el primer trimestre de 1999.

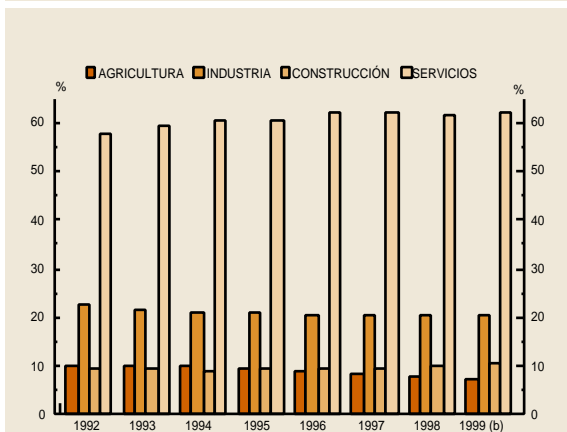
Atendiendo a las distintas modalidades de contratación, los asalariados de carácter fijo aumentaron en 260.000 personas, en relación con el primer trimestre, lo cual permitió mantener su elevado ritmo de variación interanual en el entorno del 6,7 %. Por su parte, los asalariados temporales aumentaron en 102.000 personas, elevando hasta el 5,9 % su tasa de variación con respecto al mismo trimestre del año precedente, casi tres puntos por encima del registrado en el primer cuarto del año (véase gráfico 2). El renovado dinamismo del empleo temporal fue responsable del ligero aumento de la *ratio* de temporalidad, que se situó en el 32,7 %, después de haber alcanzado el punto más bajo de los últimos cinco años en el cuarto trimestre de 1998 (32,5 %). La información sobre contratos proporcionada por el INEM completa los datos facilitados por la EPA. Según esta estadística, en el segundo trimestre de 1999 aumentó la proporción de los contratos de naturaleza indefinida sobre el total, hasta el 11 %, muy por encima del 8,3 % registrado en 1998. Hay que tener en cuenta, no obstante, que dicho porcen-





GRÁFICO 3

Ocupados  
Distribución por ramas (a)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Porcentaje sobre el total. Corregidas del cambio censal de 1995-1996.

(b) Media del período transcurrido del año.

taje debe de estar recogiendo el efecto adelantamiento que supuso la reducción de las bonificaciones en las contribuciones a la Seguridad Social para los nuevos contratos fijos, que se produjo en el mes de mayo.

Según la duración de la jornada, el empleo a tiempo completo experimentó un aumento de 234.000 personas entre abril y junio, que se tradujo en un nuevo aumento de su tasa de variación interanual, hasta el 4,4 %, seis décimas por encima de la registrada el trimestre precedente. Por su parte, el número de ocupados a tiempo parcial se incrementó en 45.000 personas, elevando sustancialmente su crecimiento interanual hasta el 8,1 %, casi tres puntos porcentuales por encima del registrado en los primeros tres meses de 1999. Este fuerte crecimiento fue el causante del aumento experimentado por la *ratio* de parcialidad, que se situó en el 8,3 %, después de que en la segunda mitad del año precedente se hubiera reducido significativamente, como resultado del período de espera abierto durante la negociación de la nueva regulación destinada a fomentar este tipo de contratos. De hecho, según la información facilitada por el INEM, los contratos a tiempo parcial representaron el 17,6 % del total en el segundo trimestre de 1999; entre ellos, los de naturaleza indefinida solo fueron el 1,7 %, ligeramente por encima del peso que representaron en 1998 (1,3 %). Cabe deducir que las reformas introducidas a finales de 1998 están teniendo una acogida limitada, aunque superior a la que los datos parecían mostrar inicialmente.

Todas las ramas de actividad, con la única excepción de la agricultura, contribuyeron en mayor o menor medida al crecimiento interanual del empleo en el segundo trimestre de 1999, si bien únicamente el empleo en los servicios experimentó un dinamismo mayor al de los tres primeros meses del año. Dado el elevado peso que tiene el empleo de esta rama, esta aceleración compensó sobradamente el menor crecimiento del empleo en la industria o su avance estable en la construcción (véase gráfico 3).

El empleo en la agricultura se redujo en 22.000 personas en este segundo trimestre de 1999, dando lugar a una disminución del 2 % en el número de ocupados en esta actividad, tasa inferior, en valor absoluto, a la observada en el trimestre previo (-8,5 %). A diferencia de los tres primeros meses de 1998, la caída se concentró en los trabajadores por cuenta propia, ya que los asalariados registraron un crecimiento interanual del 3,7 %, impulsados por el fuerte aumento que mostró el empleo temporal (7,9 % con respecto al mismo período del año anterior), compensando parcialmente la caída experimentada en los tres primeros meses de 1999. Esto no impidió que, por factores puramente estacionales, la *ratio* de temporalidad se redujera en dos puntos porcentuales, hasta el 61,3 %, aunque esta disminución resulta inferior a la que se venía observando históricamente. De forma similar, mientras que el empleo agrícola a tiempo completo se redujo en un 2,5 % con relación al mismo período del año precedente, el empleo a tiempo parcial aumentó un 5,5 %, elevando la *ratio* de parcialidad hasta el 7,1 %. La reducción del empleo agrícola está en consonancia con la disminución de su valor añadido, según la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), y con la evolución más reciente de los indicadores de actividad.

Durante el segundo trimestre de 1999 se crearon 20.000 puestos de trabajo netos en la industria, dando lugar a un crecimiento interanual del 2,6 %, más de dos puntos porcentuales por debajo del registrado en el trimestre precedente. Como se puede comprobar en el gráfico 4, la desaceleración del empleo en la industria en el segundo trimestre es coherente con la evolución reciente de su valor añadido bruto y con el comportamiento del índice de producción industrial (IPI); en este sentido, el resultado de la EPA en el primer trimestre aparece como un valor anómalo. La desaceleración del empleo industrial no ha impedido que la productividad aparente del trabajo continuara cayendo, algo que contrasta, en gran medida, con la experiencia histórica de esta rama. La totalidad de puestos de trabajo creados lo fueron por cuenta ajena, que experimentaron un

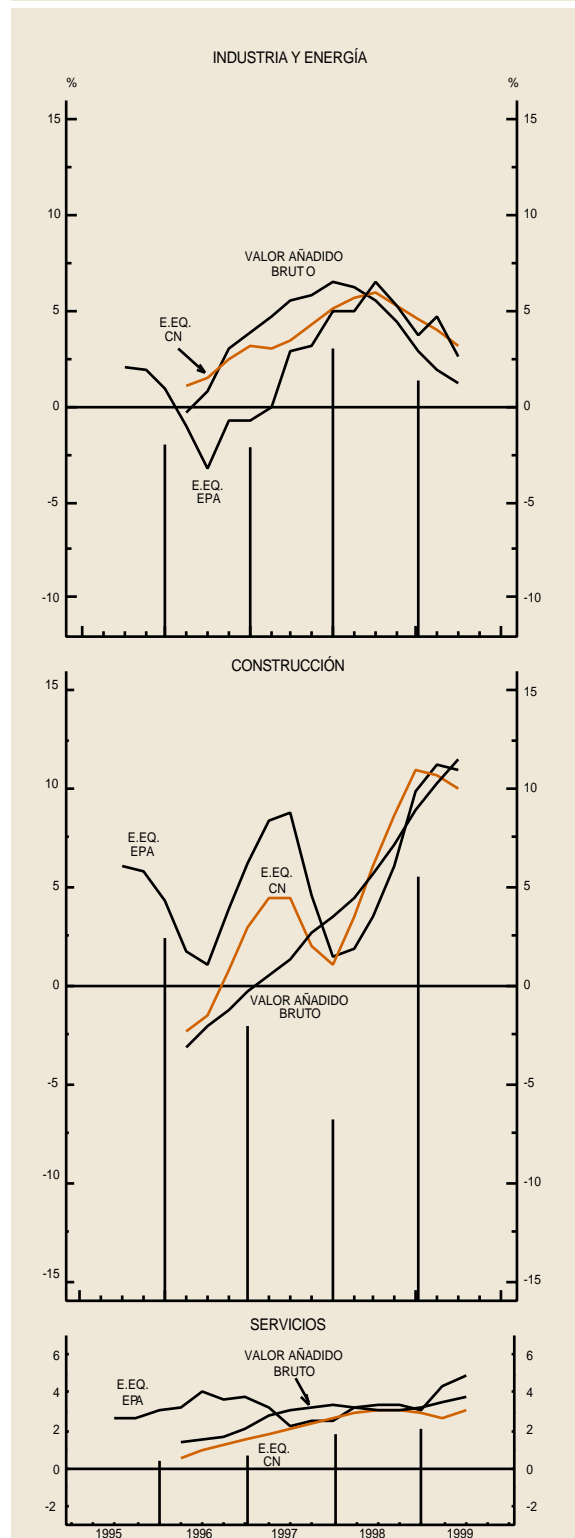
crecimiento interanual del 3,1 %, que compensó la reducción de los no asalariados (-1,2 %). Dentro del empleo asalariado, los trabajadores con contratos permanentes continuaron creciendo a buen ritmo (5,4 % con respecto al mismo período del año precedente), mientras que los trabajadores temporales volvieron a reducirse (-2,4 %), aunque la *ratio* de temporalidad permaneció estancada ligeramente por encima del 27,5 %. Por lo que respecta a la duración de la jornada, se observó una evolución contrapuesta entre los ocupados a tiempo completo y a tiempo parcial, ya que, mientras la tasa de crecimiento interanual de los primeros se redujo hasta el 2,6 %, dos puntos porcentuales por debajo de la del trimestre precedente, la de los segundos se situó en el 4,3 %, continuando con la recuperación iniciada tras la aprobación de las modificaciones legales de este tipo de contratos. Esto permitió que la *ratio* de parcialidad aumentara hasta el 3,2 %.

A nivel desagregado, las ramas industriales que crearon más empleo en la primera mitad del año fueron las más tradicionales, como la madera, el papel, la metalurgia o la química, que presentaron tasas de crecimiento interanual que superaron o se aproximaron al 10 %. Esta evolución es particularmente sorprendente en la metalurgia, en la que el IPI reflejó una ligera reducción de la actividad, pero también en las otras tres ramas mencionadas, en las que se apreció un menor dinamismo de la producción. Por el contrario, en las ramas de caucho, refino de petróleo, alimentación y otras manufacturas el empleo se redujo. De nuevo, tanto en el caso del caucho como de las otras manufacturas, estos resultados contrastan, en gran medida, con la evolución de sus índices de producción industrial, que mostraron mayor dinamismo.

En la rama de la construcción se crearon 61.000 empleos netos en el segundo trimestre de 1999, de los cuales 49.000 correspondieron a trabajadores por cuenta ajena. Esto supuso el mantenimiento de un elevado ritmo anual de creación de empleo, en torno al 11 %, mientras que el crecimiento interanual del número de asalariados se redujo ligeramente, desde el 13,5 % registrado en el primer trimestre del año hasta el 12,4 %. La fortaleza del proceso de creación de empleo en esta rama es acorde con el dinamismo de su valor añadido bruto en los primeros seis meses del año (véase gráfico 4). En términos de la duración del contrato de los trabajadores por cuenta ajena, los empleos fijos aumentaron a un ritmo interanual del 15,4 % —frente al 10,5 % de los trabajadores temporales—, incremento superior al que presentaron en el primer trimestre (13,2 %). Esto contribuyó a reducir la *ratio* de temporalidad en

GRÁFICO 4

Empleo equivalente y valor añadido bruto (a)

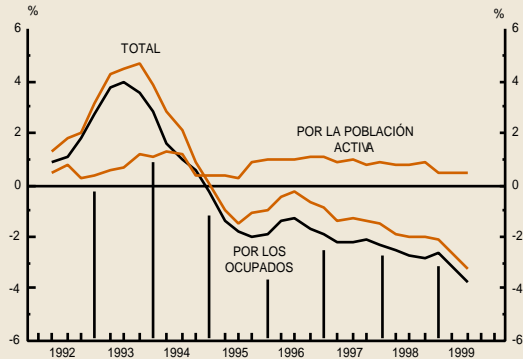


Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Tasas interanuales. Series de la EPA corregidas del cambio censal de 1995-1996. Series ciclo-tendencia de la CN, y puestos de trabajo equivalentes.

GRÁFICO 5

**Evolución de la tasa de paro (a)  
(Variaciones interanuales)**



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Aportación de las tasas de crecimiento del empleo y de la población activa a la variación interanual de la tasa de paro. Series corregidas del cambio censal de 1995-1996.

casi un punto, aunque todavía supera el 60 %. Respecto a la duración de la jornada, los ocupados a tiempo parcial representan una fracción mínima del empleo total (1,4 %), pero mostraron síntomas de cierta recuperación, con un incremento del 7,5 %.

En la rama de servicios, el empleo total experimentó un aumento de 201.000 personas, lo que viene a representar una tasa de crecimiento interanual del 5,2 %, casi un punto porcentual por encima de la registrada en el trimestre precedente. Esta aceleración supera a la experimentada por el valor añadido bruto de esta rama y por sus indicadores más relevantes. La totalidad de los puestos de trabajo creados lo fueron por cuenta ajena, cuyo crecimiento interanual se situó en el 7 %. Entre estos últimos, se apreció una notable aceleración del empleo temporal, al presentar un crecimiento interanual del 7,3 %, que, a diferencia del trimestre precedente, se mostró más dinámico que el empleo fijo (6,8 %). De esta forma, la *ratio* de temporalidad volvió a aumentar, situándose en el 28,1 %. Según la duración de la jornada, el empleo a tiempo parcial continuó mostrándose más expansivo, al registrar una tasa de crecimiento del 8,7 % con respecto al mismo período del año precedente, frente al 4,8 % que aumentaron los ocupados a tiempo completo; como resultado, la *ratio* de parcialidad aumentó ligeramente hasta el 11,3 %. La creación de

empleo en los servicios destinados a la venta alcanzó una tasa de variación interanual del 5,3 % (más de un punto superior a la del trimestre precedente), mientras que en los servicios no destinados a la venta el crecimiento del empleo se estancó en tasas ligeramente inferiores (5 %). A nivel más desagregado, todas las ramas mostraron una contribución positiva al crecimiento del empleo en los servicios, en la primera mitad del año, destacando por su dinamismo el personal doméstico, los intermediarios financieros, las actividades inmobiliarias, la Administración Pública y la hostelería, con tasas próximas o superiores al 7 %. Cabe señalar que, en algunas actividades, este aumento de los ocupados según la EPA contrasta con la información proporcionada por otras fuentes, apuntando, posiblemente, a una mejora en la capacidad de medición del empleo en estas ramas.

Como ya se comentó previamente, la combinación de la fuerte expansión del empleo con el crecimiento moderado de la población activa se tradujo en una drástica corrección de la tasa de desempleo, que se situó en el 15,6 %, en el segundo trimestre, casi tres puntos y medio por debajo de la registrada en el promedio del año precedente (véase gráfico 5). Por sexos, la tasa de desempleo femenina se redujo hasta el 22,8 %, casi cuatro puntos inferior a la media del año anterior, y la tasa de desempleo masculina se situó en el 10,9 %, lo cual representa una rebaja de tres puntos porcentuales. Por edades también se produjo un estrechamiento de los diferenciales entre las tasas de desempleo de los más jóvenes y los de mayor edad. Así, mientras que en los tramos de edades entre 16 y 30 años se registró una reducción media superior a los cinco puntos porcentuales (con lo que la tasa de desempleo se situó en el 24,8 %), desde los 30 a los 64 años la disminución fue más moderada, aunque significativa, con lo que la tasa de desempleo se situó en el 11,9 %. La mejora de la tasa de desempleo también incidió en mayor medida en aquellos que llevaban sufriendo esta situación durante más de un año, con lo que continuó reduciéndose el porcentaje de estos desempleados sobre el total, que en este trimestre se cifró en un 49,9 %, frente al 53,2 % que supuso el año precedente. Por último, cabe destacar que, dado el elevado número de parados que manifiestan haber encontrado ya un trabajo en el momento de la entrevista, hay que esperar que el proceso de reducción del desempleo continúe en los próximos trimestres.

24.9.1999.

---

# Principales cambios incorporados en la Contabilidad Nacional de España, base 1995

## 1. EL SEC 95 Y LA NUEVA SERIE DE CONTABILIDAD NACIONAL DE ESPAÑA, BASE 1995

Las nuevas series de Contabilidad Nacional de España, base 1995 (CNE 95), que publicó en junio el Instituto Nacional de Estadística (INE), reúnen dos novedades importantes: el cambio de base de las cuentas y la implantación de la nueva metodología SEC 95 (Sistema Europeo de Cuentas 1995). Ambas tienen como objetivo mejorar la adaptación de las cuentas nacionales a la realidad económica cambiante. Los cambios de base se suceden regularmente en las series de contabilidad nacional y permiten la incorporación de las nuevas fuentes de información estadística que se hayan desarrollado desde el anterior cambio de base (en nuestro caso, la CNE 86), así como de nuevos procedimientos y métodos de cálculo. Por su parte, la introducción del SEC 95 es un paso importante en el proceso de armonización de cuentas nacionales entre los estados miembros de la Unión Europea (UE), ya que todos ellos están obligados a adoptar el nuevo sistema (1). Este nuevo sistema es más completo y preciso que el anterior SEC 79 desde el punto de vista conceptual, permite una mayor cobertura de fenómenos y de actividades económicas e introduce mejoras en las técnicas de medición.

Uno de los objetivos del SEC 95 es proporcionar una medición adecuada de todas las actividades económicas, incorporando aquellas que han ido ganando importancia a lo largo de los últimos años, muchas de ellas de servicios. En consecuencia, la introducción del SEC 95 ha tenido un impacto significativo sobre la medición del producto interior bruto (PIB) y de los principales agregados macroeconómicos.

Además, el SEC 95 presenta una secuencia de cuentas completa para los distintos sectores institucionales de la economía —incluyendo cuentas no financieras, financieras y balances—, así como una sectorización más detallada. En el marco del SEC 95 se incluyen cuentas anuales, trimestrales y regionales de la economía, estando todas ellas sujetas a las mismas reglas generales de contabilización de operaciones. Desde el punto de vista de las cuentas trimestrales [Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR)], una de las novedades que se ha introducido con la CNE 95 es la presentación de series de los principales agregados en términos de datos brutos y desestacionalizados, además de los datos de ciclotendencia que ya se publicaban anteriormente. Ello supo-

---

(1) El SEC 95 es el primer sistema de cuentas nacionales que se implanta mediante una disposición legal (Reglamento del Consejo de la UE 2223/96, de 25 de junio).

ne un cambio importante en la naturaleza de los datos trimestrales disponibles, que exige un replanteamiento del instrumental y de las técnicas del análisis de coyuntura, que, como es sabido, gira en gran medida en torno a la contabilidad trimestral.

Los datos de la CNE 95 publicados inicialmente por el INE son todavía limitados en cuanto al período temporal y al ámbito conceptual e institucional que cubren. En concreto, las cifras publicadas han sido las siguientes:

1. PIB y sus componentes definidos desde la óptica de la oferta, de la demanda y de las rentas, tanto en pesetas constantes (excepto la óptica de rentas) como corrientes.
2. Número de personas empleadas, de puestos de trabajo y de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo, para trabajo asalariado y no asalariado, desglosado por ramas de actividad.
3. Remuneración de asalariados por ramas de actividad.
4. Cuentas de la economía nacional para el año 1995.
5. Cuenta del resto del mundo anual para el período 1995-1998 y trimestral desde el primer trimestre de 1997 hasta el segundo de 1999.

Los datos a los que hacen referencia los tres primeros puntos se han publicado con periodicidad anual y trimestral, desde el primer trimestre de 1995 hasta el segundo de 1999. Asimismo, los datos trimestrales están disponibles en términos brutos, corregidos de efectos estacionales y de calendario, y en términos de ciclotendencia. El INE tiene previsto publicar antes de que finalice 1999 la información completa para el nuevo año base (1995) —esto es, el marco *input-output* y las cuentas de los sectores institucionales—, las cuentas de los sectores institucionales hasta 1998 y la serie enlazada de la CNTR 95, referida al período 1980-1998.

En los epígrafes siguientes se describen los principales cambios que incorpora la CNE 95 y sus efectos sobre las nuevas estimaciones del PIB, del empleo y de los principales agregados macroeconómicos, y se comentan las diferencias con las estimaciones disponibles anteriormente (CNE 86).

## 2. CAMBIOS EN LA ESTIMACIÓN DEL P.I.B. Y DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS

### 2.1. Principales cambios metodológicos que introduce la CNE 95

Como se deduce de los comentarios anteriores, las diferencias entre las estimaciones de

la CNE 95 y de la CNE 86 se deben a dos tipos de factores (2): estadísticos y conceptuales. Los cambios estadísticos son los que han tenido una mayor relevancia cuantitativa sobre la medición del PIB, como se verá más adelante, y son consecuencia, por un lado, de la utilización y adaptación de nuevas fuentes estadísticas, y, por otro lado, de la aplicación de nuevos métodos de estimación. Los cambios conceptuales están ligados a la aplicación de la nueva metodología SEC 95 de Contabilidad Nacional y a ellos se dedicarán las siguientes secciones de este apartado.

#### 2.1.1. PIB

Como ya se ha mencionado, uno de los objetivos del SEC 95 es mejorar la cobertura de todas las actividades económicas (exhaustividad), lo que ha dado lugar a una ampliación de la frontera de producción (3). Por ello, bastantes de los cambios conceptuales introducidos por el SEC 95 tienen repercusiones sobre la medición del PIB y de la Renta Nacional. Para asegurar que estas modificaciones fueran interpretadas de forma similar por todos los países miembros, la Comisión Europea —apoyada en las conclusiones alcanzadas por el Comité PNB— confeccionó una lista exhaustiva de los cambios que afectan al PIB y a la renta (4); son, en total, 26 modificaciones, veintitrés de las cuales ya han sido adoptadas por los estados miembros de forma vinculante y otras tres que pasarán a ser vinculantes en breve. Debe tenerse en cuenta que estas modificaciones tienen efectos de diverso signo sobre el PIB, por lo que se compensan parcialmente. Según Eurostat, y de acuerdo con su impacto cuantitativo sobre el nivel del PIB, las principales modificaciones metodológicas incorporadas en esa lista vinculante son las siguientes:

- Contabilización dentro de la formación bruta de capital (y no como consumo intermedio, tal y como hacía el SEC 79) de algunos activos intangibles, como los gastos en *software* informático, las bases de datos de elevado tamaño y las prospecciones mineras.
- Contabilización como producción (y no como rentas de la propiedad, tal y como ha-

(2) Véase «Contabilidad Nacional de España, 1995», INE, *Boletín Trimestral de Coyuntura*, junio 1999.

(3) En concreto, se han mejorado las técnicas de medición de algunas actividades de servicios, como los seguros o el *leasing*, y se ha incluido la economía sumergida o producción no declarada. Eventualmente, se incluirán actividades ilegales (como drogas o prostitución), cuando se llegue a un acuerdo sobre cómo medirlas.

(4) Decisión 97/178/EC.

- cía el SEC 79) de los pagos recibidos por el uso de originales de obras artísticas y literarias, así como por las licencias para el uso de activos corporativos no producidos (patentes, *royalties*, franquicias, marcas).
- Cambios en la valoración de los servicios de seguro no-vida, al tenerse en cuenta los ingresos derivados de la inversión de las reservas técnicas (como ya se hacía en el caso de los seguros de vida).
  - Extensión de la regla del 50 % —*ratio* que se refiere a las ventas en porcentaje de los costes de producción— para determinar qué unidades producen para el mercado y cuáles no. En la medida en que este cambio modifica la sectorización mercado/no mercado, tiene consecuencias sobre el valor del PIB, ya que la valoración de la producción de mercado es diferente de la de no mercado. También afecta a la delimitación de las Administraciones Públicas (AAPP) (5).
  - Ampliación del consumo de capital fijo al uso de infraestructuras públicas (carreteras, presas), para las que el SEC 79 no consideraba dicho consumo. Este cambio aumenta la producción no de mercado de las Administraciones Públicas.

Existen, además, otros cambios metodológicos con repercusiones de menor importancia cuantitativa sobre el nivel del PIB. En las secciones siguientes se abordan con mayor detalle los cambios que afectan a los distintos componentes del gasto: algunos de ellos tienen un reflejo en el PIB y ya han sido mencionados, otros únicamente afectan de forma compensatoria a la medición de los agregados.

### 2.1.2. Consumo

La principal novedad que introduce el SEC 95 en relación con este agregado —que afecta a la distribución del consumo entre sectores pero no a su medición agregada— es la utilización de dos conceptos de consumo final:

- El gasto en consumo final, que refleja el gasto en bienes y servicios de consumo realizado por los hogares, las AAPP y las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH). Este concepto aproxima

los desembolsos monetarios efectuados por los distintos sectores mencionados.

- El consumo final efectivo, que registra el valor total de los bienes y servicios de consumo de los que pueden disponer efectivamente los hogares y las AAPP para la satisfacción de las necesidades individuales y colectivas. Esta categoría se divide en el consumo efectivo individual de los hogares y el consumo efectivo colectivo de las AAPP.

El objetivo de esta distinción es discernir qué unidad realiza el gasto y cuál es la que efectúa el consumo, mostrando el papel redistribuidor que desempeñan las AAPP y las ISFLSH. En el cuadro 1 se ilustra la relación entre estos conceptos, utilizando datos de 1995.

Aparte de este cambio conceptual, existen otras modificaciones que afectan a la medición del gasto en consumo de las AAPP. En concreto, el SEC 95 supone una ampliación del concepto de consumo de las AAPP al contabilizarse como consumo de capital fijo el derivado del uso de algunas infraestructuras públicas —como las carreteras, puentes, presas, etc.—, para las que el sistema anterior no contabilizaba valor alguno, al considerar que tenían un período de vida infinito. Por otro lado, según el SEC 95, todas las inversiones militares susceptibles de uso civil se consideran formación bruta de capital (FBK) pública, en contraste con el SEC 79 que, al considerarlas consumo intermedio de las AAPP, las contabilizaba dentro del consumo público. A juzgar por la información desagregada disponible para otros países y por el aumento de valor que ha experimentado el consumo público, esta última modificación tiene una menor importancia cuantitativa que la mencionada en primer lugar.

De acuerdo con el INE, la comparación entre los datos de consumo de la CNE 95 y los de la serie CNE 86 solo se puede hacer de forma agregada, ya que el consumo privado de la CNE 86 es más amplio que el gasto en consumo final de los hogares y de las ISFLSH de la CNE 95 (este último no incluye, por ejemplo, la parte del consumo final en medicinas desembolsada por la Seguridad Social), pero más restringido que el consumo final efectivo individual (que incluye todas las transferencias en especie de las AAPP y las ISFLSH: medicinas, prótesis, enseñanza, sanidad, etc.). Por su parte, el consumo público de la CNE 86 es más restringido que el gasto en consumo final de las AAPP de la CNE 95, pero más amplio que el consumo final efectivo colectivo (que no incluye el consumo de servicios individualizables, como la enseñanza, medicina, etc.).

(5) Esto se refiere, en particular, al caso de las cuasiesociedades controladas por las Administraciones Públicas. En concreto, si estas cuasiesociedades son productoras de mercado, de acuerdo con la regla del 50 %, se incluirán en el sector de sociedades no financieras. En caso contrario, se incluirán en el sector de AAPP.

CUADRO 1

## Relación entre el gasto de consumo y el consumo final efectivo (a)

Gasto en consumo final (56.713,8 = 43.035,6 + 519,2 + 13.159,0)	Consumo final efectivo (56.713,8 = 50.614,2 + 6.099,6)
— Gasto en consumo final de los hogares 43.035,6	— Consumo final efectivo individual de los hogares (50.614,2 = 43.035,6 + 519,2 + 7.059,4)
— Gasto en consumo final de las ISFLSH 519,2	
— Gasto en consumo final de las AAPP (13.159,0 = 7.059,4 + 6.099,6)	— Consumo final efectivo colectivo de las AAPP 6.099,6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
(a) Datos de 1995.

### 2.1.3. Formación bruta de capital fijo (FBKF)

El concepto de FBK se ha ampliado en varias direcciones, algunas de las cuales ya se han mencionado en relación con el PIB. En concreto, pasan a tener la consideración de FBK ciertos activos inmateriales, como el *software* informático adquirido o producido para uso propio, los gastos en prospecciones mineras y petroleras, incluidas las que no tienen resultados positivos, y las compras de originales artísticos y literarios.

También pasan a ser considerados como FBK, y no como gasto en consumo final, que era el tratamiento anterior, los objetos valiosos (joyas, antigüedades, etc.). Por último, hay que mencionar la inclusión en la FBK de aquella parte de la inversión militar susceptible de uso civil (aeropuertos, puertos, hospitales, etc.), en lugar de ser considerada como consumo intermedio de las Administraciones Públicas.

### 2.1.4. Importaciones y exportaciones de bienes y servicios

El cambio conceptual más importante que introduce el SEC 95 respecto a estas partidas es el relativo a su valoración. En particular, según el SEC 95, las importaciones y exportaciones de bienes deben valorarse franco a bordo (fob) en la frontera del país exportador –de acuerdo con el V Manual de balanza de pagos del FMI–, mientras que en el SEC 79 las importaciones se valoraban coste de seguro y flete (cif), incluidos los servicios de transporte y seguros entre la frontera del país exportador y la del importador. Estos últimos se contabilizan como servicios en el SEC 95. En consecuencia, las importaciones de bienes disminu-

yen en valor, en comparación con las antiguas estimaciones, aumentando las importaciones de servicios. También disminuyen las exportaciones de servicios, al desaparecer la partida de ajuste que se originaba en el sistema anterior, para tener en cuenta las operaciones de transporte y seguros de los bienes importados realizadas por unidades residentes.

Otra de las modificaciones que introduce el SEC 95 y que afecta de manera significativa a la contabilización de las operaciones con el exterior se deriva del hecho de que los *royalties* y las rentas de la propiedad inmaterial pasan a ser considerados servicios, mientras que el SEC 79 los consideraba rentas de la propiedad.

### 2.1.5. Cambios en la estimación de los agregados de la oferta

Además de los cambios conceptuales que amplían la frontera de producción, la CNE 95 ofrece otras modificaciones desde la óptica de la oferta, siendo la más relevante la relativa a la valoración de la producción y el valor añadido. Según el SEC 79 la producción se valoraba a *precios de salida de fábrica*, que incluye todos los impuestos netos de subvenciones que recaen tanto sobre los productos como sobre la producción, con la excepción del IVA y de los impuestos netos de subvenciones sobre las importaciones. Por el contrario, con el nuevo sistema la producción se valora a precios básicos, que excluye todos los impuestos netos de subvenciones sobre los productos, como se ilustra en el cuadro 2. Aquellos impuestos sobre la producción (netos de las correspondientes subvenciones) que no se pueden individualizar por productos, es decir, los que soportan las em-



CUADRO 2

## Relación entre precios básicos y precios de salida de fábrica

Estructura SEC 79	Estructura SEC 95
— VAB a precios de salida de fábrica	— VAB a precios básicos (a)
— IVA que grava los productos	— Otros impuestos netos de subvenciones sobre los productos
— Impuestos netos de subvenciones sobre las importaciones	— IVA que grava los productos
	— Impuestos netos de subvenciones sobre las importaciones
PIB	PIB
PRO MEMORIA: IMPUESTOS Y SUBVENCIONES SOBRE LA PRODUCCIÓN EN EL SEC 95	
<b>Impuestos netos de subvenciones sobre la producción y las importaciones (D2 – D3):</b>	
A) Impuestos netos de subvenciones sobre los productos (D21 – D31)	
— IVA	
— Impuestos netos de subvenciones sobre las importaciones, excluido el IVA	
— Otros impuestos netos de subvenciones sobre los productos	
B) Otros impuestos netos de subvenciones sobre la producción (D29 – D39)	
Fuente: Eurostat.	
(a) La valoración a precios básicos incluye aquellos impuestos netos de subvenciones sobre la producción que no se pueden individualizar por productos.	

presas independientemente de la cantidad producida o vendida, siguen incluyéndose en la valoración a precios básicos.

La incidencia de este cambio sobre el valor añadido de las diferentes actividades productivas depende de la importancia relativa de los otros impuestos sobre los productos (distintos del IVA e impuestos sobre productos importados) y de las subvenciones en cada una de ellas. Desde este punto de vista, se pueden distinguir dos tipos de actividades:

- Aquellas con gravámenes elevados —distintos del IVA y de los impuestos sobre productos importados—, como el refino de petróleo, las bebidas alcohólicas, tabaco, juego y servicios empresariales, para las que el precio básico es inferior al precio de salida de fábrica.
- Aquellas subvencionadas, como las agrarias, algunas alimentarias, la minería de carbón y el transporte por ferrocarril y urbano, para las que el precio básico es superior al precio de salida de fábrica.

## 2.2. Comparación de las estimaciones de la CNE 95 y la CNE 86

El INE ha proporcionado una estimación cuantitativa del impacto que han tenido las modificaciones estadísticas y conceptuales intro-

ducidas por la CNE 95 sobre el nivel del PIB y de los principales componentes de la demanda, para el año 1995, a precios corrientes, que aparece recogida en el cuadro 3. Por otro lado, en el cuadro 4 se ilustran de forma más detallada los cambios experimentados por las series anuales de contabilidad nacional. Como se puede observar, los *cambios estadísticos* son los que han tenido una mayor importancia cuantitativa en la medición del PIB, afectando especialmente a la valoración de la formación bruta de capital y al gasto en consumo final. Los *cambios conceptuales* afectan principalmente a la formación bruta de capital —como consecuencia de la ampliación del concepto comentada anteriormente— y, en menor medida, al gasto de consumo —debido, en su mayor parte, a la ampliación del concepto de consumo público—. Las importaciones de bienes y servicios también experimentan un aumento, derivado de la consideración como importaciones de servicios de operaciones antes consideradas como rentas de la propiedad inmaterial. En conjunto, el nivel del PIB aumenta un 4,4 % en el año base.

En el cuadro 4 se presentan también las modificaciones que se producen en la estructura del PIB, a precios corrientes. Desde la óptica de la demanda se observa que, en el año base, la participación del gasto en consumo final en el PIB disminuye en un punto porcentual, en comparación con las estimaciones anteriores, mientras que el de la FBK aumenta aproximada-

CUADRO 3

**Diferencias en el nivel del PIB de 1995 y de los agregados de demanda entre CNE 95 y CNE 86 (a)**

	Cambios totales	Cambios estadísticos	Cambios conceptuales
Gasto en consumo final	3,0	-2,0	1,0
Formación bruta de capital	10,3	6,0	4,3
Exportaciones de bienes y servicios	-0,6	-0,8	0,2
Importaciones de bienes y servicios	0,8	-0,2	±1,0
PIB	4,4	2,9	1,5

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) En porcentaje de la CNE 95 sobre la CNE 86. PIB a precios corrientes.

mente en la misma magnitud. Por otro lado, tanto la participación de las exportaciones como la de las importaciones de bienes y servicios disminuyen ligeramente, como consecuencia del incremento del valor del PIB. Además, el hecho de que la reducción de la participación de las exportaciones sea ligeramente superior a la de las importaciones se traduce en un ligero deterioro del saldo neto exterior, medido a precios corrientes, en relación con las estimaciones de la CNE 86.

Por otra parte, en el cuadro 4 se observa también cómo se ha visto modificada la estructura porcentual del PIB desde la óptica de la oferta, a precios corrientes, para el año 1995. La menor importancia relativa de las ramas industriales en los datos de la CNE 95 y el mayor peso de las ramas agrarias son consecuencia, en parte, de la valoración a precios básicos, y no a precios de salida de fábrica, dado el peso de los impuestos sobre los productos en algunas actividades industriales y el de las subvenciones en la agricultura.

Por lo que se refiere a la evolución trimestral de los principales agregados macroeconómicos, el gráfico 1 recoge la comparación de los perfiles trimestrales entre la CNE 95 y la CNE 86, medida con datos a precios constantes. Como se señaló en la introducción, las series trimestrales incluyen ahora datos brutos, desestacionalizados (y corregidos de calendario) y datos de ciclotendencia, que aparecen representados en el gráfico 2. Los datos de ciclotendencia son los comparables con las series de la CNE 86, puesto que anteriormente solo se publicaban datos de este tipo. Cabe señalar que, en la medida en que las series desestacionalizadas y de ciclotendencia se han obtenido a partir de unas series de datos brutos relativamente cortas (desde 1995), la prolongación hacia atrás de las series de datos brutos implicará modificaciones importantes en las series de

sestacionalizadas y de ciclotendencia ahora publicadas (6).

Como se aprecia en el gráfico 1, las estimaciones trimestrales del PIB de la CNE 95 mantienen el perfil de desaceleración del producto interior bruto a lo largo de 1998 que se apreciaba en las estimaciones anteriores. No obstante, se han apreciado cambios importantes en su composición: en particular, la contribución de la demanda nacional se acentuó en las nuevas estimaciones, mientras que la aportación de la demanda exterior neta se hizo más negativa a finales de 1998.

### 3. CAMBIOS EN LA MEDICIÓN DEL EMPLEO Y EN LA DISTRIBUCIÓN DEL P.I.B.

#### 3.1. Principales cambios metodológicos que introduce la CNE 95

La principal novedad en el ámbito del mercado de trabajo es la estimación de diversos conceptos de ocupación, mientras que en el sistema anterior solo se publicaba uno. En la CNE 86 el concepto utilizado era el de empleo equivalente, que supone medir los puestos de trabajo en términos homogéneos, aunque, en la práctica, el INE utilizaba una mezcla de criterios al estimarlo (7), de forma que el resultado era muy próximo al concepto de personas ocupadas. En la CNE 95, el conjunto de variables relativas a la utilización del factor trabajo son las siguientes:

(6) En la actualidad, el procedimiento de cálculo de las series desestacionalizadas y de ciclotendencia se basa en los programas TRAMO y SEATS.

(7) En función de las fuentes estadísticas usadas y la disponibilidad de información desagregada sobre la jornada y el tipo de contrato.

CUADRO 4

**Principales agregados macroeconómicos  
(Comparación entre las cifras de la CNE 95 y las de la CNE 86)**

	Niveles		Diferencias entre CNE 95 y CNE 86		Estructura (%)	
	CNE 95	CNE 86	Valor absoluto	Porcentaje	CNE 95	CNE 86
<b>AÑO 1995:</b>						
Gasto en consumo final nacional	56.713.732	54.963.747	1.749.985	3,2	77,9	78,8
Formación bruta de capital	16.263.985	14.744.768	1.519.217	10,3	22,3	21,1
Exportaciones de bienes y servicios	16.465.264	16.731.680	-266.416	-1,6	22,6	24,0
Importaciones de bienes y servicios	16.601.232	16.660.137	-58.905	-0,4	22,8	23,9
Demanda nacional	72.977.717	69.708.515	3.269.202	4,7	100,2	99,9
Demanda exterior	-135.968	71.543	-207.511	—	-0,2	0,1
<b>PIB</b>	<b>72.841.749</b>	<b>69.780.058</b>	<b>3.061.691</b>	<b>4,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Agricultura	3.099.888	2.102.117	997.771	47,5	4,3	3,0
Industria (incluida energía)	15.497.927	16.592.945	-1.095.018	-6,6	21,3	23,8
Construcción	5.303.731	5.738.855	-435.124	-7,6	7,3	8,2
Servicios	43.237.960	41.294.427	1.943.533	4,7	59,4	59,2
Impuestos netos sobre los productos	5.702.243	4.051.714	1.650.529	40,7	7,8	5,8
<b>AÑO 1998:</b>						
Gasto en consumo final nacional	66.617.164	64.144.584	2.472.580	3,9	76,6	77,6
Formación bruta de capital	20.057.757	17.846.104	2.211.653	12,4	23,1	21,6
Exportaciones de bienes y servicios	23.604.921	23.936.481	-331.560	-1,4	27,1	29,0
Importaciones de bienes y servicios	23.311.298	23.276.906	34.392	0,1	26,8	28,2
Demanda nacional	86.674.921	81.990.688	4.684.233	5,7	99,7	99,2
Demanda exterior	293.623	659.575	-365.952	—	0,3	0,8
<b>PIB</b>	<b>86.968.544</b>	<b>82.650.263</b>	<b>4.318.281</b>	<b>5,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Agricultura	3.467.997	2.448.839	1.019.158	41,6	4,0	3,0
Industria (incluida energía)	18.253.387	19.604.969	-1.351.582	-6,9	21,0	23,7
Construcción	6.047.819	6.422.331	-374.512	-5,8	7,0	7,8
Servicios	51.441.889	48.974.855	2.467.034	5,0	59,1	59,3
Impuestos netos sobre los productos	7.757.452	5.199.269	2.558.183	49,2	8,9	6,3

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

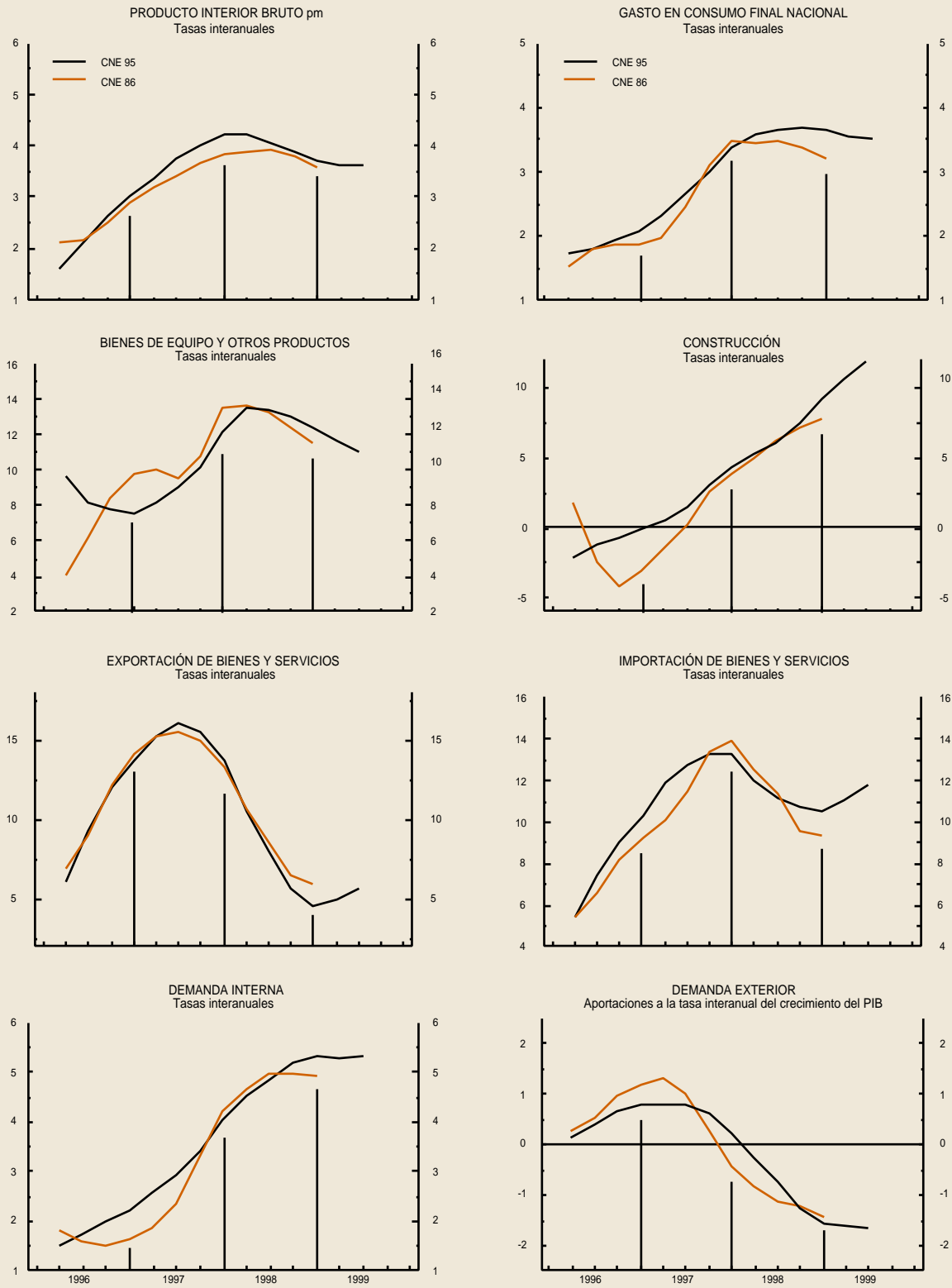
- EMPLEO: comprende a todas las personas —asalariados y trabajadores autónomos— que realizan una actividad productiva incluida dentro de la frontera de producción.
- PUESTOS DE TRABAJO: número de contratos, explícitos o implícitos, entre una persona y una unidad institucional residente para realizar un trabajo a cambio de una remuneración. Incluye las ocupaciones secundarias (pluriempleo).
- HORAS TRABAJADAS: cifra global de horas *efectivamente* trabajadas por los ocupados (EMPLEO) de la economía.
- PUESTOS DE TRABAJO EQUIVALENTES A TIEMPO COMPLETO (O EMPLEO EQUIVALENTE A TIEMPO COMPLETO): total de horas trabajadas dividido por la jornada media a tiempo completo.

Por el momento, el INE ha publicado datos (anuales y trimestrales) referentes al empleo, número de puestos de trabajo y número de

puestos de trabajo equivalentes, para el total de la economía y las principales ramas productivas, distinguiendo entre trabajo asalariado y autónomo. Desde el punto de vista metodológico, el nivel de empleo estimado en el marco de la CNE 86 se aproxima en mayor medida al concepto de puestos de trabajo equivalentes de la CNE 95 (el número de puestos de trabajo es superior), mientras que la variable denominada empleo en la CNE 95 es conceptualmente la misma que la de los ocupados de la Encuesta de Población Activa (8) (EPA); de hecho, las diferencias entre las cifras de empleo y el número de puestos de trabajo son equivalentes al número de ocupados que, según la EPA, manifiestan tener una segunda ocupación. En la práctica, la mayor cobertura de actividades productivas que supone la aplicación del SEC 95 ha debido tener un impacto alcista sobre la estimación de todas las medidas de la fuerza laboral de la economía que, en principio, no puede cuantificarse.

(8) Aunque existen diferencias en cuanto a la inclusión de ciertos colectivos dentro de la población ocupada.

**Contabilidad Nacional**  
**Comparación entre las cifras de la CNE 95 y las de la CNE 86**  
**(Ciclo-tendencia. Precios constantes)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

GRÁFICO 2

**Contabilidad Nacional (CNE 95)  
(Precios constantes)**



La frontera entre asalariados y trabajadores autónomos ha cambiado en relación con el SEC 79. El SEC 95 define a estos últimos como los propietarios o copropietarios de las empresas *no constituidas en sociedad* en las que trabajan, y define a los asalariados como aquellas personas que, mediante un acuerdo, trabajan para otra unidad institucional residente y reciben una remuneración. En concreto, los consejeros de empresas constituidas en sociedad o de cuasisociedades, que antes eran considerados como no asalariados, pasan a ser in-

cluidos dentro de los asalariados; lo mismo ocurre con los cooperativistas. Esto ha supuesto, como se verá más adelante, un aumento sustancial de la tasa de asalarización de la economía.

Desde la óptica de la distribución del PIB, la remuneración de asalariados se ha visto afectada por la ampliación del concepto de asalariado; además, en el marco del SEC 95 se incluyen dentro de los sueldos y salarios algunos conceptos que antes no se incorporaban en la

CUADRO 5

**EMPLEO**  
(Comparación entre las cifras de la CNE 95 y las de la CNE 86)

	Niveles		Diferencias entre CNE 95 y CNE 86		Estructura (%)	
	CNE 95 (a)	CNE 86	Valor absoluto	Porcentaje	CNE 95 (a)	CNE 86
AÑO 1995:						
<b>Total economía</b>	<b>13.025.068</b>	<b>12.781.375</b>	<b>243.693</b>	<b>1,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Agricultura	1.042.057	1.054.100	-12.043	-1,1	8,0	8,2
Industria	2.543.044	2.660.875	-117.831	-4,4	19,5	20,8
Construcción	1.228.300	1.130.200	98.100	8,7	9,4	8,8
Servicios	8.211.667	7.936.200	275.467	3,5	63,0	62,1
S. mercado	5.460.744	5.333.100	127.644	2,4	41,9	41,7
S. no mercado	2.750.924	2.603.100	147.824	5,7	21,1	20,4
Asalariados	10.563.845	9.555.950	1.007.895	10,5	81,1	74,8
No asalariados	2.461.223	3.225.425	-764.202	-23,7	18,9	25,2
AÑO 1998:						
<b>Total economía</b>	<b>14.041.101</b>	<b>13.766.775</b>	<b>274.326</b>	<b>2,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Agricultura	1.102.630	1.065.100	37.530	3,5	7,9	7,7
Industria	2.842.058	2.956.600	-114.542	-3,9	20,2	21,5
Construcción	1.355.629	1.223.200	132.429	10,8	9,7	8,9
Servicios	8.740.784	8.521.875	218.909	2,6	62,3	61,9
S. mercado	5.907.077	5.825.475	81.602	1,4	42,1	42,3
S. no mercado	2.833.707	2.696.400	137.307	5,1	20,2	19,6
Asalariados	11.535.829	10.498.025	1.037.804	9,9	82,2	76,3
No asalariados	2.505.272	3.268.750	-763.478	-23,4	17,8	23,7

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

remuneración (como los pagos extraordinarios a trabajadores que abandonen la empresa, si no están vinculados a convenio colectivo) y se incluyen claramente como cotizaciones las aportaciones a planes de pensiones que hagan las empresas en beneficio de sus empleados. La valoración de los impuestos sobre la producción y las importaciones netos de subvenciones se ha visto afectada por el cambio en la consideración de algunas operaciones que han dejado de ser consideradas subvenciones a la producción, elevando el valor de los impuestos netos de subvenciones. Por último, se introduce el concepto de renta mixta, como saldo contable de la cuenta de explotación (equivalente al excedente) de las empresas no constituidas en sociedad, que pertenecen al sector hogares. Este concepto recoge la remuneración del trabajo realizado por el propietario, que no puede distinguirse de sus beneficios como empresario. De momento, esta variable solo se ha publicado agregada con el excedente bruto de explotación.

En términos de las series trimestrales, una de las principales novedades es la publicación de datos del PIB por el lado de las rentas. En el marco de la CNE 86 solo se proporcionaban

series trimestrales de tasas de crecimiento (en serie suavizada) de los costes laborales unitarios (CLU). A partir de ahora se va a disponer de series de remuneración de asalariados, de excedente bruto de explotación y rentas mixtas, y de impuestos netos sobre producción e importaciones para el total de la economía, así como de la remuneración de los asalariados por ramas.

### 3.2. Comparación de las estimaciones de la CNE 95 y la CNE 86

El cuadro 5 y el gráfico 3 ilustran los principales cambios introducidos en el empleo por el paso a la CNE 95. En el conjunto de la economía, la nueva información sobre empleo ha supuesto una revisión al alza del nivel que arrojan las cifras correspondientes a la CNE 86. La comparación del empleo de la CNE 86 con respecto a la serie de puestos de trabajo equivalentes arroja un diferencial medio (para el período 1995-1998) de 230.000 puestos.

Por ramas de actividad, destaca la disminución del empleo industrial, frente al aumento de puestos de trabajo equivalentes en los servicios

y en la construcción (muy importante en esta rama, en términos relativos), mientras que en la agricultura, siempre comparando con el empleo equivalente, las diferencias no son ni muy importantes, ni siempre del mismo signo. El incremento del empleo en la construcción podría estar causado, en parte, por la extensión de la cobertura, al igual que en ciertas ramas de los servicios (por ejemplo, servicio doméstico). Dentro del sector terciario, se ha producido un mayor crecimiento proporcional de los servicios de no mercado, debido tanto a ese efecto de mayor cobertura como al hecho de que el nuevo concepto es más amplio que el que se manejaba en la CNE 86 de «servicios no destinados a la venta». Pero el aumento más destacable se ha dado en el número de empleados asalariados —en puestos de trabajo equivalentes—, que está en torno al millón de puestos en relación con las cifras de la CNE 86, como consecuencia principalmente de la modificación de su delimitación (9), con lo que la tasa de asalariación de la economía se ha situado ligeramente por encima del 80 %, cinco puntos porcentuales más que con las estimaciones anteriores.

El análisis que se desprende de los nuevos datos, a grandes rasgos, no difiere del realizado hasta ahora con las cifras de la CNE 86 para el pasado, si bien el crecimiento observado en 1998 en los puestos de trabajo equivalentes de la CNE 95 es superior en el conjunto de la economía, en la agricultura y en la construcción, mientras que en la industria prácticamente coincide y en los servicios es inferior hasta el tercer trimestre.

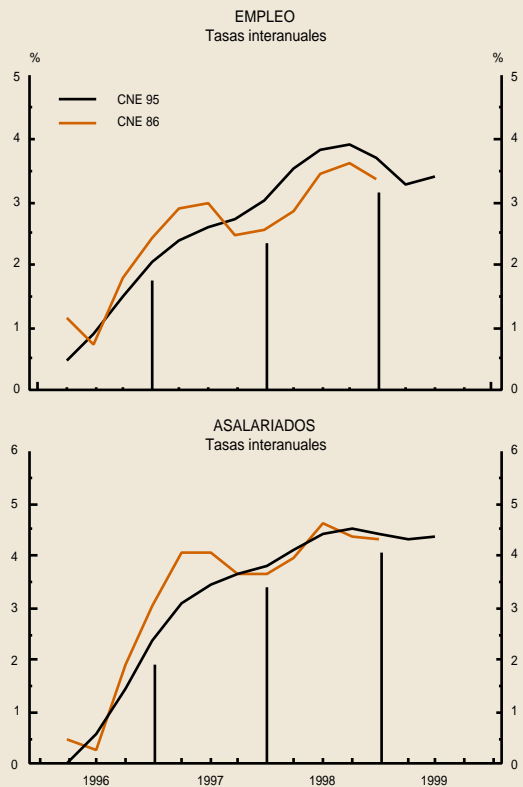
Por otra parte, conviene destacar cómo, en general, el crecimiento de la productividad aparente del trabajo en el año 1998 que se deduce del CNE 95 es algo más bajo que el correspondiente a la CNE 86 —pese a que también se ha producido un aumento de las tasas de crecimiento de la actividad—, con la excepción de los servicios, donde la productividad ha pasado de experimentar una importante caída con los datos anteriores a crecer moderadamente.

Dada la poca información trimestral sobre la distribución de las rentas que el INE facilitaba hasta ahora, la comparación más homogénea debe realizarse en términos anuales, tal y como aparece recogida en el cuadro 6. Los cambios más importantes son una pérdida de

(9) De hecho, en el cuarto trimestre de 1998, la EPA reflejaba 800.000 personas que eran empleadores o miembros de cooperativas dentro del colectivo de «Trabajadores por cuenta propia», que, en el nuevo marco de la CN, serían asalariados y, en el antiguo, no asalariados.

GRÁFICO 3

**Contabilidad Nacional**  
**Comparación entre las cifras de EMPLEO**  
**de la CNE 95 (a) y las de la CNE 86**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Series de ciclo-tendencia. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

la participación del excedente en el PIB nominal y un fuerte aumento del peso de la remuneración, que se explican, en gran parte, por el cambio en la delimitación de los asalariados/no asalariados, y el incremento de la partida de impuestos netos, causado, en gran medida, por el cambio conceptual que ha afectado a las subvenciones. Por su parte, las tasas de variación de la remuneración de asalariados son similares a las anteriores y, en cambio, el excedente crece con mayor intensidad que con datos de la CNE 86, excepto en el año 1998, cuando se observa un crecimiento mayor de la remuneración de los asalariados en el marco de la nueva contabilidad que el que se apreciaba en la CNE 86.

El análisis de los datos trimestrales aparece en el gráfico 4. La comparación en términos de CLU muestra que se ha producido una fuerte revisión al alza en el año 1998, con los nuevos datos, mostrando un perfil de aceleración en los tres primeros trimestres, para de-

**Contabilidad Nacional**  
**Comparación entre las cifras de la CNE 95 (a) y las de la CNE 86**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Series de ciclo-tendencia y, en el caso del empleo, puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

sacelerarse posteriormente. A nivel de ramas, estas diferencias son importantes en la industria y, sobre todo, en los servicios de mercado/venta. En el caso de la industria, el mayor crecimiento de los costes laborales unitarios es resultado de un mayor descenso de la productividad, mientras que en los servicios de mercado se debe más al repunte de los salarios por persona.

**4. LA CUENTA DEL RESTO DEL MUNDO**

Las modificaciones que introduce el SEC 95 en lo que se refiere a la cuenta del resto del mundo son tanto de tipo conceptual o metodológico como de nomenclatura. Las modificaciones de tipo metodológico suponen una mayor aproximación de las distintas rúbricas que componen esta cuenta a las que se incluyen en la balanza de pagos, según metodología del FMI.



CUADRO 6

**Descomposición del PIB por el lado de las rentas  
(Comparación entre las cifras de la CNE 95 y las de la CNE 86)**

	Niveles		Diferencias entre CNE 95 y CNE 86		Estructura (%)	
	CNE 95	CNE 86	Valor absoluto	Porcentaje	CNE 95	CNE 86
<b>AÑO 1995:</b>						
PIB a precios corrientes	72.841.749	69.780.058	3.061.691	4,4	100,0	100,0
Remuneración de asalariados	36.354.286	32.450.889	3.903.397	12,0	49,9	46,5
Excedente bruto de explotación	30.160.165	32.026.233	-1.866.068	-5,8	41,4	45,9
Impuestos netos	6.327.298	5.302.936	1.024.362	19,3	8,7	7,6
<b>AÑO 1995:</b>						
PIB a precios corrientes	86.968.544	82.650.263	4.318.281	5,2	100,0	100,0
Remuneración de asalariados	43.594.756	38.561.312	5.033.444	13,1	50,1	46,7
Excedente bruto de explotación	35.069.477	36.792.136	-1.722.659	-4,7	40,3	44,5
Impuestos netos	8.304.311	7.296.815	1.007.496	13,8	9,5	8,8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

En particular, se eliminan las discrepancias más relevantes que existían anteriormente entre ambas cuentas: por un lado, el valor de las importaciones se contabiliza en ambos casos en términos fob y, por otro, las operaciones que según la metodología anterior eran consideradas rentas de la propiedad inmaterial en la actualidad se incluyen en ambas cuentas en la balanza de servicios.

En el cuadro 7 se presenta una comparación de la cuenta del resto del mundo según la CNE 95 y la CNE 86. Como se puede compro-

bar, los principales cambios metodológicos que afectan a esta cuenta suponen trasvases entre sus diferentes rúbricas. Así, por un lado, el déficit de mercancías disminuye, como consecuencia del menor valor de las importaciones de bienes; este resultado se ve compensado por un mayor nivel de los pagos por otros servicios. Por otro lado, los ingresos y, sobre todo, los pagos por otros servicios se incrementan como consecuencia de la consideración de los *royalties* como servicios; este último cambio se compensa por la disminución de los ingresos y, sobre todo, de los pagos realizados por rentas de

CUADRO 7

**Cuenta del resto del mundo**

	Valores corrientes				Porcentajes del PIB			
	1995		1998		1995		1998	
	CEN 86	CEN 95	CEN 86	CEN 95	CEN 86	CEN 95	CEN 86	CEN 95
Saldo del comercio de bienes	-3.006,3	-2.282,9	-3.693,4	-2.803,4	-4,3	-3,1	-4,5	-3,2
Exportaciones de bienes	11.619,2	11.628,0	16.385,6	16.422,5	16,7	16,0	19,8	18,9
Importaciones de bienes	14.625,5	13.910,9	20.079,0	19.225,9	21,0	19,1	24,3	22,1
Saldo de servicios	3.077,9	2.148,8	4.353,0	3.097,0	4,4	3,0	5,3	3,6
Ingresos	5.112,5	4.836,8	7.550,9	7.182,4	7,3	6,6	9,1	8,3
Pagos	2.034,6	2.688,0	3.197,9	4.085,4	2,9	3,7	3,9	4,7
Saldo neto exterior	71,5	-134,1	659,6	293,6	0,1	-0,2	0,8	0,3
Transferencias corrientes netas	598,6	544,8	507,9	519,2	0,9	0,7	0,6	0,6
Rentas de los factores netas	-606,9	-448,4	-1.300,0	-1.099,3	-0,9	-0,6	-1,6	-1,3
Saldo de las operaciones corrientes	63,2	-37,7	-132,6	-286,4	0,1	-0,1	-0,2	-0,3
Transferencias de capital netas	736,5	736,5	902,6	908,5	1,1	1,0	1,1	1,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de la nación	799,7	698,8	773,6	622,1	1,1	1,0	0,9	0,7

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

la propiedad —disminuyendo sustancialmente el déficit de esta rúbrica—.

En cualquier caso, en el año 1998 la capacidad de financiación de la economía en valor absoluto disminuye ligeramente en comparación con las estimaciones anteriores, como consecuencia de otros cambios de menor importancia cuantitativa. En términos del PIB, la

capacidad de financiación de la economía pasa del 0,9 %, según la CNE 86, al 0,7 %, según la CNE 95. El menor valor de esta *ratio* refleja, fundamentalmente, la elevación en el nivel del PIB nominal y, en menor medida, una disminución de la capacidad de financiación de la economía en valor absoluto.

24.9.1999.

---

# Los costes unitarios del trabajo y la toma de decisiones de política monetaria en el contexto de la UEM (1)

## 1. INTRODUCCIÓN

La Unión Económica y Monetaria (UEM) presenta una serie de características institucionales que la diferencian de cualquier otra experiencia conocida de política monetaria. Tras el inicio de la Tercera Fase y la cesión de la soberanía monetaria de los once países integrantes al Banco Central Europeo (BCE), la política monetaria única se aplica a once economías nacionales, que conservan, sin embargo, plena autonomía en el diseño e instrumentación del resto de políticas económicas, si bien estas últimas están sometidas a diversos procedimientos de coordinación y existen directrices comunes sobre la orientación de la política fiscal en el medio plazo.

En la UEM, las decisiones de política monetaria deben basarse en el análisis de las condiciones económicas y financieras del conjunto de la zona y orientarse a mantener la estabilidad de precios en ese ámbito, sin tener en cuenta las particularidades nacionales específicas. El diagnóstico de la situación económica y financiera del área es una tarea especialmente ardua, y la existencia de economías nacionales con soberanía en las parcelas no monetarias de la política económica hace que este diagnóstico tenga que realizarse a partir de una integración adecuada de los comportamientos de las distintas economías nacionales. En el transcurso de los últimos años, tanto el Instituto Monetario Europeo, primero, como el BCE, después, han trabajado en la construcción de indicadores económicos y financieros para la zona del euro que proporcionaran la base para ese análisis integrado. Los avances realizados en este ámbito han sido importantes, pero, en muchas parcelas de análisis, son todavía insuficientes. Esto es así, en particular, para las estadísticas de costes laborales, donde confluyen problemas de naturaleza estadística y de carácter conceptual de cierta importancia.

El objetivo de este artículo es presentar el papel que pueden desempeñar los costes unitarios del trabajo en el análisis económico de la UEM y, en este contexto, ilustrar la necesidad de disponer de buenas estadísticas de costes del trabajo tanto para el área como para los países miembros. Con este fin, tras una primera sección en la que se discuten los problemas asociados a la construcción de series homogéneas de costes unitarios del trabajo y se presenta la información estadística disponible para la UEM, se analiza el papel que pueden de-

---

(1) Este artículo es la base de una ponencia presentada en el Workshop, «The role of labour cost information in short-term analysis in the context of the Monetary Union», organizado por el BCE el 22 de junio de 1999.

sempeñar las estadísticas de costes del trabajo en el diagnóstico de la situación inflacionista del área, tema clave desde la perspectiva de la política monetaria única del Eurosistema (2). A continuación se comenta su utilización para evaluar algunos de los problemas que pueden surgir en la nueva situación, como consecuencia de la falta de sincronía entre las economías nacionales del área. Por último, se señala la importancia de desarrollar un análisis sectorial de los costes del trabajo para obtener un conocimiento más completo del proceso de formación de precios y, por tanto, del origen de las posibles tensiones inflacionistas que puedan desarrollarse en el área del euro. El artículo finaliza con un epígrafe de conclusiones.

Es importante recalcar que el artículo pretende mostrar la utilidad de determinados instrumentos analíticos en el contexto de la UEM, pero que los datos que se aportan en los distintos epígrafes, para ilustrar situaciones que típicamente deberían corresponder a la unión monetaria, se refieren al período anterior al inicio de la UEM y tienen una finalidad puramente expositiva. Estos datos se han construido a partir de series nacionales, elaboradas con metodologías diferentes y agregadas utilizando distintos criterios, que deben emplearse con cautela, sobre todo cuando se extraen conclusiones para el área UE-11 (3).

## 2. LA CONSTRUCCIÓN DE SERIES HOMOGÉNEAS DE COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO Y LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DISPONIBLE PARA LA U.E.M.

Las características institucionales de la UEM tienen repercusiones claras en el terreno estadístico que afectan a la calidad de la información de base sobre la que han de tomarse las decisiones de política monetaria. De estas características, la más relevante es que la UEM, como área monetaria integrada, es una entidad totalmente nueva que carece de antecedentes. Ello hace que, en sentido estricto, las series estadísticas del área tengan su origen en enero de 1999, y que, por el momento, el dispositivo estadístico de la zona del euro, salvo en lo que se refiere a las estadísticas monetarias, se base, en buena medida, en la agregación de un conjunto de sistemas de información fragmentados y, esté, con frecuencia, disponible con retrasos.

(2) Formado por el BCE y los bancos centrales de los once países de la Unión Europea (UE) que han formado la UEM.

(3) Se utilizan las siglas UE-11 para denominar al conjunto de los once países de la UE que han formado la UEM; también se utiliza la denominación de zona del euro.

Al mismo tiempo, las extrapolaciones hacia atrás, que pueden construirse mediante agregación de las estadísticas nacionales no armonizadas de los países participantes, son aproximaciones, en general, de fiabilidad limitada, siendo este un hecho —adicional a la propia inexistencia de unión monetaria en ese período— que entorpece el conocimiento de las relaciones entre las variables del conjunto del área en el que se tienen que basar las decisiones de política monetaria.

La construcción de series de los costes unitarios del trabajo (4) para la zona del euro participa de estos problemas: su calidad depende del grado de armonización alcanzado en la construcción de las variables en los distintos países y de la bondad del esquema de agregación seguido. Estos dos aspectos se suman, en primer lugar, a los problemas que, a nivel nacional, se han planteado tradicionalmente cuando se han tratado de construir estadísticas de costes laborales. Estos últimos son de naturaleza práctica, como consecuencia del retraso y de la provisionalidad con que habitualmente se dispone de los datos de la *Contabilidad Nacional* o de la dificultad para aproximar adecuadamente el coste del trabajo no asalariado, pero también de carácter metodológico, dados los obstáculos para aproximar las horas trabajadas o para medir adecuadamente la productividad del trabajo. Este último aspecto es de particular importancia desde el punto de vista de la correcta valoración de la trayectoria de los costes unitarios del trabajo, dado que solo es posible estimar la productividad aparente del trabajo, que se define como el cociente entre la producción real y el empleo observado. Esta medida incluye incrementos activos de la productividad del trabajo motivados por la incorporación del progreso técnico al proceso productivo, junto con aumentos pasivos de la misma que son el resultado de ajustes en el empleo. En ambos casos, el incremento en la productividad aparente supone el abaratamiento del coste del factor trabajo, pero las implicaciones económicas en términos de generación de empleo y de producto de una y otra situación difieren sustancialmente.

En segundo lugar, las dificultades para armonizar a nivel de la UE o de la zona del euro las diferentes definiciones de costes laborales son conocidas: es necesario mejorar y homogeneizar la cobertura de las actividades de servicios,

(4) Como es conocido, el coste unitario del trabajo se define como el cociente entre el coste laboral por persona —que debe recoger salarios, contribuciones a la Seguridad Social, indemnizaciones por despido y por terminación de contrato— y la productividad media del trabajo —que se obtiene como la relación entre el PIB real y el total de ocupados—.

del empleo a tiempo parcial, de algunos componentes de los pagos totales, como son las horas extraordinarias o las indemnizaciones por despido; es preciso, también, disponer de información trimestral para un buen número de países.

Con todo, tanto Eurostat como el BCE han realizado avances significativos en la armonización de las estadísticas nacionales de costes laborales y han empezado a publicar datos para la UEM. En el mes de abril, Eurostat publicó, por primera vez, series trimestrales de ganancias por mes y de costes laborales por hora para el total de la economía, y de ganancias brutas por hora para la industria. De la nueva información, Eurostat considera que la serie de costes laborales presenta condiciones, en principio suficientes, de armonización y de comparabilidad, aunque no resuelve los problemas asociados a los retrasos con los que se dispone de la misma (entre dos meses y medio y cuatro meses desde el cierre del trimestre). Esta serie «incluye sueldos y salarios brutos, cotizaciones sociales e impuestos netos de subsidios» y se ha elaborado a partir de la información desagregada de seis países, utilizando como base para su construcción datos coherentes con la *Contabilidad Nacional*. La reciente adopción del nuevo Sistema de Cuentas Nacionales (SEC 95) por los países que componen la UE puede facilitar esta tarea, porque permitirá construir series de costes laborales del trabajo en términos de la *Contabilidad Nacional*, sobre una base de mayor armonización metodológica. De hecho, se dispondrá de series nacionales de remuneración de los asalariados, sueldos y salarios brutos y número de ocupados. No obstante, quedaría por avanzar en la construcción de estadísticas armonizadas con datos trimestrales de horas trabajadas o de empleo equivalente.

Por otra parte, Eurostat está considerando la posibilidad de construir un índice de precios del trabajo (*Labour price index*), con una metodología similar a la que viene utilizando la Oficina de Estadísticas de Empleo en Estados Unidos. El análisis de la evolución de este índice, que se construiría para una cesta fija de empleo, permitiría desvincular el efecto precio, que se deriva del encarecimiento de los determinantes directos del coste laboral, de los efectos composición, motivados por cambios en la distribución sectorial del empleo o por variaciones en la calidad del mismo. En principio, este índice permitiría diagnosticar mejor la evolución del coste del trabajo en la UEM, aunque, desde el punto de vista del análisis del proceso inflacionista, no podría suplir la información más completa que proporcionan los costes laborales unitarios.

Por su parte, el BCE, en el marco del Grupo de Trabajo de las Estadísticas Económicas Ge-

nerales, ha promovido una iniciativa para la armonización de las series nacionales de costes unitarios del trabajo en las que se basan los datos trimestrales de costes laborales unitarios y de remuneración por asalariado para el total de la economía y de ganancias por trabajador en las manufacturas que publica en su *Boletín mensual*, aunque van acompañadas de una nota de cautela por la insuficiente armonización de los datos nacionales. También en este caso la adopción del nuevo Sistema de Cuentas Nacionales facilitará esta tarea.

### 3. EL ANÁLISIS AGREGADO DE LOS COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO. LA CONSTRUCCIÓN DE UN INDICADOR DE COSTES PARA LA U.E.M.

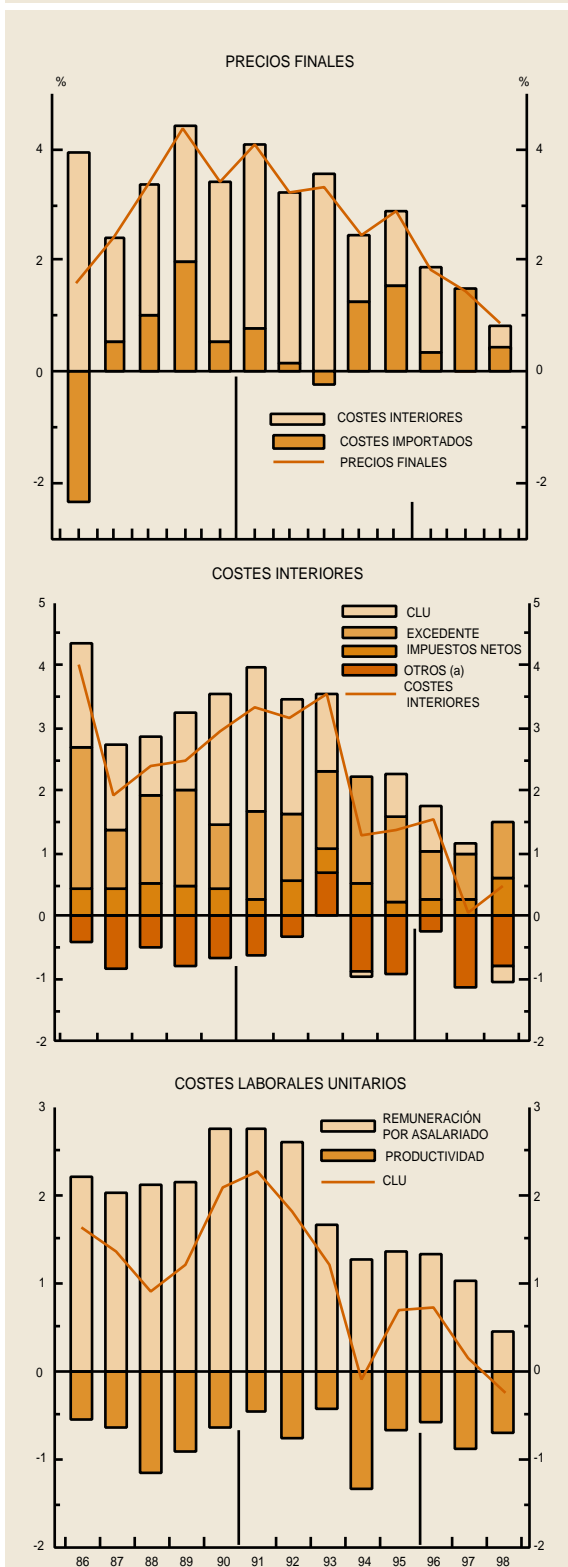
Para efectuar el seguimiento del objetivo a medio plazo de estabilidad de precios, el BCE ha definido dos pilares básicos de información. El primero se centra en la evolución de la cantidad de dinero, y, a estos efectos, el BCE ha establecido un valor de referencia para la tasa de crecimiento del agregado monetario M3. El segundo pilar implica la realización de un diagnóstico global de la situación inflacionista, a través de la información proporcionada por un amplio conjunto de indicadores macroeconómicos. Este segundo pilar está siendo especialmente importante en las circunstancias excepcionales del inicio de la UEM, dado que el contenido informativo de los agregados monetarios es todavía débil.

La gran variedad de indicadores potencialmente informativos sobre la evolución tendencial de los precios obliga a seleccionar cuidadosamente aquellos más relevantes y a diseñar instrumentos de análisis que ayuden a una interpretación integrada y coherente de esta información. En este sentido, la experiencia obtenida por el Banco de España durante el período en el que la política monetaria se orientó a la consecución de un objetivo directo de inflación —período en el que se publicaron regularmente informes de inflación— indica que el análisis de la formación de precios a través de los costes incurridos en el proceso productivo —entre los que se incluyen de forma destacada los costes del trabajo— es una pieza fundamental para el diagnóstico de la situación inflacionista, junto con el *output-gap*, las expectativas de inflación incorporadas en las curvas de rendimiento y las predicciones sobre la evolución de los precios que resultan de la aplicación de diversas técnicas econométricas.

Dentro de esta gama de instrumentos analíticos, interesa destacar aquí el indicador agregado de costes, que proporciona una visión in-

GRÁFICO 1

**Composición de los precios en la UE-11  
Contribuciones al precio final**



Fuentes: BCE y Banco de España.

(a) Este componente refleja la incidencia de cambios en las proporciones entre demanda final y PIB.

tegradora del proceso de formación de precios, en la que confluyen, junto con la evolución de los costes de producción, las condiciones de demanda de la economía y los elementos más estructurales que caracterizan a los mercados de productos y factores. Para garantizar la mayor capacidad explicativa de este indicador es conveniente definirlo en el ámbito de las cuentas nacionales, que ofrecen un conjunto cerrado y coherente de información sobre la economía; en este ámbito, el deflactor de la demanda final (demanda nacional más exportaciones) es la variable clave que recoge el comportamiento de los precios y de la tasa de inflación, y cuya evolución deberá ser explicada a través de los elementos que se acaban de mencionar.

En el gráfico 1 se presenta una estimación de este indicador para el agregado de los once países de la UE-11, a partir de la base de datos utilizada en el modelo agregado que el BCE está desarrollando para la zona del euro. Al tratarse de una base de datos que ha sido construida para un propósito diferente del que aquí se pretende, los resultados obtenidos pueden no ser suficientemente afinados, pero el fin del presente ejercicio es meramente ilustrativo.

Como ya se ha señalado, la visión del proceso de formación de precios que se obtiene a través del indicador de costes proporciona información de gran utilidad para el diagnóstico de la situación inflacionista, que debe de estar en la base de la toma de decisiones de política monetaria. En un primer nivel, el enfoque permite distinguir entre dos conjuntos de factores que determinan la evolución de los precios: los de origen exterior, cuya influencia inmediata sobre los precios se canaliza a través del coste de los productos importados, y los de origen interior —en los que confluyen los costes atribuibles a los factores productivos, así como las condiciones más generales de oferta y demanda de la economía—. Ambos grupos de factores aparecen representados en la parte superior del gráfico 1, en términos de aportaciones al crecimiento del deflactor de la demanda. Debe tenerse en cuenta que la contribución de estos factores —externos e internos— al comportamiento de los precios finales no depende únicamente de cómo evolucionen los precios y costes que los representan, sino también de la proporción en la que los productos de origen exterior e interior entran a satisfacer la demanda final: es decir, de cuál sea y de cómo evolucione su «cuota de mercado», siendo el «mercado» el gasto final de la economía (5).

(5) Para una explicación analítica de este indicador, véase «El análisis de la inflación desde el punto de vista de la política monetaria», de P. L'Hotellerie-Fallois, en *La política monetaria y la inflación en España*, Servicio de Estudios del Banco de España, Alianza.

La descomposición de la tasa de variación de los precios de la demanda final en sus contribuciones externa e interna tiene gran importancia a la hora de caracterizar la naturaleza y la durabilidad de las tensiones inflacionistas, así como el margen de actuación de la política monetaria frente a las mismas. La contribución del componente externo puede resultar, además, informativa del impacto de la política monetaria sobre los precios a través del tipo de cambio, aunque para ello resulta fundamental diferenciar el papel desempeñado por el comportamiento de los precios internacionales y del tipo de cambio, respectivamente.

En un segundo nivel, el indicador permite profundizar en los factores que se encuentran detrás del componente interior de los precios: los costes del trabajo, el margen empresarial y la imposición indirecta. Las contribuciones de estos factores a la evolución de los precios reflejan las decisiones adoptadas por los agentes que operan en la economía —trabajadores, empresarios y autoridades fiscales—, en el contexto definido por la fase cíclica, las condiciones monetarias y financieras, y las características estructurales de esa economía. En la parte central del gráfico 1 se recoge la influencia ejercida por estos factores sobre los precios, en el caso de la UE-11.

La contribución de los costes laborales unitarios (CLU) refleja la evolución de los sueldos y salarios, así como de otros costes del trabajo —entre ellos, las cotizaciones sociales, los pagos en especie o las indemnizaciones por despido—; también se ve afectada por las ganancias o pérdidas de productividad, que son consecuencia de las condiciones tecnológicas y cíclicas de la economía. Por su parte, los márgenes unitarios —o excedente por unidad de producto— son el resultado de una multiplicidad de factores, que abarcan desde el grado de competencia existente en los mercados de productos a la presión de la demanda sobre el aparato productivo. El comportamiento del excedente unitario muestra hasta qué punto los empresarios pueden repercutir sobre los precios finales las variaciones de los costes o hasta qué punto deben absorberlas en términos de menores márgenes; este mayor o menor ajuste de los márgenes dependerá, en gran medida, de las condiciones cíclicas y de la mayor o menor competencia que exista tanto en los mercados interiores como en los exteriores. Desde este punto de vista, los crecimientos excesivos de los costes laborales terminarán produciendo, bien mayores subidas de precios, bien una compresión de los márgenes empresariales, que deteriorará la rentabilidad de las empresas.

Finalmente, el análisis desagregado de los CLU ofrece información sobre sus factores de

terminantes. No es indiferente que un proceso de moderación de los CLU venga inducido por una desaceleración marcada de las remuneraciones, o por una intensificación de las ganancias de productividad. De la misma forma, no es indiferente que esas ganancias de productividad tengan su origen en el avance tecnológico, que amplía la capacidad de crecimiento potencial de la economía, o que, por el contrario, sean consecuencia de procesos de destrucción de empleo. En la parte inferior del gráfico 1 se ilustra cómo ambos elementos (remuneración y productividad) han determinado la evolución de los CLU en la UE-11 desde 1986.

El gráfico 1 proporciona una visión sintética de cómo ha evolucionado el proceso de formación de precios en la zona UE-11, a lo largo de los últimos 15 años. De esta evolución cabe destacar, en un primer análisis, que la desaceleración de los precios que ha tenido lugar en la zona, en la segunda mitad de los noventa, se ha producido en un contexto de desaceleración de los costes interiores, que ha ganado fuerza particularmente en los últimos años del período considerado. Dentro de los costes interiores, la desaceleración de los CLU ha sido el factor que más ha contribuido a moderar las presiones de costes, en tanto que los márgenes por unidad de producto han seguido una senda de expansión más o menos continuada. Además, se observa que el comportamiento salarial ha sido el elemento determinante de la menor presión de los costes laborales.

Parece claro que la utilización de este instrumento de análisis, integrador de la información sobre precios y costes disponible para la zona del euro, proporcionaría al BCE una herramienta muy valiosa para el diagnóstico de la situación inflacionista del área, que se inscribe plenamente en el segundo pilar de la estrategia de política monetaria definida por el Eurosistema para facilitar la consecución del objetivo de estabilidad de precios.

Desde una perspectiva más amplia, un aspecto del seguimiento de los CLU, estrechamente relacionado con su contribución a la formación de precios, es su utilización para evaluar el curso de la competitividad global de la zona del euro en los mercados internacionales. La aparición de desajustes significativos y permanentes de competitividad puede ser indicativa de desequilibrios en la combinación de políticas, con posibles consecuencias sobre el tipo de cambio, y la evolución relativa de los costes laborales es un indicador primordial a este respecto, al apuntar presiones que pudieran surgir en el corto y medio plazo sobre los precios.

#### 4. EL ANÁLISIS DESAGREGADO DE LOS COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO EN LOS PAÍSES DE LA U.E.M.

Como ya se ha señalado, la orientación de la política monetaria única debe basarse en las condiciones del conjunto del área, y no es posible tener en cuenta los requerimientos de las distintas economías nacionales; no obstante, el seguimiento de estas tiene también gran importancia para asegurar el buen funcionamiento de la UEM. Una vez conseguidas unas condiciones homogéneas de estabilidad en el conjunto del área, las posibles discrepancias en la evolución cíclica de las economías nacionales o en el carácter de las políticas domésticas aplicadas, las perturbaciones asimétricas que puedan surgir o las diferencias que aparezcan como resultado de la transmisión no homogénea de las condiciones monetarias comunes tenderán a manifestarse en un desalineamiento de CLU entre países que, al trasladarse a pérdidas de competitividad, pondrán en marcha procesos de ajuste a través de la producción y el empleo.

Los problemas que aparezcan por esta vía son esencialmente domésticos y deben ser abordados por los componentes de las políticas económicas que se mantienen bajo soberanía nacional. No obstante, la falta de sincronía entre las distintas economías nacionales derivada de una inadecuación de sus políticas económicas nacionales o de una flexibilidad insuficiente en el funcionamiento de los mercados de bienes, servicios y factores puede terminar afectando a las condiciones de estabilidad del conjunto de la zona, por lo que debe ser vigilada y analizada por el BCE. Desde este punto de vista, el seguimiento de los diferenciales de CLU en la zona del euro tiene, probablemente, tanta importancia como el seguimiento de las políticas fiscales nacionales.

Si bien la relevancia de este tipo de análisis individual hay que situarla en el contexto de una unión monetaria ya constituida, en el gráfico 2 se presenta información sobre cuál ha sido el comportamiento diferencial de los costes laborales entre los países de la UE-11 en los períodos 1981-1991 y 1992-1998, es decir, antes de los últimos ajustes del tipo de cambio de las divisas que integraban el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo (SME) y del inicio de la Tercera Fase de la Unión Monetaria. Esta información puede servir de punto de referencia para contrastar en qué medida el cambio de régimen que ha supuesto el inicio de la UEM modificará o no estos comportamientos diferenciales.

Como muestra el gráfico 2, en los años previos a la constitución de la UEM se ha producido un recorte muy significativo en las tasas de variación de los costes unitarios del trabajo de los países que, posteriormente, integrarían la zona del euro. Su tasa de variación, para el agregado, se redujo desde el 4,5 % en el promedio del período 1981-1991, hasta el 1 % entre 1992 y 1998. Este recorte resultó de una caída generalizada de los costes laborales y de un comportamiento más dispar de la productividad, lo que determinó algunos cambios en la ordenación por países en ambos períodos. En este sentido, cabe destacar las tasas negativas de variación de los costes unitarios del trabajo que mostraron Irlanda y Finlandia entre 1992 y 1998, inducidas, en ambos casos, por fuertes crecimientos de la productividad aparente del trabajo. Al mismo tiempo, España, Italia y Portugal permanecieron durante todo el período como el grupo de países en el que se registró el mayor encarecimiento del factor trabajo. En el caso de los dos primeros, ello se debió a una situación en la que confluyeron unos costes laborales que aumentaron por encima de la media del área y unas ganancias de productividad que avanzaron por debajo del crecimiento promedio para la UE-11.

Esta evolución configura una posición de partida de la UEM en términos de la situación de los costes unitarios del trabajo y de su descomposición entre costes laborales y productividad en la que prevalece una gran heterogeneidad. Como se ve en el cuadro 1, en 1998 el rango de las tasas de variación de cada una de estas variables, aunque muy inferior al de años anteriores, continuaba siendo elevado; por otra parte, no en todos los casos, las discrepancias de costes laborales se compensaban con discrepancias similares en la productividad aparente del trabajo. Naturalmente, esta situación exige que el diagnóstico de las condiciones de costes en la UEM que se pueda realizar a partir del comportamiento de variables agregadas para la zona del euro se cualifique teniendo en cuenta las discrepancias regionales de salarios y productividad.

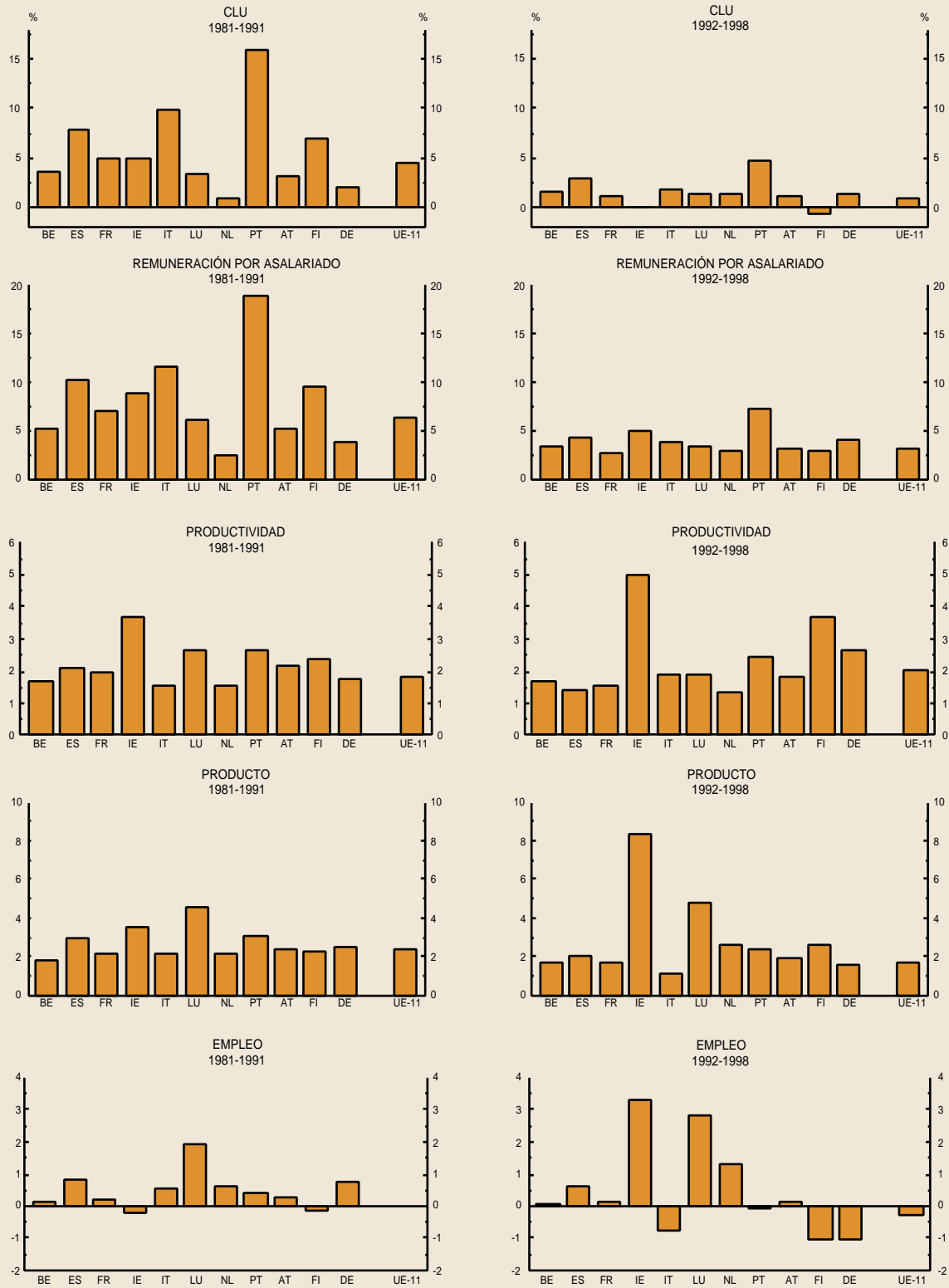
#### 5. EL ANÁLISIS DESAGREGADO DE LOS COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO POR SECTORES: EL CASO DE ESPAÑA

El análisis del comportamiento de los precios por sectores y su descomposición en las contribuciones de los costes laborales unitarios y de los márgenes de explotación permite mejorar también el análisis de la competitividad y del funcionamiento de los mercados de bienes, servicios y factores productivos.



GRÁFICO 2

**Costes unitarios del trabajo y sus componentes**  
**Tasas de variación (a)**



Fuentes: Comisión Europea (AMECO) y Banco de España.  
(a) Tasas de variación media en el periodo.

CUADRO 1

## Costes unitarios de trabajo en la UE-11: algunos valores de referencia

%

	Costes unitarios del trabajo			Costes laborales			Productividad		
	Máximo	Mínimo	Media UE-11	Máximo	Mínimo	Media UE-11	Máximo	Mínimo	Media UE-11
1981-1991	15,9 (PT)	0,9 (NL)	4,5	19,0 (PT)	2,4 (NL)	6,4	3,7 (IE)	1,5 (IT)	1,8
1992-1998	4,7 (PT)	-0,8 (FI)	1,0	7,3 (PT)	2,7 (FR)	3,0	5,0 (IE)	1,4 (ES)	2,0
1991	18,6 (PT)	1,8 (IE)	4,9	18,1 (PT)	4,3 (FR)	6,1	2,8 (IE)	-0,4 (FI)	1,2
1998	3,2 (PT)	-2,3 (IT)	-0,7	6,8 (IE)	-1,3 (IT)	1,1	5,4 (IE)	0,5 (ES)	1,8

Fuente: Comisión Europea (AMECO).

Desde el punto de vista de la evaluación del curso de la competitividad global de la zona del euro en los mercados internacionales, la evolución comparada de los costes unitarios del trabajo entre la UEM y sus principales socios comerciales es, como se ha señalado anteriormente, una información esencial. No obstante, en ocasiones, la información agregada de costes puede ser insuficiente para extraer un diagnóstico certero de la situación. En efecto, como puede verse en la parte superior del gráfico 3, en el que se compara la evolución de los CLU en la UE-11, Estados Unidos y Japón, el análisis agregado del comportamiento de estas variables ofrece un mensaje relativamente favorable para la economía europea, que habría experimentado en la década de los noventa una desaceleración en sus costes unitarios del trabajo de magnitud muy superior a la registrada por Estados Unidos, debido, principalmente, a incrementos más intensos en la productividad aparente del trabajo. No obstante, cuando este análisis se circunscribe a la situación en las manufacturas, aun con las cautelas que exige el carácter parcial de la información utilizada en la parte inferior del gráfico 3, los resultados cambian significativamente, observándose un comportamiento de la productividad de las manufacturas menos expansivo que el de Estados Unidos y un crecimiento mayor de los costes unitarios del trabajo en Europa (6).

De hecho, este tipo de análisis desagregado ha sido y es también muy útil en la economía española para identificar la raíz y el alcance de los problemas de falta de competitividad. Como es sabido, la tasa de inflación española, aunque ha experimentado un recorte sustancial en los últimos años, no ha llegado a igualarse ple-

namente con la media de la zona euro. La insuficiente alineación de los ritmos de aumento de los precios españoles con los de otros países del área se debe, fundamentalmente, al reducido ajuste de los precios de los servicios, cuya tasa de variación en los meses transcurridos de 1999 supera casi dos puntos los de los servicios en el conjunto de la zona euro.

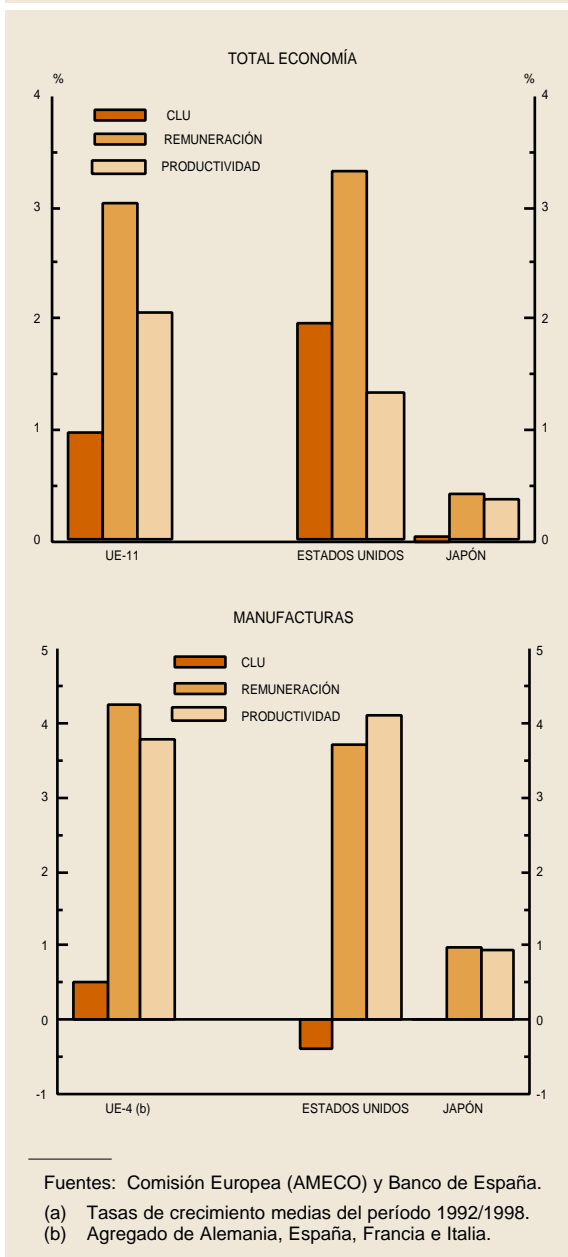
Cuando, utilizando información desagregada por sectores, se compara la evolución de los precios finales con la de los CLU, tanto en las manufacturas como en los servicios, se obtienen una serie de conclusiones muy ilustrativas de la naturaleza del problema planteado (véase gráfico 4). Así, se observa que una parte del comportamiento más inflacionista del sector servicios se debe al mayor encarecimiento de los CLU, pero, otra parte, también importante, se debe a una contribución más inflacionista de los márgenes brutos de explotación, aproximados por la diferencia entre el crecimiento de los precios finales y el crecimiento de los costes laborales y de los costes intermedios. Este hecho es indicativo de la mayor presencia en el sector servicios de mercados protegidos frente a la competencia, lo que permite el mantenimiento de unos márgenes más elevados e insensibles a las condiciones de mercado, una mayor permisividad frente a los aumentos de costes y una insuficiente transmisión de su moderación.

Por otra parte, el encarecimiento relativo de los CLU en el sector servicios es el resultado de una situación de menores ganancias de productividad que en el sector manufacturero, combinadas con un crecimiento salarial mucho más homogéneo. El mayor ritmo de crecimiento de la productividad en las manufacturas puede atribuirse, en parte, al mayor dinamismo de la innovación tecnológica en un sector sometido a una fuerte competencia internacional, pero se debe también, en parte, a los fuertes ajustes de empleo sufridos por el sector manufacturero en las fases contractivas del ciclo, como conse-

(6) Un análisis más detallado de la situación relativa de costes unitarios del trabajo en la UE, Estados Unidos y Japón puede encontrarse en «European competitiveness in the Triad: Macroeconomic and Structural aspects», *Europe - an Economy*, Supplement A, Economic Trends, nº 7, julio 1998.

GRÁFICO 3

**Costes unitarios del trabajo y sus componentes  
Tasas de variación (a)**

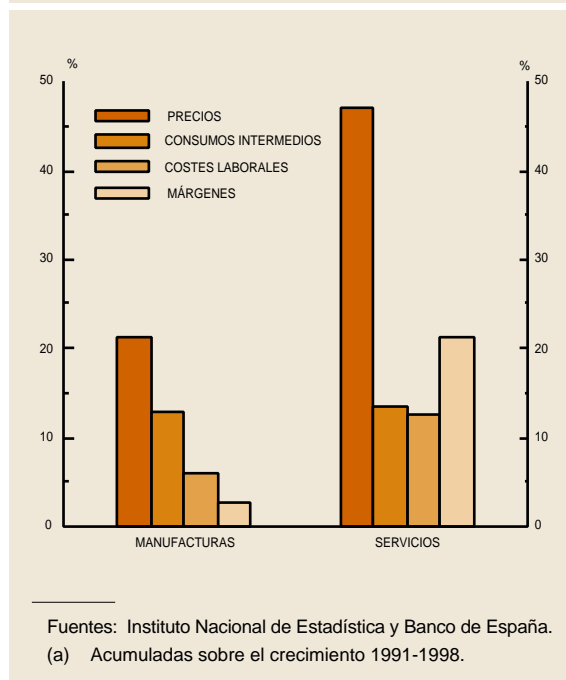


cuencia de la rigidez del mercado de trabajo español.

En resumen, el análisis sectorial realizado permite poner de manifiesto los problemas de competitividad existentes en el sector servicios y la insuficiente flexibilidad del mercado de trabajo español. Todas estas cuestiones son claves para poder llegar a un diagnóstico acertado de las soluciones adecuadas de política económica.

GRÁFICO 4

**España: inflación en las manufacturas y los servicios  
Aportaciones al crecimiento (a)**



**6. CONCLUSIONES**

En este artículo se ha examinado la importancia que tiene disponer de buenas estadísticas de CLU en la zona del euro, tanto a nivel agregado, para el conjunto del área, como a nivel desagregado por países y por sectores productivos, para el análisis de la situación económica en la zona del euro y la conducción de la política monetaria única. La información agregada debe constituir uno de los indicadores más importantes en la evaluación de las tendencias globales de la inflación, de acuerdo con el segundo pilar de la estrategia adoptada de política monetaria. La utilización de los CLU en el marco de un indicador general de costes puede suministrar indicios sólidos, no solo sobre las tendencias futuras de la inflación, sino también sobre el origen y la durabilidad de las eventuales presiones inflacionistas. Por su parte, la información desagregada puede alertar sobre la falta de sincronía que se puede producir entre las economías nacionales de los estados participantes e informar sobre las causas y naturaleza de la misma, pudiendo servir de base, por lo tanto, para el diagnóstico de política económica que proceda en cada caso.

17.9.1999.

---

# La compensación bancaria en España mediante procedimientos electrónicos. Una breve visión histórica

*Este artículo ha sido elaborado por Luis Tortosa, de la Oficina de Informática y Organización.*

## 1. INTRODUCCIÓN

Pocos movimientos en el sistema financiero español se han realizado de forma tan silenciosa, eficaz y con absoluto espíritu cooperativo entre las entidades de depósito (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) como el que ha permitido que en menos de 15 años se haya logrado alcanzar que más del 99 % de los pagos por compensación interbancaria (lo que comúnmente se conoce como «compensación bancaria», expresión que se adoptará en este artículo de ahora en adelante) se realicen mediante sistemas informáticos de conexión ordenador a ordenador, y que en un porcentaje del 98,15 % de los cheques y pagares a compensar sea truncado (1) en la entidad que lo presenta a la compensación y, en consecuencia, permanece inmovilizado en los archivos de la presentadora. En el caso de los efectos este porcentaje, a julio de 1999, se sitúa en el 88,88 % de los documentos presentados a compensación. La totalidad de la compensación de transferencias y de recibos —adeudos domiciliados, en la terminología de la compensación— se realiza sin que se intercambie un solo documento físico, solo registros informáticos.

Este movimiento ha llevado consigo ahorros muy importantes en los costes de transformación de las entidades y ha permitido que el Banco de España haya establecido unos márgenes muy estrechos para las fechas de valor de los documentos presentados a compensación, lo que ha beneficiado al consumidor. Asimismo, este sistema, por su rapidez, ha añadido seguridad, en su sentido más amplio, a la compensación bancaria.

Este avance se ha logrado, como se decía al principio de esta introducción, gracias a un elevado grado de cooperación entre las entidades de depósito. En aras de esta cooperación, todas han sabido sacrificar intereses particulares por beneficios generales, y un número significativo de ellas han dedicado a lo largo de estos años un equipo humano, con casi dedicación exclusiva, con el fin de establecer las normas y procedimientos de la compensación bancaria «electrónica» en España (2). Todo ello

---

(1) Sobre el truncamiento véase la nota 12 de este artículo.

(2) No debe olvidarse la labor previa de todas aquellas personas que desde los años sesenta se dedicaron a crear las bases de este movimiento a través de la normalización de los documentos y procedimientos bancarios.

guiado por una decidida actitud del Banco de España de crear un sistema de compensación bancario único, de ámbito estatal y consensuado por todas las entidades de depósito.

## 2. LA COMPENSACIÓN BANCARIA EN EL INICIO DE LOS AÑOS OCHENTA

Al inicio del año 1980 existían en España cerca de setenta cámaras de compensación bancaria; dado que el número de provincias administrativas se situaba en cincuenta y dos, es claro que algunas de ellas no alcanzaban el carácter de provincial, pudiendo denotar tanto las dificultades de medios de comunicación existentes o pretéritos como las trabas administrativas al transporte de los documentos (3) o la mera existencia de una sucursal del Banco de España en la plaza (4).

En estas cámaras se compensaban los siguientes documentos: cheques y pagares de cuentas corriente, efectos de comercio, recibos y adeudos domiciliados y un «otros» difícil de clasificar. Las transferencias se compensaban a través de la denominada «cuenta única centralizada».

Toda la compensación se llevaba a cabo de forma manual, las entidades presentaban en cada cámara de compensación las denominadas tiras de compensación (5) por cada tipo de documento y una hoja resumen de importe a compensar a su favor totalizada por cada entidad asociada. A cada una de estas le entregaba una tira de compensación por cada tipo de documento. Diariamente se celebraba la sesión de compensación, en la que uno o varios empleados de cada entidad asociada realizaban de forma manual el cálculo del importe neto del valor de los documentos presentados a compensación y de los que el resto de las entidades le presentaban a com-

pensar. El empleado o los empleados de la cámara, según la importancia de la misma, calculaban por su cuenta el mismo saldo neto de cada entidad, basándose en los resúmenes. Cuadrados los importes se daba por cerrada la sesión de la cámara, y los saldos netos —cámara deudora o acreedora— se comunicaban a la sucursal del Banco de España de la plaza para su liquidación mediante el asiento correspondiente en la cuenta de efectivo abierta en la sucursal.

La pertenencia de una entidad de depósito a una cámara de compensación provincial o de ámbito inferior estaba, en principio, determinada por el hecho de que tuviera en dicho ámbito sucursales o agencias, pero incluso existiendo alguna de ellas era posible su no pertenencia a la cámara, por el escaso volumen de actividad de compensación, máxime cuando en el ámbito local, fuera de los circuitos establecidos, podía resolver sus problemas de compensación (6). Incluso en algunos casos, la entidad que tenía una gran implantación en el ámbito de la cámara entendía que no le convenía participar en la misma, ya que suponía poner su red de sucursales a disposición del resto de las entidades de la plaza o provincia.

Dada la estructura de la compensación, a la entrada de un documento a compensar era necesario determinar si pertenecía al ámbito de la cámara de compensación o no; en el caso de que no perteneciese al ámbito de la cámara de compensación, determinar a qué cámara pertenecía y si en esa cámara la entidad estaba asociada o no. En el caso de estar asociada, no existía problema, se enviaba por valija a la plaza; en el caso de no estar asociada, la compensación debía hacerse a través de una entidad que actuase como corresponsal o incluso por la denominada «cuenta única centralizada».

En todos los casos, el documento a compensar viajaba desde la entidad tomadora del documento presentado a compensación a la entidad librada o domiciliataria del documento

(3) Avanzados los años ochenta la Guardia Civil detenía, en ocasiones, a los vehículos de las empresas privadas encargadas de la distribución de los documentos a compensar por considerar que esta actividad estaba limitada al Servicio de Correos.

(4) El Banco de España en la década de los setenta tenía 70 sucursales, además de la sede central de Madrid.

(5) La denominación de tira es el reflejo de la forma de documento, largo y estrecho, que cada entidad presentaba en las cámaras, que contenía por cada documento dos columnas, en una el número del documento y en otra importe del mismo. Es importante señalar que en las cámaras no quedaba constancia del documento intercambiado, salvo lo mencionado en las tiras de compensación, una de cuyas copias se archivaba en la cámara. Dado el volumen de algunas cámaras, en algunas de ellas las entidades habían establecido circuitos paralelos para intercambiarse los documentos, por lo que por dichas cámaras no se intercambiaban los documentos, sino tan solo las referidas tiras.

(6) En determinadas poblaciones era relativamente frecuente que los directores de las dos o tres entidades de depósito que existían en la plaza se intercambiasen los documentos que tenían entre ellos sin pasar por la cámara provincial de compensación. En algunas plazas con sucursal del Banco de España, el propio Banco de España dejó de pertenecer a alguna de las cámaras de compensación, dado el escaso volumen de su compensación y el hecho de que todas las entidades debían mantener abiertas en el Banco de España algún tipo de cuenta. En los primeros años de los ochenta se dio la orden de que todas las sucursales del Banco de España se incorporasen a las cámaras y reclamasen la presidencia, presidencia que no ostentaba incluso en algunas cámaras a las que pertenecía, como era el caso de la Cámara de Compensación de Madrid.

acompañando al apunte contable. Los circuitos de compensación eran costosos y lentos (7).

La cuantificación del número de documentos que se compensaron ese año 1980 y los siguientes hasta 1988 no obra en poder del autor del artículo, ni está recogida, que el autor sepa, en publicación alguna (8), lo mismo que el coste de todas las cámaras durante ese período. No se tienen datos del número de personas empleadas en esas cámaras de compensación, pero casi con seguridad se acercaría al centenar. Es prácticamente imposible determinar el número de empleados que las entidades financieras dedicaban a las funciones de compensación, pero existían departamentos centrales dedicados únicamente a esta función, y en cada dirección provincial o regional de las entidades de tamaño medio también existían estos departamentos, y en cada sucursal o agencia existía al menos un empleado dedicado exclusivamente a estas funciones.

En esta situación, y con un creciente grado de «mecanización» de las operaciones bancarias de las agencias y sucursales a través del teleproceso, las entidades financieras iniciaron movimientos tendentes a sustituir la compensación física del documento por compensación mediante registros informáticos. De una parte, diversas entidades trataron de aprovechar infraestructuras técnicas ya existentes u organizaciones comerciales preestablecidas, o ambas cosas a la vez, para crear centros «privados de compensación», eran los casos de la Sociedad Española de Medios de Pagos, Sistema 4B y CECA. Junto con estos movimientos asociativos, las grandes entidades, casos del Banco Central y la Caja de Ahorros para la Vejez y Pensiones de Cataluña y Baleares, habían desarrollado modelos de intercambio «mecanizados» bilaterales que les permitían resolver los crecientes costes de manipulación de unos documentos con un fuerte crecimiento. Junto a estas iniciativas, algunas cámaras de compensación habían comenzado a dar los pasos necesarios para la

«mecanización» de la cámara, también con visiones muy diferentes, que iban desde la simple «mecanización» de la sesión de compensación, hasta los que entendían que debería abarcar a los registros informáticos representativos de los propios documentos.

Eran, pues, múltiples iniciativas tendentes al mismo fin, pero con concepciones totalmente diferentes, cuando no incompatibles, como es el caso de un centro único compensador, idea que manejaban la Sociedad Española de Medios de Pago (SEMPA) o el Sistema 4B, y la de múltiples centros compensadores, tantos como cámaras, que devenía con la mecanización de las cámaras locales de compensación. Debe señalarse en estos movimientos de los centros de compensación la mezcla de una actividad no excluyente, como debe ser la compensación bancaria, con conceptos excluyentes, pues subyacía que para la pertenencia a uno de estos centros compensadores privados (9) era necesario suscribir acuerdos de carácter comercial que adquirirían el carácter de excluyentes respecto a la pertenencia a otros centros.

Ante un panorama como el descrito, el Banco de España hizo llegar a todas las grandes entidades, así como a sus asociaciones, la necesidad de crear un sistema único de compensación, de ámbito estatal, que teniendo como objetivo básico la reducción de los costes de compensación, buscara su fundamento en un diseño técnico consensuado, sin ligazón alguna con actividades comerciales y en el que debería predominar la reducción de los costes de compensación. El Banco de España mantendría en el mismo una posición neutral, pero activa en todos los ámbitos de decisión del sistema a diseñar (10). Pocas referencias escritas existen sobre esta doctrina, compartida en términos generales por casi todas las grandes entidades de aquellos años, que fue transmitida por el responsable de Informática y Organización del Banco de España a los responsables de los servicios de organización y sistemas de las grandes entidades, en reuniones informales; todo ello con independencia de lo que, con toda seguridad, a niveles de presidentes y con-

(7) El proceso podía ser más complicado que el descrito en el párrafo anterior, pues la pertenencia a la cámara de la entidad poseedora del documento no garantizaba que la otra entidad perteneciese a la misma, en cuyo caso era necesario compensar el documento sobre la mencionada cuenta única centralizada. La inexistencia de esta cuenta llevaba en algunos casos a no aceptar al cliente el documento a compensar, sino en concepto de «comisión de cobro», y en otros a no garantizar el plazo de disposición de los fondos presentados a compensación.

(8) Los datos estadísticos que se aportan en este artículo son el fruto del trabajo diario de la Unidad Administrativa del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE), que inicia su confección momentos después de la creación en el Banco de España de dicha unidad. El artículo se ha visto también enriquecido por los comentarios del jefe de la Unidad, José Ignacio López de Calle Azcorreta.

(9) La creación de centros privados de compensación no se salía de lo que había sido habitual con las cámaras de compensación, pues todas las creadas, a excepción de las de Barcelona, Bilbao, Madrid y Zaragoza (cámaras oficiales), lo fueron por iniciativa privada.

(10) Es muy posible que la toma de conciencia por parte del Banco de España del problema que se podía originar si no tomaba la iniciativa proviniese de alguna entidad o algunas entidades en particular. El autor de este artículo cree saber cuál era, por actitudes posteriores, una de las entidades que pudo promover la actuación del Banco de España, la constatación de este hecho queda fuera del ámbito de este artículo.

sejeros delegados pudo realizar la Alta Administración del Banco de España (11).

Fruto de esta doctrina fue la creación en mayo de 1985 del Centro de Cooperación Interbancaria (CCI), nacido como foro organizado y representativo de todas las entidades de depósitos del sistema financiero español, cuya primera misión, de un objeto social mucho más amplio, fue la creación de la infraestructura técnica y organizativa necesaria para la existencia de un sistema «mecanizado» eficiente. Desde el principio se pactó que en una primera fase la «mecanización» debería pasar por el intercambio de soportes magnéticos, para en una segunda sustituir el intercambio de soportes por una conexión entre ordenadores. Se era consciente de la necesidad de un esfuerzo de homogeneización y normalización de documentos, sin el cual ningún intento de «mecanización» sería factible. Bandera irrenunciable de la «mecanización» era el truncamiento de los cheques y otros efectos (12), entendiéndose como tal que el documento presentado a compensación permanezca en poder de la entidad presentadora, no siendo necesaria su presentación física.

### **3. LA COMPENSACIÓN MEDIANTE SOPORTES MAGNÉTICOS, SISTEMA CCI. LA INCORPORACIÓN AL MISMO DE TODOS LOS DOCUMENTOS COMPENSABLES EN LAS CÁMARAS DE COMPENSACIÓN (1983-1994)**

La compensación mediante el intercambio de soportes magnéticos exige la existencia de centro de recogida y tratamiento de los soportes magnéticos. Desde un principio, el Banco de España puso de manifiesto su no disposición a actuar como centro de intercambio, por lo que las entidades de depósitos buscaron una sociedad privada que realizase estas tareas.

En consecuencia se pactó que el intercambio de soportes se llevaría a cabo en dos cen-

tros geográficos diferentes —Barcelona y Madrid—, que serían ampliados posteriormente, julio de 1986, a Bilbao, si bien los de Barcelona y Bilbao actuaron solo para la compensación de cheques y pagarés de cuenta corriente. En cualquier caso, y con independencia del lugar del tratamiento del soporte, se mantenía el carácter estatal del ámbito de la compensación. El centro de Barcelona cesó su actividad en noviembre de 1993 (13), y los centros de Bilbao y Madrid, cuando finalizaron los intercambios de soportes, en marzo de 1999.

Antes de quedar constituido formalmente el Centro de Cooperación Interbancario, y bajo la tutela del Banco de España, se iniciaron los primeros intercambios de soportes magnéticos entre entidades que en una etapa anterior habían sido rivales. En efecto, el día 18 de noviembre de 1983 se inició el intercambio de soportes magnéticos, conteniendo órdenes de transferencias entre entidades que pertenecían a CTB, centro dependiente de SEMPFA, y entidades que pertenecían al Sistema 4B, y tres meses después, el día 14 de febrero de 1984, se intercambiaron por primera vez, entre cuatro entidades, soportes magnéticos conteniendo cheques.

Hubo que esperar dos años, hasta el día 18 de febrero de 1986, para incorporar un nuevo tipo de documento a los intercambios mediante soportes magnéticos, los adeudos por domiciliación, lo que vulgarmente se conoce como recibos.

En abril de 1987, un año después de la incorporación de los adeudos domiciliados, se empiezan a compensar los cheques carburante (14), y debieron pasar casi de tres años, marzo de 1990, para la incorporación de los efectos de comercio, inicialmente solo los truncados. Los efectos no truncados debieron esperar hasta diciembre de 1994 para ser incorporados al sistema de compensación.

Debieron, pues, transcurrir más de once años desde el primer intercambio en soporte magnético hasta la incorporación a este sistema de compensación mediante soportes magnéticos de todos los tipos de documentos que al inicio de la década de los ochenta se compensaban en las cámaras manuales. Durante el transcurso de estos once años, el número de entidades y el número de documentos que se

(11) El autor de este artículo participó en una reunión en el Banco de España, presidida por el entonces subgobernador Mariano Rubio, en la que estuvieron presentes los consejeros de los entonces siete grandes, y en la que la compensación fue el tema central.

(12) La práctica bancaria de no comprobación de las firmas de los documentos cuando el importe del mismo era inferior a una cantidad preestablecida, aun cuando el original obrase en poder de quien debería sentar el apunte, fue el origen de la propuesta del truncamiento en la compensación. Los límites de truncamiento han ido creciendo a medida que se comprobaba la ausencia de problema y desde una cantidad inicial de 100.000 PTA para los cheques en febrero de 1985, en julio de 1990 el importe del truncamiento se situó en 5 millones de pesetas. Para los efectos, el límite actual está también en 5 millones de pesetas.

(13) El cierre de Barcelona lo fue por irremontable, causa que podía haberse aplicado desde un principio al de Bilbao.

(14) Al cual no se incorporaron los del Sistema 4B, que se declararon expresamente no compensables

incorporaban a los subsistemas (15) en funcionamiento fue creciente (16). Debe señalarse que la incorporación de una entidad a un subsistema no suponía automáticamente la incorporación de todos sus documentos, bien por cuanto sus sistemas informáticos no alcanzaban a todas las sucursales, bien por cuanto todavía no tenían ajustados a la norma los documentos compensables, normalización que era un requisito básico para su compensación. Esta falta de normalización fue especialmente relevante en los cheques de cuenta corriente, teniendo que pasar un tiempo relativamente largo para que las sucursales de todas las entidades dejaran de entregar talonarios no normalizados, pese a las instrucciones de la central. Las sucursales desoían las instrucciones, en parte por un malentendido ahorro de costes, tratando de eliminar los *stocks* acumulados de cheques no normalizados, y en parte porque las firmas comerciales que utilizaban los cheques de cuenta corriente como medio de pago, en la mayoría de los casos se los confeccionaban las propias firmas comerciales, y los responsables de las cuentas por parte de las entidades no consideraban oportuno ordenar a sus clientes que cambiaran sus programas informáticos para que la emisión de dichos cheques se realizase conforme a los documentos normalizados que se exigía para la compensación vía soporte magnético (17).

Pueden extrañar los largos períodos transcurridos entre la incorporación de los cheques y la de los recibos y efectos de comercio. La razón estriba en la necesidad de modificar los procedimientos, muy diferentes en todas y cada una de las entidades de depósito, muchas veces procedimientos ligados a una práctica comercial; la normalización de los documentos, véase la nota 17 de este artículo, que exigió largos períodos de negociación entre las partes implicadas, la adaptación en todas ellas de sus procesos operativos a los exigidos por la nueva normalización y la decisión de no iniciar el funcionamiento del subsistema hasta que no estuviesen en disposición de utilizarlas un número significativo de entidades.

A la fecha de la incorporación de los efectos sin truncamiento, diciembre de 1994, estaban incorporadas al sistema prácticamente la totali-

(15) Definido el intercambio de soportes como un sistema, cada grupo de documentos se denominó subsistema, y así se recoge en este artículo.

(16) Véanse los datos en los cuadros 1 y 2.

(17) La normalización de los documentos ha jugado siempre en contra de los intereses comerciales y ha sido un permanente retardante de la compensación, tanto en CCI como en el SNCE, la causante real de discusiones aparentemente bizantinas.

dad de las entidades de depósito activas del sistema financiero español, solo quedaban, prácticamente, aquellas sucursales de bancos extranjeros en las que las actividades de compensación eran actividades inexistentes o marginales, o algunas entidades de depósito muy pequeñas, de ámbito exclusivamente local, que resolvían sus necesidades de compensación en el ámbito de plaza (18).

#### **4. LA COMPENSACIÓN MEDIANTE CONEXIÓN DE ORDENADORES, SISTEMA S.N.C.E. LA INCORPORACIÓN AL MISMO DE TODOS LOS DOCUMENTOS COMPENSABLES EN LAS CÁMARAS DE COMPENSACIÓN (1990-1999)**

Como se indicaba líneas más arriba, la compensación mediante la utilización de soportes magnéticos se entendió desde un principio como un primer paso para alcanzar la compensación a través de la conexión ordenador-ordenador.

Desde un principio se manejaron tres ideas básicas e incompatibles entre sí sobre cuál debería ser el diseño técnico para la conexión ordenador-ordenador:

El mantenimiento de las cámaras de compensación de ámbito provincial, mecanizando todas ellas, a la que se conectasen todas las entidades asociadas a esa cámara de compensación y conectándose posteriormente todas las cámaras entre sí para la compensación interprovincial.

La creación de una Cámara Única de Compensación Bancaria Mecanizada, de ámbito estatal, con la consiguiente desaparición de toda las cámaras de compensación de menor ámbito y con uno o varios centros informáticos compensadores.

La creación de una malla o red, en la que todas las entidades compensadoras se conectasen entre sí para comunicarse sus operaciones y posteriormente comunicasen al Banco de España el resultado neto de sus compensaciones para llevar a cabo las liquidaciones.

Desde un primer momento se desechó la primera de las soluciones, el mantenimiento de las cámaras de ámbito local. Largos debates se mantuvieron entre los partidarios de la solución

(18) Véase en los cuadros del apéndice a este artículo el número de entidades adheridas a este sistema a 31 de diciembre de cada año.



que propugnaba una Cámara Única de Compensación y los que propugnaban la no existencia de esta Cámara Única y su sustitución por una conexión de todos con todos. Finalmente se impuso la concepción que suponía la solución de una malla o red, es decir, que cada entidad compensaba en su propio ordenador y por lo tanto no se necesitaba ese centro o centros informáticos compensadores. La principal razón que arguyeron los partidarios de la solución de malla o red fue el menor coste de esta solución, frente a la creación de un centro o centros de proceso de datos dedicado a estos fines, que además podría suponer un cuello de botella, que debería estar dimensionado para los días y horas punta, con necesidades de seguridad como la de un centro alternativo de respaldo para casos de emergencia. Debe reconocerse que la apuesta, en los primeros meses del año 1986, era una puesta arriesgada, confiando en una técnica incipiente y en el desarrollo y abaratamiento de las comunicaciones, como afortunadamente ha sucedido. Es cierto que esta concepción en malla hacía desaparecer un problema real que se estaba dando en el caso de los soportes magnéticos, como era la localización del centro o centros compensadores.

La conciencia de que el sistema de conexión por ordenadores era el paso último que llevaría a la desaparición de las cámaras de compensación y la necesidad de llenar el vacío legal que la desaparición de las mismas suponía, llevó al Banco de España a propugnar a la Administración Central el dictado de un Real Decreto que regulase la compensación «electrónica». No es aquí lugar para el examen detenido de dicho Real Decreto, y por otro lado ya existe un documento del Banco de España, de Antonio Rosas, «El Sistema Nacional de Compensación Electrónica», que lo examina con total acierto y minuciosidad (19). En cualquier caso, el espíritu de aquel Decreto era equiparar las actividades del Sistema de Compensación a las de las cámaras de compensación en todo aquello que las leyes mercantiles hiciesen referencias a estas; asegurar que en el ámbito estatal solo podría existir un único sistema (20), y confiar al Banco de España la administración del Sistema de Compensación Electrónica, de conformidad con las funciones reservadas al mismo, administración que en la práctica casi se ha limitado a trasladar al ordenamiento jurídico vigente las propuestas consensuadas entre las entidades de depósito y el Banco de

(19) Este documento, finalizado en el año 1991, espera su actualización.

(20) Se presentaron dos conflictos de competencia contra la norma ante el Tribunal Constitucional, que fueron desestimados en el año 1997.

España, nacidas en los grupos de trabajo del SNCE y aprobadas por la Comisión Asesora del SNCE (21).

Regulado el SNCE por el citado Real Decreto, se inicia el desarrollo funcional y técnico del mismo, en el que las entidades de depósito pueden participar como asociadas o presentadas por una asociada. En su desarrollo, como ya se ha dicho, se concibe una red o malla, sin que exista un punto único de compensación, en el que todas las entidades compensadoras asociadas se comunican entre sí, todas con todas. Se determinan y aceptan tres entornos informáticos diferentes (22), y se inician los primeros trabajos, que se centran en definir y desarrollar los módulos, bautizados como subsistemas, de «comunicaciones»: el que define cómo comunicarse entre los ordenadores; el de «seguridad», que establece las medidas para asegurar la privacidad de las comunicaciones, y el de «liquidación», que establece el asiento en las cuentas del Banco de España. Definidos, desarrollados (23) y probados estos módulos o subsistemas, se inicia paralelamente la definición y programación de los primeros de los subsistemas de tipo de documentos que integran el SNCE, el de cheques y pagares de cuenta corriente, subsistema que se pone en funcionamiento en marzo de 1990, si bien desde febrero de 1989 algunas entidades iniciaron intercambios de registros mediante conexión ordenador a ordenador, aunque estas operaciones se rigieron por las normas de CCI y se transmitieron sin cifrar.

Dos años más tarde, 18 de febrero de 1992, se iniciaron los intercambios de transferencia a través del SNCE.

Más de cuatro años después, el 18 de noviembre de 1996, se incorporan los adeudos domiciliados. No transcurren dos años, 24 de marzo de 1998, cuando se incorporan los efectos de comercio, y es en febrero de 1999 cuando lo hacen los cheques carburantes y cheques de viaje (24).

Existen, pues, en el SNCE, además de los tres subsistemas antes mencionados (transmisión, seguridad y liquidación), cinco subsiste-

(21) El documento citado de A. Rosas explica detenidamente la estructura y funcionamiento del SNCE

(22) Estos tres son el IBM-CICS; IBM-IMS y el VAX-VMS. Este último sustituido en el año 1999 por HP-UX.

(23) El desarrollo informático de los módulos se ha llevado a cabo por una empresa española y la propiedad intelectual es del Banco de España.

(24) Esta vez con la incorporación de los cheques carburantes de 4B.

mas que agrupan y regulan cada uno de ellos un tipo de documentos:

- Cheques y pagares de cuenta corriente.
- Transferencias.
- Adeudos domiciliados.
- Efectos de comercio.
- Cheques carburantes y de viaje.

Una entidad de depósito puede participar como asociada o representada, pero la participación no se exige para todos los subsistemas de documentos (25), es decir, se puede participar tan solo en el subsistema de cheques, pero no se exige participar en los restantes.

Cada uno de los subsistemas está regulado por una circular del Banco de España y por un conjunto de instrucciones operativas que desarrollan técnica y funcionalmente aquella. Asimismo, existen protocolos o acuerdos a los que obligatoriamente deben adherirse las entidades participantes, como es el caso del «truncamiento», que facilitan su funcionamiento. En los once años que han transcurrido desde la publicación de Real Decreto que regula el funcionamiento del SNCE, el Banco de España ha publicado 18 circulares, algunas de las cuales eran modificaciones de la circular primitiva, y 385 instrucciones operativas.

## 5. LA DESAPARICIÓN DE LAS CÁMARAS DE COMPENSACIÓN

Unas estadísticas muy divulgadas en los círculos de compensación son aquellas que recogen la evolución del número de documentos compensados en las cámaras y coste por documento compensado en el período 1989 a 1996 y su comparación con los documentos y costes a través del CCI. El coste por documento compensado en las cámaras ascendía en 1989 a 1,5 pesetas, en 1995 ascendió a 13 pesetas y en 1996 las estimaciones cifran el coste en 31 pesetas. Por su parte, en el CCI, en el año 1989, el coste por documento se situaba en 0,40 pesetas y en 1996 descendía el coste por documento tratado a 0,33 pesetas.

Estadística que puede ser completada por la de la evolución del porcentaje de documentos compensados en las cámaras en ese mismo período (véase cuadro 1).

En este año 1996 el personal dedicado a las tareas de compensación en las entidades de

(25) Los subsistemas de transmisión, seguridad y liquidación son obligatorios para las asociadas, pero no para las representadas.

CUADRO 1

### Total de compensación

En porcentaje

	Documentos			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	100	73,4	26,6	0,0
1989	100	63,3	25,4	11,3
1990	100	54,1	28,2	17,7
1991	100	47,1	32,5	20,4
1992	100	41,4	33,0	25,6
1993	100	29,5	41,6	28,9
1994	100	17,6	52,3	30,0
1995	100	9,6	60,2	30,2
1996	100	2,7	63,0	34,3

depósito había disminuido sensiblemente, fruto de la «mecanización» de la compensación, el ámbito estatal de los sistemas, la simplificación de los procedimientos y la extensión del truncamiento, que en el año 1996 alcanzó en cheques al 98,15 % de los intercambiados en los sistemas «mecanizados», y en efectos al 77,5 %.

A la vista del volumen intercambiado en las cámaras y del coste que el mantenimiento de las mismas comportaba, no es, pues, de extrañar que un año después de la incorporación de los efectos de comercio no truncados al intercambio en soportes magnéticos, abril de 1996, de forma coordinada las tres asociaciones representativas de las entidades de depósitos —AEB, CECA y UNACC—, apoyadas por el Banco de España, dieran órdenes a sus representantes en las distintas cámaras de compensación para que, mediante las acciones legales oportunas, se procediese a disolver de forma ordenada dichas cámaras, con el objetivo de que cesase la compensación a través de las cámaras antes de finalizar el año 1996. La razón esgrimida por las juntas de gobierno de las cámaras ante la asamblea era simple y sencilla, si cada una de ellas había nacido por la necesidad sentida por las entidades de depósito para compensar sus documentos, esta necesidad había desaparecido ante el desarrollo de otros sistemas más eficaces.

Fruto de estas órdenes es que el 25 de noviembre de 1996 todas las cámaras de compensación cesaron su actividad de presentación de documentos. En la mayoría de las cámaras, el servicio estaba subcontratado y los locales eran arrendados por lo que tan solo fue preciso rescindir los contratos de arrendamiento de servicio. En 18 de ellas, con personal de plantilla, hubo que proceder a la rescisión de los contratos laborales, con las consiguientes

CUADRO 2

**Porcentaje de documentos compensados en la Cámara Única sobre el total documentos compensados en el Sistema**

DIC 1996	DIC 1997	DIC 1998	JUL 1999
0,97	0,46	0,23	0,16

indemnizaciones, alcanzando a un total de 44 empleados. En algunos casos en los que los locales eran propiedad de la cámara de compensación se procedió a la enajenación de los mismos.

La existencia de algunos documentos que por diversas razones no podían ser compensados a través de medios mecanizados y la existencia de algunas entidades de depósito no adheridas al CCI ni al SNCE, aconsejaron la organización de un sistema manual de compensación, que se denominó «Cámara Única», cuya gestión fue encomendada a la Cámara de Madrid, cuya importancia desde su creación hasta nuestros días ha venido siendo decreciente (véase cuadro 2).

## 6. LA DESAPARICIÓN DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN MEDIANTE SOPORTE MAGNÉTICO

Desaparecidas las cámaras de compensación, el anuncio de que en el año 1998 el subsistema de efectos de comercio estaría operativo en el SNCE, unido a la prácticamente segura incorporación de España a la UEM, a lo que había que añadir la necesidad de hacer frente al denominado efecto 2000 y, lo más importante de todo, la constatación de un funcionamiento adecuado del SNCE, hizo plantearse a las entidades que participaban simultáneamente en todos y cada uno de los subsistemas del CCI y del SNCE, la necesidad de mantener los dos sistemas «informatizados» vigentes, el CCI y el SNCE, o si era el momento de iniciar las acciones tendentes a la existencia de uno solo, lógicamente el SNCE. Entre estas entidades existía el convencimiento de que un número relativamente significativo de entidades que solo participaban en la compensación a través de soportes magnéticos no iban a integrarse de forma voluntaria en los subsistemas del SNCE. En tanto no sucediera esta integración, las entidades participantes en el SNCE debían ayudar a mantener los dos sistemas, incurriendo en unos costes por participar en el intercambio por soporte magnético que estaban inducidos por aquellas entidades no integradas en el SNCE, coste que lógicamente no estaban dispuestas a soportar.

El problema para la integración voluntaria en el SNCE nacía de que mientras en el CCI la decisión de participar como asociada o representada era totalmente libre por parte de la entidad de depósito, en el SNCE para poder ser entidad asociada es condición necesaria el tener un nivel mínimo de actividad (26), lo que obliga a las entidades cuyo nivel de actividad no alcanza este mínimo a tener que participar en el SNCE como representada por una entidad asociada y esta representación no resultaba fácil en algunos casos, bien por razones de costes, bien por motivos de confidencialidad, bien de operatividad, o simplemente de comodidad, según puso de relieve las contestaciones a una información confidencial solicitada por el Banco de España a las entidades que no participaban en el SNCE (27). Si esas eran las razones por las que solo podían participar como representadas; por el lado de las asociadas no dejaba de existir alguna que otra resistencia, resistencia que se basaba principalmente en la asunción del riesgo, riesgo que nace de que se le presente por terceras entidades un volumen de documentos a ser compensados que la entidad representada no tenga liquidez suficiente para hacer frente a dicho volumen y dado que la asunción de la representación implica la asunción del riesgo, la asociada debe responder por la representada.

Conocida la causa, la Comisión Asesora encargó a un grupo de trabajo del SNCE que expusiera las posibles soluciones al problema de la representación, sin que las soluciones aportadas por el grupo fuesen asumidas por los miembros de la Comisión, que, sin embargo, veían cada vez más necesario, una vez que se hubiesen incorporado los efectos de comercio al SNCE, terminar con la coexistencia de los dos sistemas. Fruto de este estado de ánimo, en la Comisión Asesora del SNCE del 28 de abril de 1998, las entidades miembros de la Comisión Asesora, que no debe olvidarse son las representantes legales de las tres asociaciones profesionales —AEB, CECA y UNACC—, comunicaron al presidente que «las entidades actualmente participantes en el SNCE informan al Banco de España de que, a partir del 1 de marzo de 1999, solamente utilizarán los subsistemas del SNCE para compensar los documentos, medios de pago o transmisión de fondos

(26) La razón de este nivel mínimo era simplificar las labores de administración y funcionamiento del sistema, labor que se consideraba inviable por encima de las 30 entidades asociadas.

(27) La carta de 26 de febrero de 1998 dirigida por el Presidente de la Comisión Asesora del SNCE y Director General del Banco de España iba destinada a las entidades que no participaban en el SNCE o que solo participaban en algún subsistema del SNCE. De las 75 cartas enviadas, contestaron 69 entidades.

para los que existen subsistemas generales del SNCE», o, lo que es lo mismo, a partir de marzo de 1999 el sistema de compensación mediante soporte magnético, nacido por voluntad de las entidades de depósito, dejaba de ser operativo por la voluntad mayoritaria de las entidades de depósito.

Por razones que exceden al enfoque de este artículo, una primera fecha propuesta como último día para el intercambio de soportes, el 25 de febrero de 1999, debió ser pospuesta casi un mes, al 24 de marzo de 1999. Llegada esa fecha dejaron de intercambiarse soportes magnéticos y el SNCE pasó a ser el único sistema electrónico existente en España, sistema a través del cual se compensa más del 99 % de los documentos susceptibles de ser compensables.

## **7. LAS ESTADÍSTICAS DE LA COMPENSACIÓN BANCARIA EN EL PERÍODO 1988-1998**

En el apéndice adjunto se hace referencia a la evolución del número e importe de los documentos presentados a compensación, en base anual, durante el período 1988-1999, distinguiendo el sistema utilizado para su compensación.

Estas estadísticas se ofrecen como información muy preliminar y susceptibles, en un futuro artículo, de ser completadas y depuradas. En cualquier caso, mientras se realiza esta labor, tres advertencias sobre las mismas:

1. No son estadísticas sobre la evolución de los medios de pago en España, por cuanto en ninguno de los sistemas (cámaras, CCI y SNCE) se han incluido los pagos realizados mediante tarjetas bancarias, sean estas de crédito o débito, ni el «otros» de las cámaras de compensación.
2. A la hora de la evolución de las estadísticas deben tenerse en cuenta los procesos de fusión y absorción habidos durante el período en el sistema financiero español.
3. Las estadísticas no recogen las compensaciones de documentos entre las entidades pertenecientes a un mismo grupo bancario que en los sistemas actúan como representadas por una entidad asociada, ni entre las representadas, por una misma asociada, aunque entre ellas no exista relación societaria alguna.

17.9.1999

APÉNDICE

	Total compensación por tipo de documento									
	Número de documentos					Importe				
	Miles					Miles de millones de pesetas				
	Total	Cheques (a)	Transferen.	Adeudos	Efectos	Total	Cheques (a)	Transferen.	Adeudos	Efectos
1988	<b>488.395,3</b>	221.689,6	29.361,7	136.537,3	100.806,6	<b>96.855,3</b>	71.854,1	5.420,5	3.289,1	16.291,5
1989	<b>516.151,7</b>	222.920,7	34.383,7	152.400,0	106.447,2	<b>110.782,8</b>	80.999,3	7.212,7	3.907,0	18.663,9
1990	<b>568.507,9</b>	224.214,8	54.017,2	176.795,4	113.480,6	<b>123.974,4</b>	85.748,6	12.260,0	4.910,1	21.055,8
1991	<b>588.274,8</b>	211.503,4	58.352,1	202.774,5	115.644,8	<b>130.137,5</b>	84.846,8	15.497,6	6.290,2	23.502,9
1992	<b>606.119,2</b>	203.676,5	61.554,5	223.413,1	117.475,2	<b>132.594,3</b>	82.482,4	18.134,5	7.523,3	24.454,1
1993	<b>613.024,5</b>	185.692,3	72.143,9	245.088,1	110.100,2	<b>126.017,7</b>	73.793,6	21.563,8	8.096,2	22.564,1
1994	<b>625.811,1</b>	177.189,3	78.094,1	267.680,0	102.847,7	<b>127.551,9</b>	72.378,1	24.209,1	8.691,2	22.273,6
1995	<b>644.605,9</b>	170.249,9	88.686,5	287.586,0	98.083,5	<b>130.508,8</b>	68.955,5	27.588,0	9.891,3	24.074,1
1996	<b>677.400,3</b>	165.733,5	101.618,0	319.304,3	90.744,6	<b>136.730,2</b>	69.052,0	32.383,9	11.620,4	23.673,9
1997	<b>735.848,8</b>	164.535,8	116.249,3	372.539,4	82.524,2	<b>149.589,7</b>	74.110,6	37.641,7	14.894,2	22.943,2
1998	<b>789.774,9</b>	161.509,9	132.728,1	419.871,4	75.665,5	<b>167.379,7</b>	81.123,9	44.211,3	18.704,6	23.339,9

(a) Incluye cheques de viaje y cheques carburantes.

	Número de entidades adheridas														
	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99
CCI (a)	181	183	241	233	233	280	279	266	266	268	273	276	277	276	267
SNCE (b)	-	-	-	-	130	121	175	217	219	219	227	230	234	248	264

(a) A la fecha de la celebración de la junta, marzo de cada año.  
 (b) A 31 de diciembre de cada año, excepto 1999, que es julio.

	Fecha de inicio de cada subsistema				
	Cheques y pagarés c/c.	Transferencias	Adeudos domiciliados	Efectos de comercio	Cheques de viaje y carburante
CCI	Noviembre 1983	Febrero 1984	Febrero 1986	Marzo 1990 (a)	Abril 1987
SNCE	Marzo 1990 (b)	Febrero 1992	Noviembre 1996	Noviembre 1998	Febrero 1999

(a) Los efectos truncados, en diciembre de 1994 los no truncados.  
 (b) En las estadísticas figuran datos desde el año 1989 por las razones expuestas en el texto.

	Sistema de compensación utilizado			
	% del número de documentos			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	100	73,4	26,6	0,0
1989	100	63,3	25,4	11,3
1990	100	54,1	28,2	17,7
1991	100	47,1	32,5	20,4
1992	100	41,4	33,0	25,6
1993	100	29,5	41,6	28,9
1994	100	17,6	52,3	30,0
1995	100	9,6	60,2	30,2
1996	100	2,7	63,0	34,3
1997	100	0,7	29,0	70,3
1998	100	0,3	14,2	85,5

	Total compensación por sistema utilizado							
	Número de documentos				Importe			
	Miles				Miles de millones de pesetas			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	<b>488.395,3</b>	358.428,3	129.967,0		<b>96.855,3</b>	78.315,7	18.539,5	
1989	<b>516.151,7</b>	326.875,2	131.153,1	58.123,4	<b>110.782,8</b>	80.719,2	20.346,4	9.717,3
1990	<b>568.507,9</b>	307.296,8	160.584,6	100.626,6	<b>123.974,4</b>	81.092,5	24.907,4	17.974,5
1991	<b>588.274,8</b>	277.332,2	191.127,8	119.814,9	<b>130.137,5</b>	60.655,5	33.013,4	36.468,5
1992	<b>606.119,2</b>	250.847,9	199.947,3	155.324,1	<b>132.594,3</b>	55.343,9	27.888,7	49.361,6
1993	<b>613.024,5</b>	181.038,6	254.745,0	177.240,9	<b>126.017,7</b>	44.512,3	25.624,3	55.881,1
1994	<b>625.811,1</b>	110.334,0	327.487,9	187.989,3	<b>127.551,9</b>	35.725,8	28.240,5	63.585,6
1995	<b>644.605,9</b>	61.898,7	387.984,8	194.722,4	<b>130.508,8</b>	22.890,1	39.013,3	68.605,4
1996	<b>677.400,3</b>	18.540,2	426.651,3	232.208,8	<b>136.730,2</b>	9.624,2	51.300,7	75.805,2
1997	<b>735.848,8</b>	5.117,6	213.239,4	517.491,7	<b>149.589,7</b>	3.875,8	50.031,9	95.682,1
1998	<b>789.774,9</b>	2.653,6	112.164,0	674.957,3	<b>167.379,7</b>	2.476,4	27.582,4	137.320,9

	Cheques y pagarés de cuenta corriente							
	Número de documentos				Importe			
	Miles				Miles de millones de pesetas			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	<b>217.169,8</b>	132.828,0	84.341,8		<b>71.843,9</b>	58.865,9	12.978,0	
1989	<b>215.224,6</b>	88.644,6	68.456,7	58.123,4	<b>80.981,8</b>	58.462,6	12.801,9	9.717,3
1990	<b>209.624,0</b>	56.098,9	52.898,5	100.626,6	<b>85.714,1</b>	55.957,0	11.782,5	17.974,5
1991	<b>188.959,0</b>	25.358,6	43.785,5	119.814,9	<b>84.790,1</b>	32.717,7	15.603,9	36.468,5
1992	<b>178.981,9</b>	19.084,2	33.307,5	126.590,2	<b>82.415,6</b>	26.670,3	12.570,8	43.174,5
1993	<b>160.996,8</b>	14.106,1	20.780,3	126.110,4	<b>73.731,3</b>	19.729,3	8.605,1	45.396,9
1994	<b>154.481,2</b>	10.945,7	16.644,1	126.891,5	<b>72.324,0</b>	14.717,0	8.368,9	49.238,2
1995	<b>150.171,8</b>	8.497,1	16.853,7	124.821,0	<b>68.909,5</b>	5.476,4	11.328,9	52.104,3
1996	<b>146.777,4</b>	6.060,1	16.068,6	124.648,8	<b>69.008,5</b>	3.000,1	10.861,6	55.146,8
1997	<b>142.837,6</b>	2.507,9	14.539,1	125.790,6	<b>74.027,2</b>	2.417,6	11.417,5	60.192,1
1998	<b>142.688,6</b>	1.395,2	11.315,8	129.977,6	<b>81.046,4</b>	1.592,4	8.559,3	70.894,7

	Cheques de viaje y cheques carburante							
	Número de documentos				Importe			
	Miles				Miles de millones de pesetas			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	<b>4.519,8</b>		4.519,8		<b>10,3</b>		10,3	
1989	<b>7.696,1</b>		7.696,1		<b>17,6</b>		17,6	
1990	<b>14.590,8</b>		14.590,8		<b>34,5</b>		34,5	
1991	<b>22.544,4</b>		22.544,4		<b>56,7</b>		56,7	
1992	<b>24.694,6</b>		24.694,6		<b>66,8</b>		66,8	
1993	<b>24.695,5</b>		24.695,5		<b>62,3</b>		62,3	
1994	<b>22.708,0</b>		22.708,0		<b>54,1</b>		54,1	
1995	<b>20.078,1</b>		20.078,1		<b>45,9</b>		45,9	
1996	<b>18.956,0</b>		18.956,0		<b>43,5</b>		43,5	
1997	<b>21.698,3</b>		21.698,3		<b>83,4</b>		83,4	
1998	<b>18.821,3</b>		18.821,3		<b>77,5</b>		77,5	

	Transferencias							
	Número de documentos				Importe			
	Miles				Miles de millones de pesetas			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	<b>29.361,7</b>		29.361,7		<b>5.420,5</b>		5.420,5	
1989	<b>34.383,7</b>		34.383,7		<b>7.212,7</b>		7.212,7	
1990	<b>54.017,2</b>		54.017,2		<b>12.260,0</b>		12.260,0	
1991	<b>58.352,1</b>		58.352,1		<b>15.497,6</b>		15.497,6	
1992	<b>61.554,5</b>		32.820,6	28.733,8	<b>18.134,5</b>		11.947,4	6.187,1
1993	<b>72.143,9</b>		21.013,5	51.130,5	<b>21.563,8</b>		11.079,5	10.484,2
1994	<b>78.094,1</b>		16.996,3	61.097,8	<b>24.209,1</b>		9.861,7	14.347,3
1995	<b>88.686,5</b>		18.785,2	69.901,4	<b>27.588,0</b>		11.086,9	16.501,1
1996	<b>101.618,0</b>		20.311,5	81.306,4	<b>32.383,9</b>		12.786,8	19.597,1
1997	<b>116.249,3</b>		20.173,4	96.075,9	<b>37.641,7</b>		13.568,2	24.073,5
1998	<b>132.728,1</b>		11.168,8	121.559,2	<b>44.211,3</b>		7.790,9	36.420,4

	Adeudos domiciliados							
	Número de documentos				Importe			
	Miles				Miles de millones de pesetas			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	<b>136.537,3</b>	124.793,6	11.743,7		<b>3.289,1</b>	3.158,3	130,8	
1989	<b>152.400,0</b>	131.783,4	20.616,6		<b>3.907,0</b>	3.592,7	314,3	
1990	<b>176.795,4</b>	141.728,8	35.066,6		<b>4.910,1</b>	4.266,1	644,0	
1991	<b>202.774,5</b>	143.975,0	58.799,6		<b>6.290,2</b>	4.979,1	1.311,1	
1992	<b>223.413,1</b>	124.980,9	98.432,2		<b>7.523,3</b>	4.996,4	2.526,8	
1993	<b>245.088,1</b>	80.954,1	164.134,0		<b>8.096,2</b>	3.764,5	4.331,7	
1994	<b>267.680,0</b>	43.329,0	224.351,1		<b>8.691,2</b>	2.586,0	6.105,2	
1995	<b>287.586,0</b>	17.945,6	269.640,3		<b>9.891,3</b>	1.529,7	8.361,6	
1996	<b>319.304,3</b>	1.748,9	291.301,9	26.253,6	<b>11.620,4</b>	325,5	10.233,5	1.061,3
1997	<b>372.539,4</b>	370,0	76.544,2	295.625,2	<b>14.894,2</b>	82,4	3.395,3	11.416,5
1998	<b>419.871,4</b>	74,8	40.458,3	379.338,2	<b>18.704,6</b>	26,4	1.599,4	17.078,9

	Efectos de comercio							
	Número de documentos				Importe			
	Miles				Miles de millones de pesetas			
	Total	Cámaras	CCI	SNCE	Total	Cámaras	CCI	SNCE
1988	<b>100.806,6</b>	100.806,6			<b>16.291,5</b>	16.291,5		
1989	<b>106.447,2</b>	106.447,2			<b>18.663,9</b>	18.663,9		
1990	<b>113.480,6</b>	109.469,1	4.011,5		<b>21.055,8</b>	20.869,4	186,3	
1991	<b>115.644,8</b>	107.998,6	7.646,2		<b>23.502,9</b>	22.958,7	544,2	
1992	<b>117.475,2</b>	106.782,7	10.692,4		<b>24.454,1</b>	23.677,2	776,8	
1993	<b>110.100,2</b>	85.978,3	24.121,9		<b>22.564,1</b>	21.018,5	1.545,6	
1994	<b>102.847,7</b>	56.059,4	46.788,4		<b>22.273,6</b>	18.422,8	3.850,7	
1995	<b>98.083,5</b>	35.455,9	62.627,6		<b>24.074,1</b>	15.884,1	8.190,0	
1996	<b>90.744,6</b>	10.731,2	80.013,3		<b>23.673,9</b>	6.298,6	17.375,3	
1997	<b>82.524,2</b>	2.239,7	80.284,5		<b>22.943,2</b>	1.375,8	21.567,4	
1998	<b>75.665,5</b>	1.183,6	30.399,7	44.082,2	<b>23.339,9</b>	857,6	9.555,3	12.927,0

# INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA



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

Situación al día 31 de julio de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
<b>GRANDES BANCOS</b>					
ARGENTARIA.....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
BILBAO VIZCAYA.....	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
ESPAÑOL DE CRÉDITO.....	4,25	33,18	29,00	33,18	29,00
POPULAR ESPAÑOL.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
SANTANDER CENTRAL HISPANO.....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
<i>Media simple.....</i>	<i>4,90</i>	<i>33,18</i>	<i>29,00</i>	<i>32,48</i>	<i>29,00</i>
<b>RESTO BANCA NACIONAL</b>					
ALBACETE.....	—	—	—	—	—
ALCALÁ.....	7,71	33,18	—	33,18	—
ALICANTE.....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ALICANTINO DE COMERCIO.....	—	—	—	—	—
ALTAE BANCO.....	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
ANDALUCÍA.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ASTURIAS.....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
BANCOFAR.....	4,00	10,62	—	18,10	—
BANCOVAL.....	7,00	8,00	—	—	(5,00)
BANIF, BANQUEROS PERSONALES.....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
BANKINTER.....	2,50	23,88	22,00	23,88	22,00
BARCELONA.....	—	—	—	—	—
BBV PRIVANZA BANCO.....	5,75	18,12	17,00	18,12	17,00
CASTILLA.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CATALANA.....	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
COMERCIO.....	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CONDAL.....	4,50	10,47	10,00	10,47	10,00
COOPERATIVO ESPAÑOL.....	5,50	10,62	10,23	19,25	18,00
CRÉDITO BALEAR.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CRÉDITO LOCAL DE ESPAÑA.....	—	18,00	18,00	19,56	18,00
DEPOSITARIO BBV.....	7,75	33,18	29,00	—	—
DEPÓSITOS.....	4,75	12,68	12,00	12,68	12,00
DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL.....	5,00	28,97	26,00	28,97	26,00
DIRECTO.....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ESFINGE.....	6,25	15,63	—	22,50	—
ETCHEVERRÍA.....	4,83	20,44	—	20,11	—
EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO.....	5,00	10,62	—	19,00	—
EUROPA.....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
EUROPEO DE FINANZAS.....	5,50	23,88	22,00	23,88	22,00
FINANZAS E INVERSIONES.....	6,00	19,25	18,00	19,25	18,00
FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO.....	6,50	32,31	29,00	32,31	29,00
GALICIA.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
GALLEGO.....	4,00	33,18	29,00	32,31	29,00
GENERAL.....	10,00	32,31	29,00	32,31	29,00
GUIPUZCOANO.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
HERRERO.....	5,75	22,54	20,50	22,13	20,50
HISPAMER BANCO FINANCIERO.....	5,50	33,18	29,00	33,18	29,00
HUELVA, EN LIQUIDACIÓN.....	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE BILBAO.....	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE CATALUÑA.....	—	—	—	—	—
INVERSIÓN.....	4,69	28,07	25,00	27,44	25,00
MAPFRE.....	4,50	10,62	—	10,62	—
MARCH.....	6,00	30,60	—	29,86	—

(Continuación) 2  
Situación al día 31 de julio de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
MURCIA .....	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
NEGOCIOS ARGENTARIA .....	9,75	33,18	—	32,31	—
NOROESTE, EN LIQUIDACIÓN .....	—	—	—	—	—
OCCIDENTAL .....	—	—	—	—	—
OPEN BANK GRUPO SANTANDER .....	—	5,83	5,68	5,83	5,68
PASTOR .....	3,75	21,34	19,50	31,08	28,00
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA .....	4,75	10,62	10,35	10,62	10,22
POPULAR HIPOTECARIO .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
PRIVAT BANK .....	3,50	9,38	9,00	9,38	9,00
PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS .....	4,90	20,39	—	—	(5,00)
PROMOCIÓN DE NEGOCIOS .....	—	—	—	—	—
PUEYO .....	8,42	28,65	26,00	28,65	26,00
SABADELL .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SABADELL MULTIBANCA .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SANTANDER DE NEGOCIOS .....	5,00	10,62	10,14	10,62	10,14
SEVILLA, EN LIQUIDACIÓN .....	—	—	—	—	—
SINDICATO BANQUEROS BARCELONA .....	5,50	32,31	29,00	33,18	29,00
SOC. ESPAÑOLA BANCA NEGOCIOS .....	6,50	19,82	18,50	19,82	18,50
SOLBANK, SBD .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
UNIVERSAL .....	3,25	28,65	—	28,65	—
VALENCIA .....	5,00	32,31	29,00	32,31	29,00
VASCONIA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
VITORIA .....	4,25	33,18	29,00	33,18	29,00
ZARAGOZANO .....	4,75	28,08	25,00	28,08	25,00
<i>Media simple</i> .....	<i>5,41</i>	<i>25,30</i>	<i>23,73</i>	<i>25,97</i>	<i>23,85</i>
<b>BANCA EXTRANJERA</b>					
A/S JYSKE BANK, S.E. ....	—	—	—	—	—
A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E. ....	3,22	10,62	—	10,62	—
AMÉRICA .....	1,90	12,75	12,18	12,75	12,18
ARAB BANK PLC, S.E. ....	4,25	10,47	—	10,47	—
ÁRABE ESPAÑOL .....	6,00	26,56	—	28,07	—
ATLÁNTICO .....	4,50	28,07	25,00	28,07	25,00
AVCO TRUST PLC., S.E. ....	—	—	—	—	—
B.N.P.-ESPAÑA .....	4,00	10,62	10,35	—	(6,00)
BANKERS TRUST COMPANY, S.E. ....	3,16	10,00	—	10,00	—
BANKOIA .....	4,00	29,00	—	29,00	—
BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.E. ....	4,00	10,62	10,35	—	(6,00)
BANQUE PSA FINANCE HOLDING, S.E. ....	4,65	—	—	—	—
BARCELONESA DE FINANCIACIÓN .....	9,75	—	—	22,50	—
BARCLAYS BANK .....	3,50	10,62	—	32,31	—
BARCLAYS BANK PLC, S.E. ....	3,50	10,62	—	32,31	—
BPI, S.E. ....	5,09	7,97	7,75	7,97	7,75
BRASIL, S.E. ....	7,00	12,50	—	—	(3,00)
BRUXELLES LAMBERT, S.E. ....	7,19	10,38	10,00	10,38	10,00
C. R. C. A. M. PYRENEES-GASCOGNE, S.E. ....	—	—	—	—	—
C. R. C. A. M. SUD MEDITERRANÉE, S.E. ....	—	—	—	20,31	—
CARIPO S.P.A., S.E. ....	3,15	7,65	7,40	—	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, C.M.B. ....	3,25	15,00	14,06	(2,02)	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, S.E. ....	3,25	15,00	14,06	(2,02)	(2,00)
CITIBANK ESPAÑA .....	6,50	33,18	29,00	(4,06)	(4,00)
CITIBANK N.A., S.E. ....	9,75	20,00	—	20,00	—

(Continuación) 3  
Situación al día 31 de julio de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
COMMERCIALE ITALIANA, S.E. ....	6,00	10,62	—	—	(3,00)
COMMERZBANK A.G., S.E. ....	2,80	13,65	13,00	13,65	13,00
CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ, S.E. ....	—	10,62	10,36	10,62	10,36
CRÉDIT COMMERCIAL FRANCE, S.E. ....	4,00	12,91	12,50	(4,06)	(4,00)
CRÉDIT LYONNAIS ESPAÑA.....	3,00	13,75	13,09	13,75	13,09
CRÉDIT LYONNAIS, S.E.....	5,00	21,55	20,00	21,55	20,00
CRÉDIT SUISSE, S.E. ....	3,89	7,00	—	7,00	—
DE LAGE LANDEN INT. B.V., S.E. ....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK.....	3,00	29,86	27,00	29,86	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK CREDIT.....	6,00	10,62	—	13,75	—
DRESDNER BANK A.G., S.E.....	2,68	10,62	10,10	10,62	10,10
ESPIRITO SANTO.....	4,50	32,31	29,00	10,63	10,14
ESPIRITO SANTO COM. LISBOA, S.E.....	4,50	25,58	23,00	10,62	10,14
ESTADO DE SAO PAULO, S. MADRID.....	4,75	14,14	13,75	14,14	13,75
EXTREMADURA.....	5,00	28,65	26,00	28,65	26,00
FCE BANK PLC, S.E.....	4,83	10,62	—	4,83	—
FIMAT INTERN. BANQUE, S.E.....	—	—	—	—	—
FIMESTIC.....	—	—	—	—	—
FRANFINANCE, S.E.....	—	—	—	—	—
GÉNÉRALE BANK, BANCO BELGA, S.E.....	3,00	15,56	15,00	—	(3,00)
HALIFAX HISPANIA.....	—	10,62	—	—	—
HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E.....	1,50	10,25	10,00	(3,03)	(3,00)
INDOSUEZ ESPAÑA.....	—	10,62	10,36	10,62	10,36
INDUSTRIAL BANK OF JAPAN, S.E.....	5,00	—	—	—	(2,00)
ING BANK N.V., S.E. ....	—	—	—	—	—
JOVER.....	4,50	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.....	4,75	10,60	10,20	(4,06)	(4,00)
LUSO ESPAÑOL.....	5,00	28,65	26,00	28,65	26,00
MADRID.....	—	—	—	—	—
MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT.....	2,77	32,20	29,00	32,20	29,00
MIDLAND BANK PLC, S.E.....	3,19	10,57	10,30	(3,03)	(3,00)
MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.E.....	4,50	9,50	—	—	(2,00)
MORGAN GUARANTY TRUST CO, S.E.....	3,00	9,00	8,65	9,10	8,75
NACIÓN ARGENTINA, S.E.....	10,00	24,36	22,00	—	(4,00)
NATIONAL WESTMINSTER PLC, S.E.....	8,75	21,94	20,00	21,55	20,00
NAZIONALE DEL LAVORO, SPA, S.E.....	3,50	26,25	—	20,40	—
NEWCOURT FINANCE S.N.C., S.E.....	—	—	—	—	—
PARIBAS, S.E. ....	4,50	10,62	10,14	(2,02)	(2,00)
RABOBANK NEDERLAND, S.E.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
REAL, S.E.....	4,00	10,62	—	10,62	—
ROMA, S.P.A., S.E.....	5,75	10,25	10,00	—	(4,00)
ROYAL BANK OF CANADA, S.E.....	3,25	9,50	—	—	(2,00)
SIMEÓN.....	5,00	32,31	29,00	32,31	29,00
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, S.E. ....	5,75	10,62	10,22	(3,03)	(3,00)
TOKYO-MITSUBISHI LTD, S.E.....	3,50	24,32	—	(2,02)	—
UBS, A.G., S.E. ....	4,50	10,62	10,14	10,62	10,14
URQUIJO.....	2,50	29,97	26,50	29,97	26,50
WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E.....	3,75	10,63	11,06	10,63	11,06
<i>Media simple</i> .....	<i>4,56</i>	<i>16,60</i>	<i>16,41</i>	<i>18,29</i>	<i>17,01</i>
<b>TOTAL</b>					
<i>Media simple</i> .....	<i>4,97</i>	<i>21,38</i>	<i>20,80</i>	<i>23,22</i>	<i>21,96</i>

(Continuación) 4  
Situación al día 31 de julio de 1999

CAJAS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
ASTURIAS.....	3,50	24,98	22,00	23,88	22,00
ÁVILA.....	4,50	27,44	—	27,44	—
BADAJOS.....	4,00	18,70	—	19,25	18,00
BALEARES.....	4,90	20,39	—	26,24	—
BILBAO BIZKAIA KUTXA.....	5,25	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS.....	5,11	10,56	—	15,87	—
BURGOS MUNICIPAL.....	3,50	10,60	10,33	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL.....	5,88	13,75	—	—	(8,00)
CANARIAS INSULAR.....	7,00	27,44	25,00	27,44	25,00
CARLET.....	4,59	13,65	—	19,25	—
CASTILLA-LA MANCHA.....	4,50	23,30	—	23,30	—
CATALUNYA.....	5,50	22,50	20,82	22,50	20,82
CECA.....	6,50	10,25	10,00	—	(2,00)
COLONYA-POLLENSA.....	5,92	24,32	23,00	25,06	23,00
CÓRDOBA.....	5,50	25,59	23,00	25,06	23,00
ESPAÑA DE INVERSIONES.....	3,29	23,21	—	(6,14)	—
EXTREMADURA.....	4,07	10,60	10,20	10,60	10,20
GALICIA.....	3,75	29,97	26,50	29,97	26,50
GIRONA.....	4,00	18,75	—	18,75	—
GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN.....	4,25	18,68	17,25	18,68	17,25
GRANADA GENERAL.....	4,75	21,00	20,00	21,55	20,00
GUADALAJARA.....	5,75	24,44	—	18,11	—
HUELVA Y SEVILLA.....	5,00	22,48	20,45	18,75	17,31
INMACULADA DE ARAGÓN.....	5,35	26,82	—	26,25	—
JAÉN.....	5,00	26,56	—	27,44	—
LAIETANA.....	4,00	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID.....	4,50	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU.....	3,75	19,75	—	19,75	—
MANRESA.....	6,25	10,62	10,14	—	(5,00)
MEDITERRÁNEO.....	4,75	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA.....	4,25	18,75	17,56	—	(6,00)
NAVARRA.....	5,50	18,27	17,50	18,68	17,50
ONTINYENT.....	5,09	19,50	17,95	19,50	18,22
ORENSE.....	4,75	26,56	25,00	27,44	25,00
PAMPLONA MUNICIPAL.....	4,50	18,68	—	18,68	—
PENEDÉS.....	2,53	22,13	—	—	(10,00)
PENSIONES DE BARCELONA.....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
PONTEVEDRA.....	4,50	26,56	—	27,44	—
RIOJA.....	5,00	19,25	18,00	19,25	18,00
SABADELL.....	5,25	21,26	19,75	21,26	19,75
SALAMANCA Y SORIA.....	3,00	13,75	—	13,75	—
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ.....	7,25	22,50	—	(5,09)	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA.....	4,25	28,07	25,00	(6,17)	(6,00)
SEGOVIA.....	4,50	18,75	—	18,75	—
TARRAGONA.....	5,75	18,75	—	18,75	—
TERRASSA.....	4,33	14,93	—	14,93	—
UNICAJA.....	5,00	27,44	25,00	27,44	25,00
VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE.....	2,25	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO.....	4,50	22,50	21,35	22,50	20,81
VITORIA Y ÁLAVA.....	5,75	18,74	17,94	18,74	17,55
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA.....	5,87	10,62	—	24,00	—
<b>TOTAL</b>					
<i>Media simple</i> .....	4,79	20,96	20,16	21,76	20,46

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

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

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

Situación al día 31 de agosto de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
<b>GRANDES BANCOS</b>					
ARGENTARIA .....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
BILBAO VIZCAYA .....	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
ESPAÑOL DE CRÉDITO .....	4,25	33,18	29,00	33,18	29,00
POPULAR ESPAÑOL .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
SANTANDER CENTRAL HISPANO .....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
<i>Media simple</i> .....	4,90	33,18	29,00	32,48	29,00
<b>RESTO BANCA NACIONAL</b>					
ALBACETE .....	—	—	—	—	—
ALCALÁ .....	7,71	33,18	—	33,18	—
ALICANTE .....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ALICANTINO DE COMERCIO .....	—	—	—	—	—
ALTAE BANCO .....	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
ANDALUCÍA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ASTURIAS .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
BANCOFAR .....	4,00	10,62	—	18,10	—
BANCOVAL .....	7,00	8,00	—	—	(5,00)
BANIF, BANQUEROS PERSONALES .....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
BANKINTER .....	2,50	23,88	22,00	23,88	22,00
BARCELONA .....	—	—	—	—	—
BBV PRIVANZA BANCO .....	5,75	18,12	17,00	18,12	17,00
CASTILLA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CATALANA .....	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
COMERCIO .....	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CONDAL .....	4,50	10,47	10,00	10,47	10,00
COOPERATIVO ESPAÑOL .....	5,50	10,62	10,23	19,25	18,00
CRÉDITO BALEAR .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CRÉDITO LOCAL DE ESPAÑA .....	—	18,00	18,00	19,56	18,00
DEPOSITARIO BBV .....	7,75	33,18	29,00	—	—
DEPÓSITOS .....	4,75	12,68	12,00	12,68	12,00
DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL .....	5,00	28,97	26,00	28,97	26,00
DIRECTO .....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ESFINGE .....	6,25	15,63	—	22,50	—
ETCHEVERRÍA .....	4,83	20,44	—	20,11	—
EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO .....	5,00	10,62	—	19,00	—
EUROPA .....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
EUROPEO DE FINANZAS .....	5,50	23,88	22,00	23,88	22,00
FINANZAS E INVERSIONES .....	6,00	19,25	18,00	19,25	18,00
FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO .....	6,50	32,31	29,00	32,31	29,00
GALICIA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
GALLEGO .....	4,00	33,18	29,00	32,31	29,00
GENERAL .....	10,00	32,31	29,00	32,31	29,00
GUIPUZCOANO .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
HERRERO .....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
HISPAMER BANCO FINANCIERO .....	5,50	33,18	29,00	33,18	29,00
HUELVA, EN LIQUIDACIÓN .....	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE BILBAO .....	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE CATALUÑA .....	—	—	—	—	—
INVERSIÓN .....	4,69	28,07	25,00	27,44	25,00
MAPFRE .....	4,50	10,62	—	10,62	—
MARCH .....	6,00	30,60	—	29,86	—

(Continuación) 2  
Situación al día 31 de agosto de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
MURCIA .....	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
NEGOCIOS ARGENTARIA .....	9,75	33,18	—	32,31	—
NOROESTE, EN LIQUIDACIÓN .....	—	—	—	—	—
OCCIDENTAL .....	—	—	—	—	—
OPEN BANK GRUPO SANTANDER .....	—	5,89	5,74	5,89	5,74
PASTOR .....	3,75	21,34	19,50	31,08	28,00
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA .....	4,75	10,62	10,35	10,62	10,22
POPULAR HIPOTECARIO .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
PRIVAT BANK .....	3,50	9,38	9,00	9,38	9,00
PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS .....	4,90	20,39	—	—	(5,00)
PROMOCIÓN DE NEGOCIOS .....	—	—	—	—	—
PUEYO .....	8,42	28,65	26,00	28,65	26,00
SABADELL .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SABADELL MULTIBANCA .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SANTANDER DE NEGOCIOS .....	5,00	10,62	10,14	10,62	10,14
SEVILLA, EN LIQUIDACIÓN .....	—	—	—	—	—
SOC. ESPAÑOLA BANCA NEGOCIOS .....	6,50	19,82	18,50	19,82	18,50
SOLBANK, SBD .....	5,00	30,32	27,00	30,32	27,00
UNIVERSAL .....	3,25	28,65	—	28,65	—
VALENCIA .....	5,00	32,31	29,00	32,31	29,00
VASCONIA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
VITORIA .....	4,25	33,18	29,00	33,18	29,00
ZARAGOZANO .....	4,75	28,08	25,00	28,08	25,00
<i>Media simple</i> .....	5,41	25,37	23,81	25,83	23,73
<b>BANCA EXTRANJERA</b>					
A/S JYSKE BANK, S.E. ....	—	—	—	—	—
A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E. ....	3,54	10,62	—	10,62	—
AMÉRICA .....	1,90	12,75	12,18	12,75	12,18
ARAB BANK PLC, S.E. ....	4,25	10,47	—	10,47	—
ÁRABE ESPAÑOL .....	6,00	26,56	—	28,07	—
ATLÁNTICO .....	4,50	28,07	25,00	28,07	25,00
AVCO TRUST PLC., S.E. ....	—	—	—	—	—
B.N.P.-ESPAÑA .....	4,00	10,62	10,35	—	(6,00)
BANKERS TRUST COMPANY, S.E. ....	3,16	10,00	—	10,00	—
BANKOIA .....	4,00	29,00	—	29,00	—
BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.E. ....	4,00	10,62	10,35	—	(6,00)
BANQUE PSA FINANCE HOLDING, S.E. ....	4,70	—	—	—	—
BARCELONESA DE FINANCIACIÓN .....	9,75	—	—	22,50	—
BARCLAYS BANK .....	3,50	10,62	—	32,31	—
BARCLAYS BANK PLC, S.E. ....	3,50	10,62	—	32,31	—
BPI, S.E. ....	5,09	7,97	7,75	7,97	7,75
BRASIL, S.E. ....	7,00	12,50	—	—	(3,00)
BRUXELLES LAMBERT, S.E. ....	7,19	10,38	10,00	10,38	10,00
C. R. C. A. M. PYRENEES-GASCOGNE, S.E. ....	—	—	—	—	—
C. R. C. A. M. SUD MEDITERRANÉE, S.E. ....	—	—	—	20,31	—
CARIPLA S.P.A., S.E. ....	3,15	7,65	7,40	—	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, C.M.B. ....	3,25	15,00	14,06	(2,02)	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, S.E. ....	3,25	15,00	14,06	(2,02)	(2,00)
CITIBANK ESPAÑA .....	6,50	33,18	29,00	(4,06)	(4,00)
CITIBANK N.A., S.E. ....	9,75	20,00	—	20,00	—
COMMERCIALE ITALIANA, S.E. ....	6,00	10,62	—	—	(3,00)

## (Continuación) 3

Situación al día 31 de agosto de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
COMMERZBANK A.G., S.E. ....	2,80	13,65	13,00	13,65	13,00
CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ, S.E. ....	—	10,62	10,36	10,62	10,36
CRÉDIT COMMERCIAL FRANCE, S.E. ....	4,00	12,91	12,50	(4,06)	(4,00)
CRÉDIT LYONNAIS ESPAÑA.....	3,00	13,75	13,09	13,75	13,09
CRÉDIT LYONNAIS, S.E.....	5,00	21,55	20,00	21,55	20,00
CRÉDIT SUISSE, S.E. ....	3,89	7,00	—	7,00	—
DE LAGE LANDEN INT. B.V., S.E. ....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK. ....	3,00	29,86	27,00	29,86	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK CREDIT.....	6,00	10,62	—	13,75	—
DRESDNER BANK A.G., S.E.....	2,68	10,62	10,10	10,62	10,10
ESPIRITO SANTO .....	4,50	32,31	29,00	10,63	10,14
ESPIRITO SANTO COM. LISBOA, S.E.....	4,50	25,58	23,00	10,62	10,14
ESTADO DE SAO PAULO, S. MADRID.....	4,75	14,14	13,75	14,14	13,75
EXTREMADURA.....	5,00	28,65	26,00	28,65	26,00
FCE BANK PLC, S.E.....	4,83	10,62	—	4,83	—
FIMAT INTERN. BANQUE, S.E.....	—	—	—	—	—
FIMESTIC.....	—	—	—	—	—
FRANFINANCE, S.E.....	—	—	—	—	—
GÉNÉRALE BANK, BANCO BELGA, S.E.....	3,00	15,56	15,00	—	(3,00)
HALIFAX HISPANIA .....	—	10,62	—	—	—
HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E.....	1,50	10,25	10,00	(3,03)	(3,00)
INDOSUEZ ESPAÑA.....	—	10,62	10,36	10,62	10,36
INDUSTRIAL BANK OF JAPAN, S.E.....	5,00	—	—	—	(2,00)
ING BANK N.V., S.E. ....	—	—	—	—	—
JOVER .....	4,50	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.....	4,75	10,60	10,20	(4,06)	(4,00)
LUSO ESPAÑOL .....	5,00	28,65	26,00	28,65	26,00
MADRID .....	—	—	—	—	—
MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT.....	2,77	32,20	29,00	32,20	29,00
MIDLAND BANK PLC, S.E.....	3,19	10,57	10,30	(3,03)	(3,00)
MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.E.....	4,50	9,50	—	—	(2,00)
MORGAN GUARANTY TRUST CO, S.E.....	3,00	9,00	8,65	9,10	8,75
NACIÓN ARGENTINA, S.E.....	10,00	24,36	22,00	—	(4,00)
NATIONAL WESTMINSTER PLC, S.E.....	8,75	21,94	20,00	21,55	20,00
NAZIONALE DEL LAVORO, SPA, S.E.....	3,50	26,25	—	20,40	—
NEWCOURT FINANCE S.N.C., S.E.....	—	—	—	—	—
PARIBAS, S.E.....	4,50	10,62	10,14	(2,02)	(2,00)
RABOBANK NEDERLAND, S.E.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
REAL, S.E.....	4,00	10,62	—	10,62	—
ROMA, S.P.A., S.E.....	5,75	10,25	10,00	—	(4,00)
ROYAL BANK OF CANADA, S.E. ....	3,50	9,50	—	—	(2,00)
SIMEÓN .....	5,00	32,31	29,00	32,31	29,00
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, S.E. ....	5,75	10,62	10,22	(3,03)	(3,00)
TOKYO-MITSUBISHI LTD, S.E. ....	3,50	24,32	—	(2,02)	—
UBS, A.G., S.E. ....	4,50	10,62	10,14	10,62	10,14
URQUIJO.....	2,50	29,97	26,50	29,97	26,50
WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E. ....	3,75	10,63	11,06	10,63	11,06
<i>Media simple</i> .....	4,57	16,60	16,41	18,29	17,01
<b>TOTAL</b>					
<i>Media simple</i> .....	4,97	21,38	20,81	23,11	21,86

(Continuación) 4  
Situación al día 31 de agosto de 1999

CAJAS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
ASTURIAS.....	3,50	24,98	22,00	23,88	22,00
ÁVILA.....	4,50	27,44	—	27,44	—
BADAJOS.....	4,00	18,70	—	19,25	18,00
BALEARES.....	4,90	20,39	—	26,24	—
BILBAO BIZKAIA KUTXA.....	5,25	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS.....	5,11	10,56	—	15,87	—
BURGOS MUNICIPAL.....	3,50	10,60	10,33	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL.....	5,88	13,75	—	—	(8,00)
CANARIAS INSULAR.....	7,00	27,44	25,00	27,44	25,00
CARLET.....	4,59	13,65	—	19,25	—
CASTILLA-LA MANCHA.....	4,50	23,30	—	23,30	—
CATALUNYA.....	5,50	22,50	20,82	22,50	20,82
CECA.....	6,50	10,25	10,00	—	(2,00)
COLONYA-POLLENSA.....	5,92	24,32	23,00	25,06	23,00
CÓRDOBA.....	5,50	25,59	23,00	25,06	23,00
ESPAÑA DE INVERSIONES.....	3,29	23,21	—	(6,14)	—
EXTREMADURA.....	4,07	10,60	10,20	10,60	10,20
GALICIA.....	3,75	29,97	26,50	29,97	26,50
GIRONA.....	4,00	18,75	—	18,75	—
GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN.....	4,25	18,68	17,25	18,68	17,25
GRANADA GENERAL.....	4,75	21,00	20,00	21,55	20,00
GUADALAJARA.....	5,75	24,44	—	18,11	—
HUELVA Y SEVILLA.....	5,00	22,48	20,45	18,75	17,31
INMACULADA DE ARAGÓN.....	5,35	26,82	—	26,25	—
JAÉN.....	5,00	26,56	—	27,44	—
LAIETANA.....	4,00	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID.....	4,50	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU.....	3,75	19,75	—	19,75	—
MANRESA.....	6,25	10,62	10,14	—	(5,00)
MEDITERRÁNEO.....	4,50	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA.....	4,25	18,75	17,56	—	(6,00)
NAVARRA.....	5,00	18,27	17,50	18,68	17,50
ONTINYENT.....	5,09	19,50	17,95	19,50	18,22
ORENSE.....	4,75	26,56	25,00	27,44	25,00
PAMPLONA MUNICIPAL.....	4,50	18,68	—	18,68	—
PENEDÉS.....	2,53	22,13	—	—	(10,00)
PENSIONES DE BARCELONA.....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
PONTEVEDRA.....	4,50	26,56	—	27,44	—
RIOJA.....	5,00	19,25	18,00	19,25	18,00
SABADELL.....	5,25	21,26	19,75	21,26	19,75
SALAMANCA Y SORIA.....	3,00	13,75	—	13,75	—
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ.....	7,25	22,50	—	(5,09)	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA.....	4,25	28,07	25,00	(6,17)	(6,00)
SEGOVIA.....	4,50	18,75	—	18,75	—
TARRAGONA.....	5,75	18,75	—	18,75	—
TERRASSA.....	4,33	14,93	—	14,93	—
UNICAJA.....	5,00	27,44	25,00	27,44	25,00
VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE.....	2,25	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO.....	4,50	22,50	21,35	22,50	20,81
VITORIA Y ÁLAVA.....	5,75	18,74	17,94	18,74	17,55
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA.....	5,87	10,62	—	24,00	—
<b>TOTAL</b>					
<i>Media simple</i> .....	4,77	20,96	20,16	21,76	20,46

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

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



---

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

### CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA

CIRCULARES	CONTENIDO	PUBLICACIÓN EN EL «BOE»
8/1999, de 27 de julio	Entidades de crédito. Modificación de la Circular 3/1995, de 25 de septiembre, sobre la Central de Información de Riesgos.	7 de agosto de 1999

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 23 de julio y el 31 de agosto de 1999

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>BANCOS</b>			
0038	BANCO GENERAL, S.A.	09.08.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA GRAN VÍA DE HORTALEZA, 3.- 28033 MADRID.
0087	SINDICATO DE BANQUEROS DE BARCELONA, S.A.	17.08.1999	BAJA POR ESCISIÓN PARCIAL Y CESIÓN A CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA (2077).
0205	DEUTSCHE BANK CREDIT, S.A.	26.08.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE SOMERA, 7-9 (LA FLORIDA).- 28023 MADRID.
<b>COOPERATIVAS DE CRÉDITO</b>			
3130	CAJA RURAL SAN JOSÉ DE ALMAZORA, COOPERATIVA CRÉDITO VALENCIANA	27.07.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAJA RURAL SAN JOSÉ DE ALMAZORA, S. COOP. DE CRÉDITO V.
3130	CAJA RURAL SAN JOSÉ DE ALMAZORA, S. COOP. DE CRÉDITO V.	27.07.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE TRINIDAD, 20.- 12550 ALMAZORA (CASTELLÓN).
3174	CAIXA RURAL VINARÓS, S. COOP. DE CRÉDIT. V.	23.08.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE SAN CRISTÓBAL, 19.- 12500 VINARÓS (CASTELLÓN).
<b>ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO</b>			
8211	BANSABADELL HIPOTECARIA, SOCIEDAD ANÓNIMA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	02.08.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BANSABADELL HIPOTECARIA, E.F.C., S.A.
8321	EVERGO FINANCIACIÓN, E.F.C., S.A.	03.08.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CARRETERA DE VILLAVERDE, KM. 6,5.- 28041 MADRID.
8909	BANSABADELL FACTORING, SOCIEDAD ANÓNIMA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	04.08.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BANSABADELL FACTORING E.F.C., S.A.
8370	FINANCIERAS AGRUPADAS, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	06.08.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE CABALLEROS, 16 (PL. 1).- 46001 VALENCIA.

<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
---------------	-------------------------------------	-----------------

### ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (Art. 20, 2ª Dir. de Coordinación Bancaria 89/646/CEE)

BANQUE LEHMAN BROTHERS	26.07.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
BANQUE PARIBAS BELGIQUE, S.A.	20.07.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR ARTESIA BANKING CORPORATION.
BACOB S.C.	20.07.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: BÉLGICA.
BANCA DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.P.A. («BANCA IMI»)	17.08.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: ITALIA.

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 23 de julio y el 31 de agosto de 1999 (continuación)

---

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS</b>			
1251	IHAG HANDELSBANK ZÜRICH	20.08.1999	ALTA CON DOMICILIO EN CARRETERA DE MIJAS, KM. 4,5 (CENTRO NÓRDICO).- 29650 MIJAS (MÁLAGA). PAÍS DE ORIGEN: SUIZA.
<b>ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS</b>			
1703	AIRPORT CHANGE, S.A.	23.08.1999	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE ORENSE, 6.- 28020 MADRID.
<b>SOCIEDADES DE TASACIÓN</b>			
4360	C-22, S.A.	04.08.1999	BAJA POR RENUNCIA.
4487	NORMA VALORACIONES, S.A.	23.08.1999	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE ALMUDENA, 1 (ENTLO).- 30005 MURCIA.

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales  
Variaciones producidas entre el 22 de julio y el 31 de agosto de 1999

---

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Concepto</i>
<b>BANCOS</b>		
0187	BANCO UNIVERSAL, S.A.	DISOLUCIÓN.

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 1 y el 22 de septiembre de 1999

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>BANCOS</b>			
0137	BANCO DIRECTO, S.A.	15.09.1999	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO DE NEGOCIOS ARGENTARIA, S.A. (0202).
<b>CAJAS DE AHORROS</b>			
2046	CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE ORENSE	13.09.1999	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE VIGO (CAIXAVIGO) (2080).
2080	CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE VIGO (CAIXAVIGO)	13.09.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAIXA DE AFORROS DE VIGO E OURENSE.
2080	CAIXA DE AFORROS DE VIGO E OURENSE	13.09.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA GARCÍA BARBÓN, 1 Y 3.- 36201 VIGO (PONTEVEDRA).
<b>COOPERATIVAS DE CRÉDITO</b>			
3167	CAJA RURAL SAN JUAN BAUTISTA DE SAN JUAN DE MORO, COOPERATIVA CRÉDITO VALENCIANA	06.09.1999	BAJA POR ESCISIÓN PARCIAL Y CESIÓN A CAJA R. CREDICOOP, S.C.C. (3061).
<b>SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS</b>			
1465	ING BANK N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA	01.09.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE SEVERO OCHOA, 2 (P. E. MADRID-LAS ROZAS).- 28230 LAS ROZAS (MADRID).
1468	EUROHYPO A.G. EUROPÄISCHE HYPOTHEKENBANK DER DEUTSCHEN BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA	20.09.1999	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN PASEO DE LA CASTELLANA, 18 (PL. 6).- 28046 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.

<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
<b>ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (Art. 20, 2ª Dir. de Coordinación Bancaria 89/646/CEE)</b>		
TRIODOS BANK N.V.	25.08.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: HOLANDA.
CRÉDIT INDUSTRIEL DE L'OUEST	14.09.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS</b>			
1252	BANK J. VONTOBEL & CO. AG	03.09.1999	ALTA CON DOMICILIO EN CALLE MARQUÉS DE VILLAMAGNA, 6.- 28001 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: SUIZA.
<b>ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS</b>			
1704	CHANGE EXPRESS, S.A.	17.09.1999	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN GRAN VÍA, 16.- 28013 MADRID.

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 1 y el 22 de septiembre de 1999 (continuación)

---

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>SOCIEDADES DE TASACIÓN</b>			
4358	TASACIONES ANDALUZAS, S.A.	20.09.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE ALMERÍA, 69 (PL. 5).- 04001 ALMERÍA.

---

---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales  
Variaciones producidas entre el 1 y el 22 de septiembre de 1999

---

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Concepto</i>
<b>ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO</b>		
8323	UNIÓN INTERNACIONAL DE FINANCIACIÓN, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. (UNIFIBAN)	CAMBIO DE OBJETO SOCIAL.
<b>SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS</b>		
0170	BANCO REAL, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	CIERRE.

---

## PUBLICACIONES RECIENTES DEL BANCO DE ESPAÑA

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

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

**Enrique Alberola and Humberto López**

**INTERNAL AND EXTERNAL EXCHANGE RATE  
EQUILIBRIUM IN A COINTEGRATION FRAMEWORK.  
AN APPLICATION TO THE SPANISH PESETA**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9916

En este trabajo se utiliza un simple método para calcular el tipo de cambio de equilibrio multilateral de la peseta a través de técnicas de cointegración. El tipo de cambio de equilibrio se considera determinado por el *stock* de activos exteriores y la evolución de los precios sectoriales. Tras contrastar la hipótesis de cointegración, se procede a descomponer las series en un componente permanente y otro transitorio, utilizando el método ideado por Gonzalo y Granger. El componente permanente del tipo de cambio real se corresponde con su valor de equilibrio, que es variable; las desviaciones del tipo de cambio con respecto a su nivel de equilibrio dan una idea del grado de desalineamiento del tipo de cambio. Al final de la muestra, último trimestre de 1998, se estima que la peseta está moderadamente minusvalorada con respecto a su nivel de equilibrio.

**José Viñals and Javier Vallés**

**ON THE REAL EFFECTS OF MONETARY POLICY**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9917

Este trabajo analiza un aspecto de gran relevancia para los bancos centrales: el efecto de la política monetaria en la economía. La evidencia empírica sugiere que, si bien en el medio plazo la inflación es un fenómeno monetario y conlleva costes económicos relevantes, en el corto plazo la política monetaria afecta a las variables reales, presumiblemente como resultado de la existencia de rigideces reales y nominales. A la luz de esta evidencia, el trabajo analiza, en primer lugar, cuál es la estrategia de política más adecuada y, en segundo lugar, la incertidumbre que conlleva la actuación de la política monetaria en un entorno, como el actual, de baja inflación y bajos tipos de interés.

**Regina Kaiser and Agustín Maravall**

**SHORT-TERM AND LONG-TERM TRENDS,  
SEASONAL ADJUSTMENT, AND THE BUSINESS  
CYCLE**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9918

En este trabajo se analizan, primero, algunas de las limitaciones más serias del procedimiento estándar para estimar ciclos económicos con el filtro de Hodrick-Pescott (HP). Se muestra cómo, por medio de la incorporación de técnicas derivadas del análisis de series temporales, modificaciones sencillas e intuitivas del filtro producen una mejora significativa de los resultados. En particular, permiten obtener una señal más limpia, revisiones más pequeñas, estimadores más estables para períodos recientes y una mejor detección de los puntos de giro.

Se muestra a continuación cómo el filtro modificado resulta ser la solución exacta de un problema estadístico bien definido, concretamente, la estimación óptima (con error cuadrático medio mínimo) de los componentes en un modelo clásico de componentes no observables, en el que la serie observada se descompone en tendencia, ciclo, estacionalidad y componente irregular. El problema se resuelve mediante el filtro de Kalman o el filtro de Wiener-Kolmogorov. Los modelos para los componentes son procesos estocásticos, que incorporan características deseadas *a priori* (asociadas con el carácter *ad-hoc* del filtro HP) con características específicas de la serie en cuestión. Estas características garantizan que el modelo ARIMA agregado que resulta de la suma de los modelos para los componentes sea exactamente el mismo que el modelo ARIMA parsimonioso identificado directamente para la serie observada. Se procede después a utilizar la interpretación basada en modelos para resolver problemas de diagnóstico e inferencia. El procedimiento completo puede aplicarse de forma trivial con programas libremente disponibles de fácil acceso.



# INDICADORES ECONÓMICOS

---

## ÍNDICE

### INDICADORES ECONÓMICOS

	<i>Páginas</i>
<b>1. PRINCIPALES MACROMAGNITUDES</b>	
1.1. PIB. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y UEM .....	99
1.2. PIB. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle .....	100
1.3. PIB. Precios constantes de 1995. Ramas de actividad. España .....	101
1.4. PIB. Deflatores implícitos. España .....	102
<b>2. ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
2.1. PIB a precios constantes. Comparación internacional .....	103
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional .....	104
2.3. Precios de consumo. Comparación internacional .....	105
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 .....	106
2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales .....	107
2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales .....	108
2.7. Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y de oro .....	109
<b>3. DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD</b>	
3.1. Indicadores de consumo privado. España y UEM .....	110
3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España .....	111
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España .....	112
3.4. Índice de producción industrial. España y UEM .....	113
3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y UEM .....	114
3.6. Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y UEM ..	115
3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España .....	116
<b>4. MERCADO DE TRABAJO</b>	
4.1. Población activa. España .....	117
4.2. Ocupados y asalariados. España y UEM .....	118
4.3. Empleo por ramas de actividad. España .....	119
4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España .....	120
4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España .....	121
4.6. Convenios colectivos. España .....	122
4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España y UEM .....	123
4.8. Costes laborales unitarios. España y UEM .....	124
<b>5. PRECIOS</b>	
5.1. Índice de precios de consumo. España .....	125
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y UEM .....	126
5.3. Índice de precios industriales. España y UEM .....	127
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior. España .....	128

**6. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**

6.1.	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España .....	129
6.2.	Estado. Operaciones financieras. España .....	130
6.3.	Estado. Pasivos en circulación. España .....	131

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

7.1.	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente .....	132
7.2.	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera .....	133
7.3.	Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones .....	134
7.4.	Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Importaciones e introducciones .....	135
7.5.	Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Distribución geográfica .....	136
7.6.	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo .....	137
7.7.	Activos de reserva de España .....	138

**8. MAGNITUDES FINANCIERAS**

8.1.	Balance del Eurosistema. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas ..	139
8.2.	Balance del Banco de España. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas .....	139
8.3.	Activos financieros líquidos de las empresas no financieras y las familias e ISFL, residentes en España .....	140
8.4.	Activos financieros líquidos de las empresas no financieras, residentes en España (en proceso de elaboración) .....	141
8.5.	Activos financieros líquidos de las familias e ISFL, residentes en España (en proceso de elaboración) .....	142
8.6.	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España .....	143
8.7.	Financiación a las empresas no financieras, residentes en España .....	144
8.8.	Financiación a las familias e ISFL, residentes en España .....	145
8.9.	Financiación a las Administraciones Públicas, residentes en España .....	146
8.10.	Crédito por finalidades y créditos dudosos de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España .....	147
8.11.	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España .....	148
8.12.	Fondos de inversión en valores mobiliarios residentes en España: detalle por vocación ...	149
8.13.	Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y UEM .....	150

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

9.1.	Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. UEM y segmento español .....	151
9.2.	Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo .....	152
9.3.	Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España .....	153
9.4.	Índices de competitividad de España frente a la UE y a la UEM .....	154
9.5.	Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados .....	155

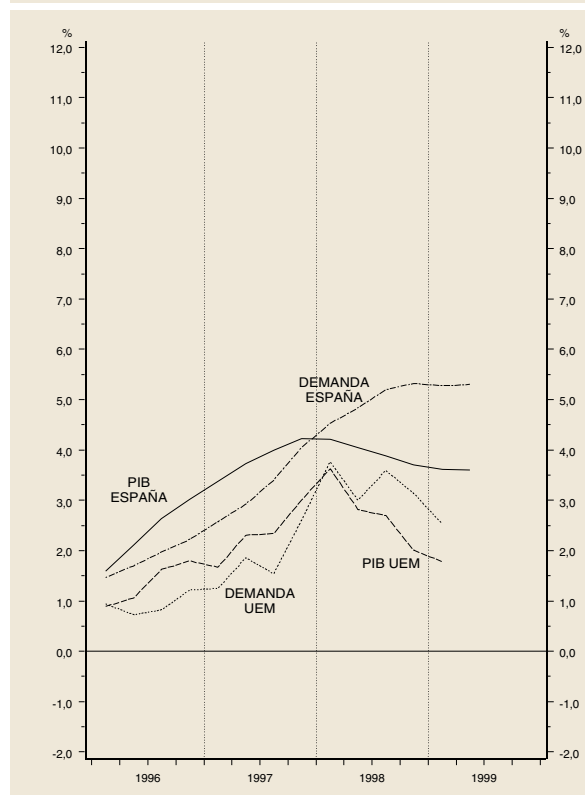
### 1.1. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y UEM (a)

n Serie representada en el gráfico.

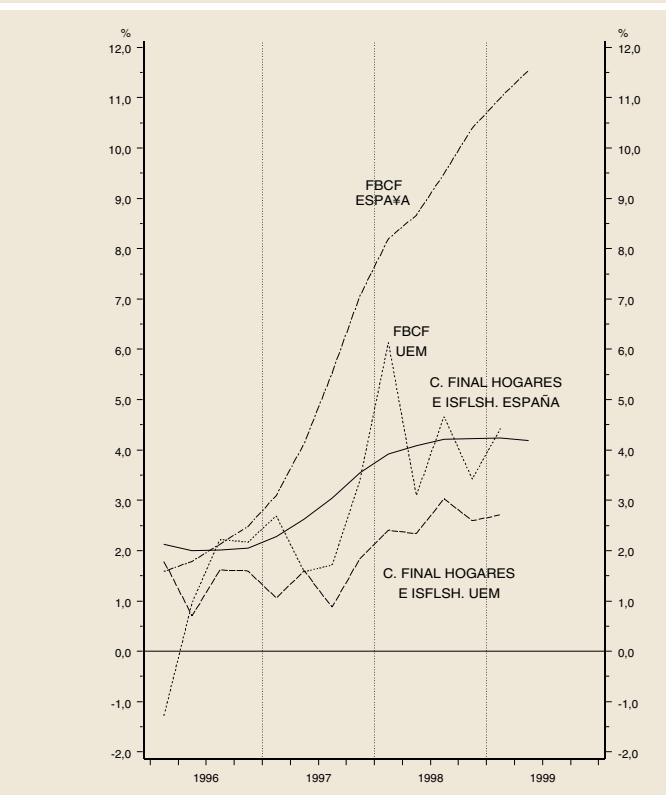
Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda interna		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIBpm precios corrientes	
	España	UEM	España	UEM (b)	España	UEM (c)	España	UEM	España	UEM	España	UEM (d)	España	UEM (d)	España (e)	UEM
	1 n	2 n	3 n	4 n	5	6	7 n	8 n	9 n	10 n	11	12	13	14	15	16
96 p	2,3	1,3	2,0	1,4	1,3	1,5	2,0	1,0	1,8	0,9	10,3	4,5	8,1	3,2	463	5 525
97 p	3,8	2,3	2,9	1,3	2,7	0,7	5,0	2,3	3,2	1,8	15,1	9,6	12,8	8,4	492	5 643
98 p	4,0	2,8	4,1	2,6	2,0	1,5	9,2	4,3	4,9	3,4	7,1	6,1	11,1	8,3	523	5 871
96 II p	2,1	1,1	2,0	0,7	1,1	1,7	1,8	1,0	1,7	0,7	9,3	2,0	7,4	1,1	115	1 377
III p	2,6	1,6	2,0	1,6	1,7	1,3	2,1	2,2	2,0	0,8	12,0	5,5	9,0	2,7	117	1 391
IV p	3,0	1,8	2,1	1,6	2,1	0,1	2,5	2,2	2,2	1,2	13,8	7,0	10,3	5,3	119	1 393
97 I p	3,4	1,7	2,3	1,1	2,5	0,8	3,1	2,7	2,6	1,3	15,3	5,6	11,9	4,5	120	1 390
II p	3,7	2,3	2,6	1,6	2,7	0,6	4,1	1,6	2,9	1,9	16,0	9,7	12,8	8,7	122	1 407
III p	4,0	2,3	3,0	0,9	2,9	0,7	5,5	1,7	3,4	1,5	15,5	12,1	13,3	10,2	124	1 414
IV p	4,2	3,0	3,6	1,8	2,8	0,6	7,1	3,4	4,0	2,6	13,8	11,0	13,3	10,3	126	1 433
98 I p	4,2	3,6	3,9	2,4	2,4	1,9	8,2	6,1	4,5	3,7	10,5	11,0	11,9	12,0	128	1 446
II p	4,0	2,8	4,1	2,3	2,2	2,1	8,7	3,1	4,8	3,0	8,0	8,6	11,2	9,7	130	1 460
III p	3,9	2,7	4,2	3,0	1,9	1,3	9,5	4,7	5,2	3,6	5,7	4,2	10,7	7,3	132	1 476
IV p	3,7	2,0	4,2	2,6	1,6	0,7	10,4	3,4	5,3	3,2	4,5	1,1	10,5	4,7	134	1 490
99 I p	3,6	1,8	4,2	2,7	1,2	1,4	11,0	4,4	5,3	2,6	4,9	-0,1	11,0	2,3	136	1 504
II p	3,6	...	4,2	...	1,3	...	11,5	...	5,3	...	5,6	...	11,8	...	138	...

PIB Y DEMANDA NACIONAL. ESPAÑA Y UEM  
Tasas de variación interanual



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



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

(a) España: elaborado según el SEC 95, series ciclotendencia; UEM, elaborado principalmente según el SEC 95.

(b) UEM, consumo privado nacional.

(c) UEM, consumo público.

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

(e) Miles de millones de euros

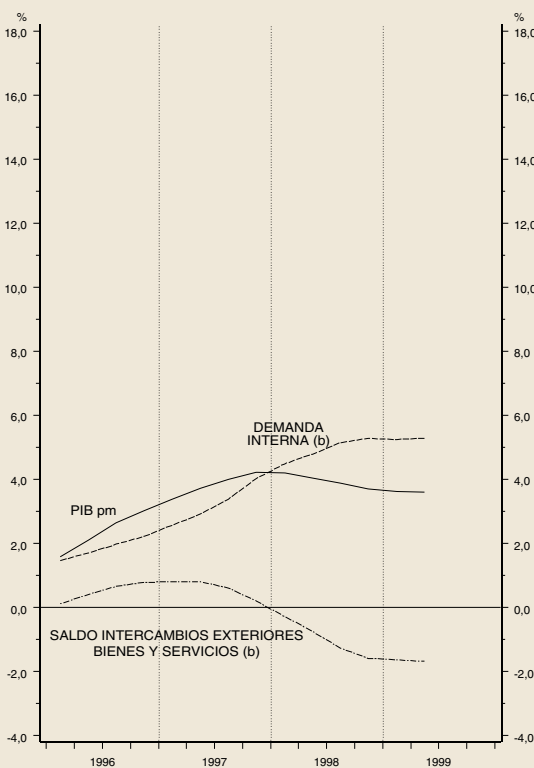
## 1.2. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle (a)

n Serie representada en el gráfico.

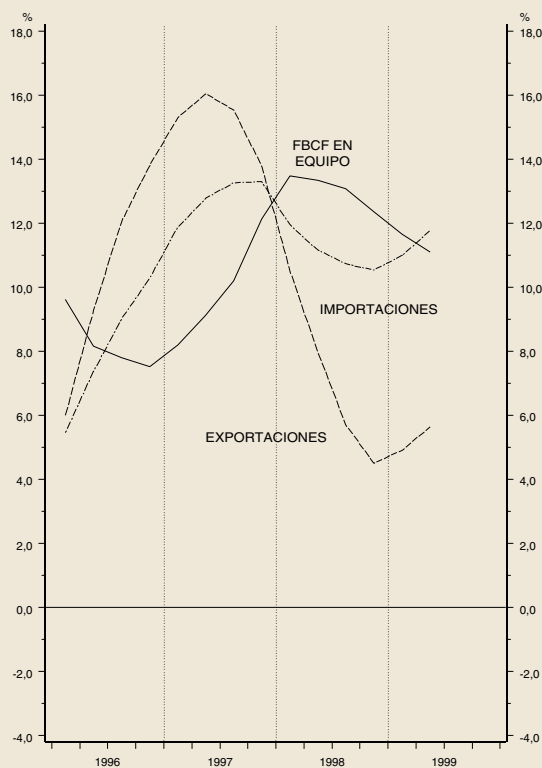
Tasas de variación interanual

	Formación bruta de capital fijo			Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria		
	Total	Equipo	Construcción		Total	Bienes	Consumo final de no residentes en territorio económico	Servicios	Total	Bienes	Consumo final de residentes en el resto del mundo	Servicios	Saldo de intercambios exteriores de bienes y servicios (b)	Demanda interna (b)	PIB
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>96 p</b>	2,0	8,3	-1,0	-0,1	10,3	10,5	6,3	16,9	8,1	7,7	7,5	10,6	0,5	1,8	2,3
<b>97 p</b>	5,0	9,9	2,3	-0,1	15,1	16,6	9,6	15,1	12,8	13,0	-0,9	15,1	0,6	3,2	3,8
<b>98 p</b>	9,2	13,0	7,0	0,1	7,1	5,1	10,7	14,3	11,1	10,5	10,5	14,8	-1,0	4,9	4,0
<b>96 II p</b>	1,8	8,2	-1,3	-0,1	9,3	9,2	5,4	17,2	7,4	6,8	10,1	10,3	0,4	1,7	2,1
<b>97 III p</b>	2,1	7,8	-0,7	»	12,0	12,7	7,3	16,8	9,0	8,4	8,5	13,1	0,7	2,0	2,6
<b>98 IV p</b>	2,5	7,5	-0,1	0,1	13,8	14,8	8,9	16,3	10,3	10,0	3,4	13,8	0,8	2,2	3,0
<b>97 I p</b>	3,1	8,2	0,5	0,1	15,3	16,9	9,3	15,6	11,9	12,0	-3,4	15,5	0,8	2,6	3,4
<b>98 II p</b>	4,1	9,1	1,5	»	16,0	17,9	9,6	15,2	12,8	13,2	-4,2	14,8	0,8	2,9	3,7
<b>99 III p</b>	5,5	10,2	3,0	-0,1	15,5	17,2	9,7	14,9	13,3	13,6	0,1	14,4	0,6	3,4	4,0
<b>99 IV p</b>	7,1	12,1	4,3	-0,1	13,8	14,7	9,7	14,7	13,3	13,3	4,1	15,7	0,2	4,0	4,2
<b>98 I p</b>	8,2	13,5	5,3	-0,1	10,5	9,9	10,4	14,7	11,9	11,5	7,6	15,5	-0,3	4,5	4,2
<b>99 II p</b>	8,7	13,3	6,0	0,1	8,0	6,4	10,6	14,5	11,2	10,5	10,6	15,5	-0,7	4,8	4,0
<b>99 III p</b>	9,5	13,1	7,4	0,2	5,7	3,2	10,7	14,2	10,7	10,0	11,0	15,6	-1,3	5,1	3,9
<b>99 IV p</b>	10,4	12,4	9,2	0,2	4,5	1,5	11,1	13,8	10,5	10,1	12,5	12,9	-1,6	5,3	3,7
<b>99 I p</b>	11,0	11,7	10,6	»	4,9	2,0	11,0	13,9	11,0	11,1	13,3	9,8	-1,6	5,2	3,6
<b>99 II p</b>	11,5	11,1	11,8	-0,1	5,6	3,0	10,8	14,2	11,8	11,8	13,9	11,1	-1,7	5,3	3,6

**PIB. DEMANDA NACIONAL 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 SEC 95, series ciclotendencia.

(b) Aportación al crecimiento del PIBpm.

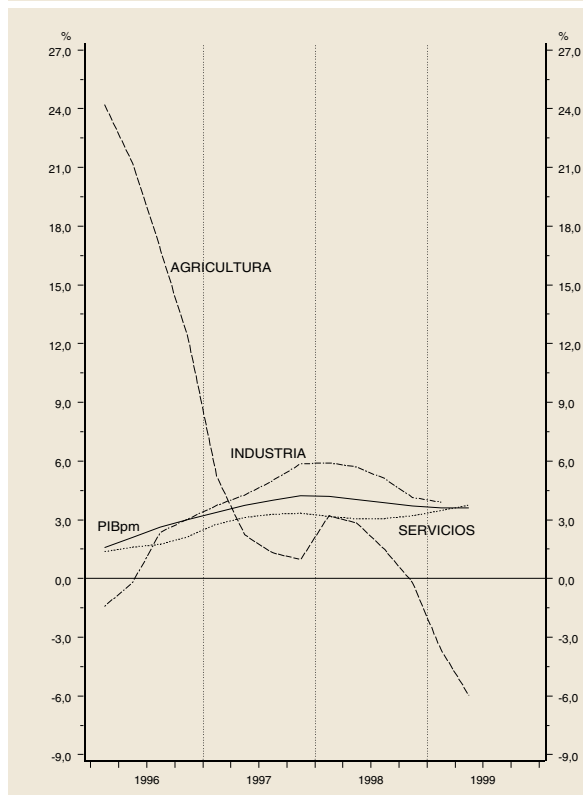
### 1.3. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Ramas de actividad. España (a)

n Serie representada en el gráfico.

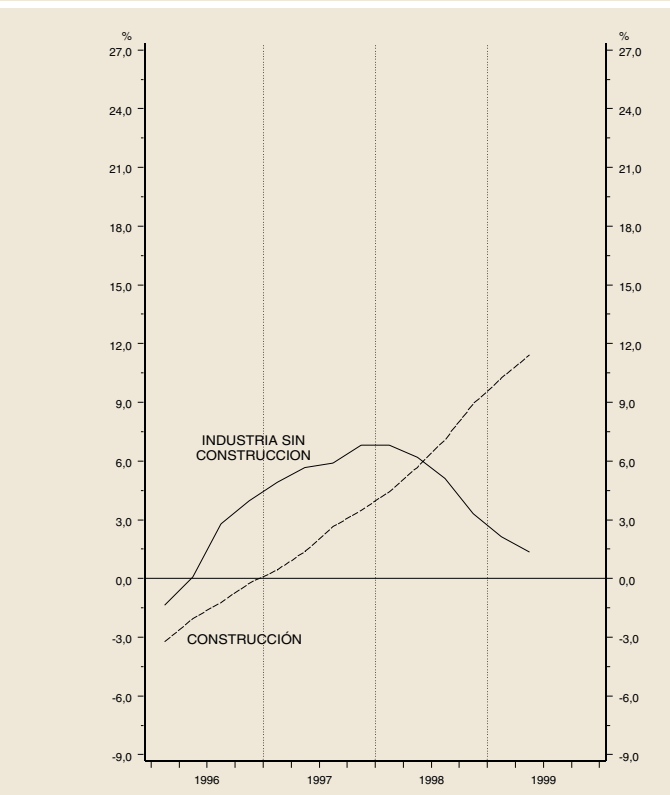
Tasas de variación interanual

	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
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
96 p	2,3	18,3	4,1	1,3	-1,7	1,7	1,8	1,5	3,8	-11,7	4,2
97 p	3,8	2,4	4,7	5,8	2,0	3,1	3,5	2,0	4,5	5,7	12,3
98 p	4,0	1,8	2,2	5,3	6,5	3,1	3,6	1,4	5,1	14,1	10,2
96 II p	2,1	21,2	4,2	0,1	-2,0	1,6	1,5	1,8	4,3	-13,2	2,5
III p	2,6	16,8	3,8	2,8	-1,2	1,7	1,9	1,2	3,4	-11,5	7,1
IV p	3,0	12,2	3,7	4,0	-0,3	2,1	2,5	1,1	3,1	-8,3	10,0
97 I p	3,4	5,2	4,0	4,9	0,4	2,8	3,2	1,4	3,7	-2,8	11,6
II p	3,7	2,2	4,7	5,7	1,4	3,1	3,6	1,7	4,1	3,0	12,7
III p	4,0	1,3	5,3	5,9	2,6	3,3	3,6	2,3	5,1	9,1	12,8
IV p	4,2	1,0	4,9	6,8	3,5	3,3	3,6	2,6	5,2	13,8	12,3
98 I p	4,2	3,2	3,7	6,8	4,4	3,2	3,5	2,3	4,3	15,6	11,4
II p	4,0	2,8	2,6	6,2	5,7	3,0	3,5	1,6	4,5	15,9	10,6
III p	3,9	1,5	1,6	5,1	7,1	3,1	3,7	1,0	5,2	14,0	10,0
IV p	3,7	-0,2	0,8	3,3	8,9	3,2	3,9	0,9	6,5	11,3	8,7
99 I p	3,6	-3,7	0,7	2,1	10,2	3,5	4,2	1,1	8,2	8,7	7,6
II p	3,6	-6,0	0,3	1,4	11,4	3,7	4,4	1,6	9,2	6,0	5,6

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 SEC 95, series ciclotendencia.

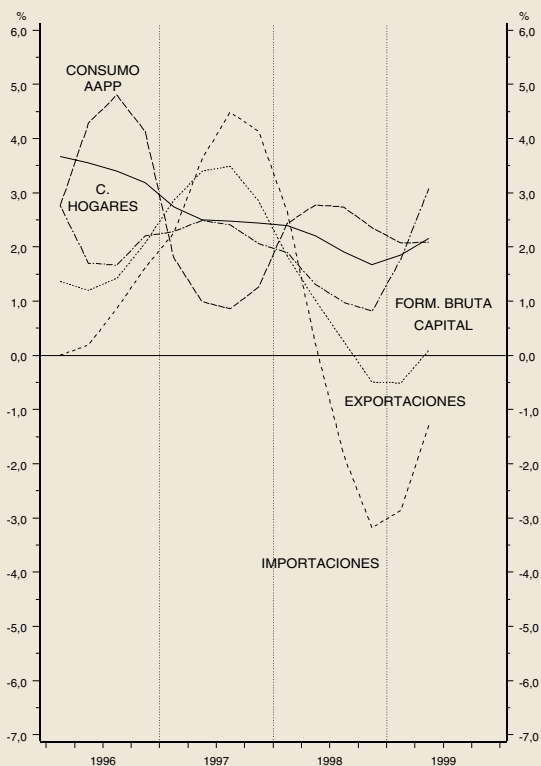
### 1.4. Producto interior bruto. Deflatores implícitos. España (a)

n Serie representada en el gráfico.

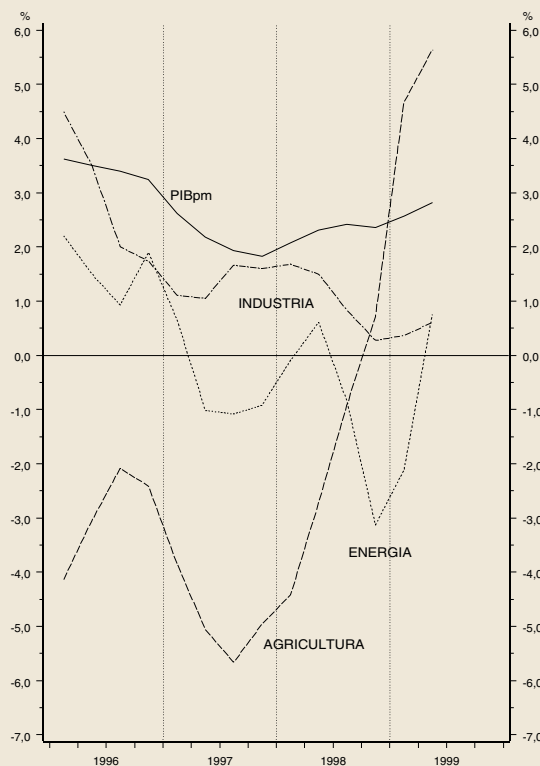
Tasas de variación interanual

	Componentes de la demanda								Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas de actividad					
	Consumo 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	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
1	2	3	4	5	6	7	9	10	11	12	13	14			
96 p	3,4	4,0	2,1	0,6	2,9	1,5	0,7	3,4	-2,9	1,6	2,9	2,7	4,1	4,0	
97 p	2,5	1,2	2,3	2,5	2,3	3,1	3,7	2,1	-4,9	-0,6	1,4	2,0	2,7	3,2	
98 p	2,0	2,6	1,2	0,1	2,0	0,6	-0,6	2,3	-1,8	-0,9	1,1	1,9	2,9	2,8	
96 II p	3,5	4,3	1,7	0,1	2,5	1,2	0,2	3,5	-3,0	1,5	3,5	2,5	4,1	4,1	
III p	3,4	4,8	1,7	»	2,6	1,4	0,9	3,4	-2,1	0,9	2,0	2,8	4,2	4,2	
IV p	3,2	4,1	2,2	0,9	2,9	2,1	1,6	3,2	-2,4	1,9	1,7	2,9	4,0	3,9	
97 I p	2,7	1,8	2,3	1,6	2,7	2,9	2,3	2,6	-3,8	0,6	1,1	2,8	3,3	3,6	
II p	2,5	1,0	2,5	2,6	2,5	3,4	3,6	2,2	-5,1	-1,0	1,1	2,3	2,9	3,3	
III p	2,5	0,9	2,4	3,3	2,0	3,5	4,5	1,9	-5,7	-1,1	1,7	1,6	2,5	3,0	
IV p	2,4	1,3	2,1	2,6	1,8	2,8	4,1	1,8	-5,0	-0,9	1,6	1,5	2,2	2,8	
98 I p	2,4	2,4	1,9	1,9	2,0	1,8	2,7	2,1	-4,4	-0,1	1,7	1,4	2,5	2,6	
II p	2,2	2,8	1,3	0,3	2,0	1,0	0,2	2,3	-2,7	0,6	1,5	1,7	2,7	2,6	
III p	1,9	2,7	1,0	-0,7	2,0	0,3	-1,8	2,4	-0,9	-0,9	0,8	2,1	3,0	2,9	
IV p	1,7	2,4	0,8	-1,0	1,9	-0,5	-3,2	2,4	0,7	-3,1	0,3	2,2	3,2	3,1	
99 I p	1,8	2,1	1,8	-0,1	2,8	-0,5	-2,9	2,6	4,7	-2,1	0,4	3,1	3,1	3,3	
II p	2,2	2,1	3,1	1,4	4,0	0,1	-1,3	2,8	5,6	0,7	0,6	3,6	3,0	3,4	

PIB. DEFLADORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLADORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

(a) Elaborado según el SEC 95, series ciclotendencia.

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

n Serie representada en el gráfico.

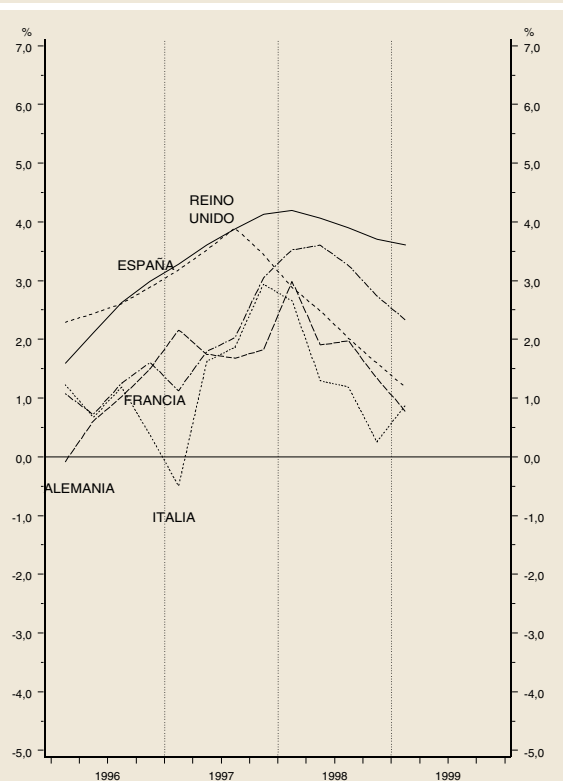
Tasas de variación interanual

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

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.

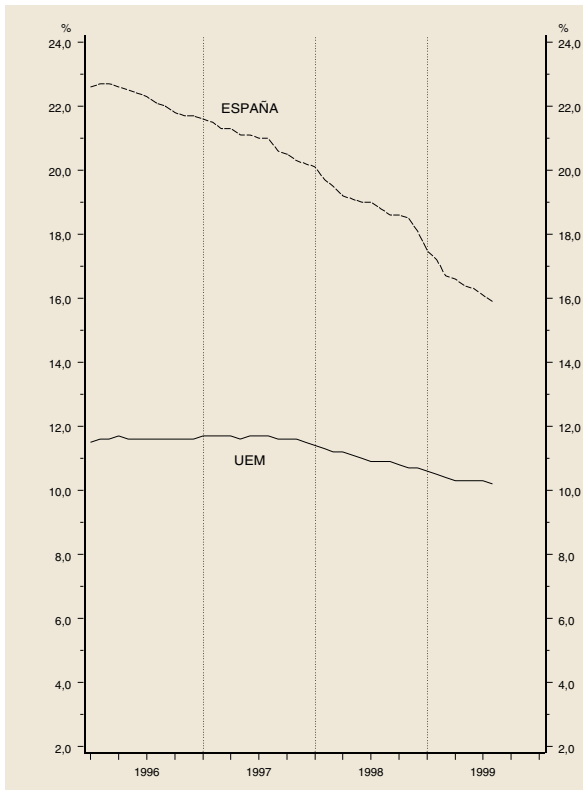


## 2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

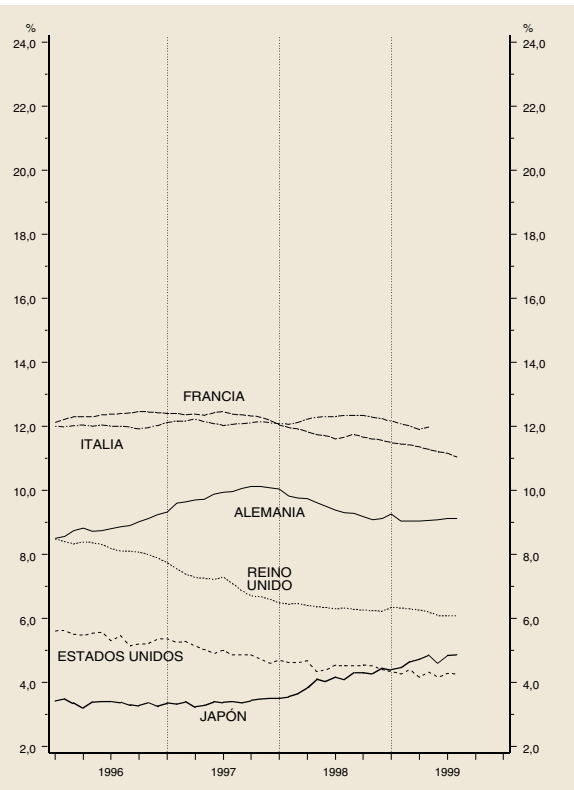
n Serie representada en el gráfico.

	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
<b>96</b>	7,7	10,8	11,6	8,9	22,2	5,4	12,4	12,0	3,4	8,2
<b>97</b>	7,4	10,6	11,6	9,9	20,8	4,9	12,3	12,1	3,4	7,0
<b>98</b>	7,1	10,0	10,9	9,4	18,8	4,5	11,7	12,3	4,1	6,3
<b>97</b>										
Oct	7,3	10,5	11,6	10,1	20,3	4,7	12,3	12,1	3,5	6,7
Nov	7,2	10,5	11,5	10,1	20,2	4,6	12,2	12,1	3,5	6,6
Dic	7,2	10,4	11,4	10,1	20,1	4,7	12,1	12,1	3,5	6,5
<b>98</b>										
Ene	7,2	10,3	11,3	9,8	19,7	4,6	12,0	12,1	3,6	6,5
Feb	7,2	10,2	11,2	9,8	19,5	4,6	11,9	12,1	3,7	6,5
Mar	7,2	10,2	11,2	9,7	19,2	4,7	11,8	12,2	3,8	6,4
Abr	7,1	10,1	11,1	9,6	19,1	4,3	11,8	12,3	4,1	6,4
May	7,1	10,1	11,0	9,5	19,0	4,4	11,7	12,3	4,1	6,3
Jun	7,1	10,0	10,9	9,4	19,0	4,5	11,6	12,3	4,2	6,3
Jul	7,1	10,0	10,9	9,3	18,8	4,5	11,7	12,4	4,1	6,3
Ago	7,1	9,9	10,9	9,3	18,6	4,5	11,8	12,3	4,3	6,3
Sep	7,1	9,9	10,8	9,2	18,6	4,5	11,7	12,3	4,3	6,3
Oct	7,0	9,8	10,7	9,1	18,5	4,5	11,6	12,3	4,3	6,3
Nov	7,0	9,7	10,7	9,1	18,1	4,4	11,6	12,2	4,5	6,2
Dic	7,0	9,7	10,6	9,3	17,5	4,4	11,5	12,2	4,4	6,4
<b>99</b>										
Ene	6,9	9,6	10,5	9,0	17,2	4,3	11,5	12,1	4,5	6,3
Feb	7,0	9,5	10,4	9,0	16,7	4,4	11,4	12,0	4,7	6,3
Mar	6,9	9,5	10,3	9,0	16,6	4,2	11,4	11,9	4,7	6,3
Abr	6,9	9,4	10,3	9,1	16,4	4,3	11,3	12,0	4,9	6,2
May	6,8	9,4	10,3	9,1	16,3	4,2	11,2	...	4,6	6,1
Jun	6,9	9,4	10,3	9,1	16,1	4,3	11,2	...	4,9	6,1
Jul	6,8	9,3	10,2	9,1	15,9	4,3	11,0	...	4,9	6,1

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: BCE y OCDE.

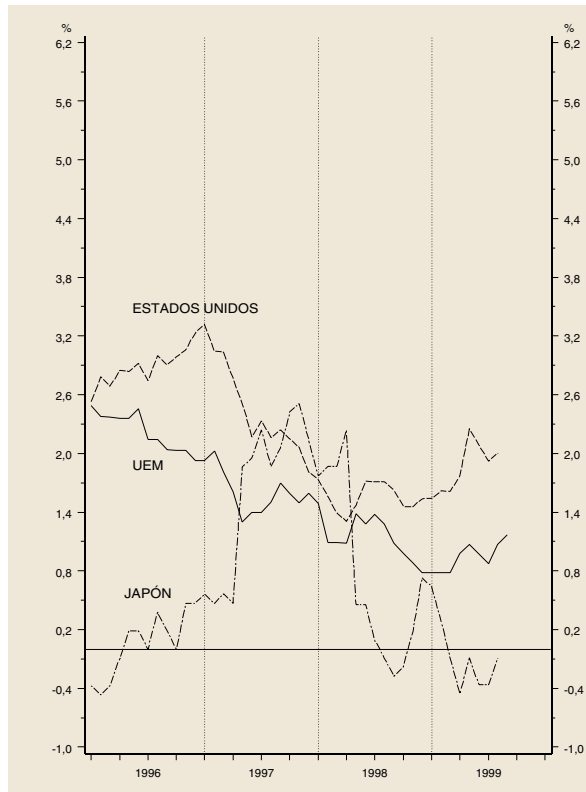
### 2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

n Serie representada en el gráfico.

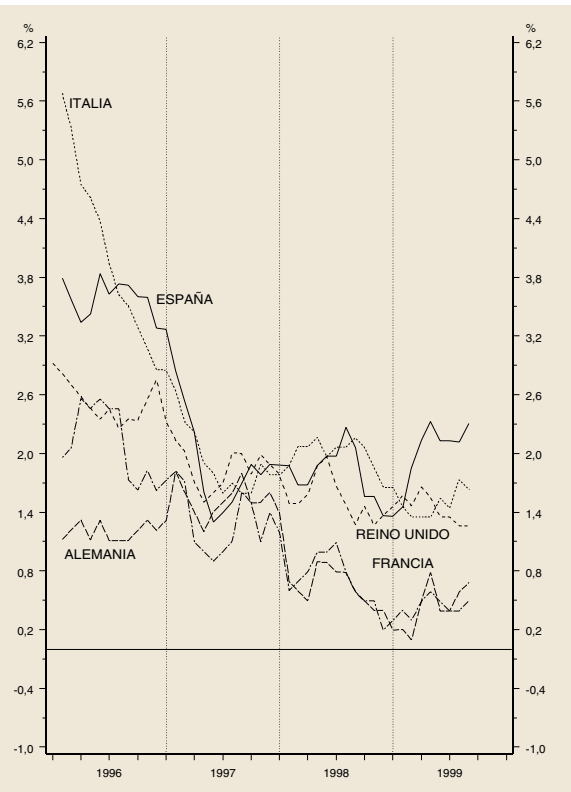
Tasas de variación interanual

	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
<b>96</b>	3,7	2,4	2,2	1,2	3,6	2,9	2,1	4,0	0,1	2,5
<b>97</b>	2,8	1,7	1,6	1,5	1,9	2,3	1,3	1,9	1,7	1,8
<b>98</b>	2,0	1,3	1,1	0,6	1,8	1,5	0,7	2,0	0,7	1,5
<b>98 Ene</b>	2,1	1,3	1,1	0,7	1,9	1,6	0,6	1,9	1,9	1,5
<b>Feb</b>	2,1	1,3	1,1	0,6	1,7	1,4	0,7	2,1	1,9	1,5
<b>Mar</b>	2,1	1,4	1,1	0,5	1,7	1,3	0,8	2,1	2,2	1,6
<b>Abr</b>	2,0	1,6	1,4	0,9	1,9	1,5	1,0	2,2	0,5	1,9
<b>May</b>	2,0	1,5	1,3	0,9	2,0	1,7	1,0	2,0	0,5	2,0
<b>Jun</b>	2,0	1,6	1,4	0,8	2,0	1,7	1,1	2,1	0,1	1,7
<b>Jul</b>	2,0	1,5	1,3	0,8	2,3	1,7	0,8	2,1	-0,1	1,5
<b>Ago</b>	1,9	1,3	1,1	0,6	2,1	1,6	0,6	2,2	-0,3	1,3
<b>Sep</b>	1,8	1,2	1,0	0,5	1,6	1,5	0,5	2,1	-0,2	1,5
<b>Oct</b>	1,9	1,1	0,9	0,4	1,6	1,5	0,5	1,9	0,2	1,3
<b>Nov</b>	2,0	1,0	0,8	0,4	1,4	1,5	0,2	1,7	0,7	1,4
<b>Dic</b>	1,9	1,0	0,8	0,2	1,4	1,5	0,3	1,7	0,6	1,5
<b>99 Ene</b>	1,9	1,0	0,8	0,2	1,5	1,6	0,4	1,5	0,3	1,6
<b>Feb</b>	1,8	1,0	0,8	0,1	1,8	1,6	0,3	1,4	-0,1	1,5
<b>Mar</b>	1,9	1,1	1,0	0,5	2,1	1,8	0,5	1,4	-0,5	1,7
<b>Abr</b>	2,2	1,2	1,1	0,8	2,3	2,3	0,6	1,3	-0,1	1,5
<b>May</b>	1,9	1,1	1,0	0,4	2,1	2,1	0,5	1,5	-0,4	1,3
<b>Jun</b>	1,9	1,0	0,9	0,4	2,1	1,9	0,4	1,4	-0,4	1,4
<b>Jul</b>	2,0	1,1	1,1	0,6	2,1	2,0	0,4	1,7	-0,1	1,3
<b>Ago</b>	...	1,2	1,2	0,7	2,3	...	0,5	1,6	...	1,3

**PRECIOS DE CONSUMO**  
Tasas de variación interanual



**PRECIOS DE CONSUMO**  
Tasas de variación interanual



Fuentes: OCDE, INE y EUROSTAT.

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

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

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

n Serie representada en el gráfico.

Media de datos diarios

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a los países desarrollados (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro (c)	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
n	n	n	Base 1990 = 100									
<b>95</b>	1,3080	123,01	94,07	97,8	92,9	155,7	98,7	95,8	143,0	...	92,5	137,6
<b>96</b>	1,2697	138,08	108,71	98,3	97,3	134,5	99,1	101,9	120,7	...	99,7	115,1
<b>97</b>	1,1340	137,08	120,82	90,4	105,2	126,9	90,7	110,7	113,6	...	107,3	108,8
<b>98</b>	1,1211	146,41	131,03	92,3	110,6	120,4	92,1	116,9	107,0	...	112,4	102,3
<b>98 E-A</b>	1,0952	147,54	134,66	91,0	112,0	117,5	91,0	118,2	104,4	...	113,3	100,2
<b>99 E-A</b>	1,0793	127,38	118,11	88,6	109,1	134,4	88,5	116,5	116,8	...	112,6	111,6
<b>98 Jun</b>	1,1014	154,35	140,15	92,2	113,4	113,1	92,0	119,7	100,4	...	115,1	96,0
<b>Jul</b>	1,0975	154,35	140,63	92,0	114,0	112,7	92,1	120,7	99,4	...	116,0	95,5
<b>Ago</b>	1,1016	159,37	144,68	93,3	115,9	110,1	93,3	122,9	96,9	...	117,7	93,3
<b>Sep</b>	1,1541	155,30	134,57	95,2	111,2	116,3	94,9	117,8	103,1	...	113,3	98,4
<b>Oct</b>	1,1938	144,17	120,90	95,8	106,7	127,6	95,3	112,9	113,7	...	109,5	107,6
<b>Nov</b>	1,1644	140,12	120,63	94,1	107,7	128,5	93,6	114,0	114,4	...	110,2	108,6
<b>Dic</b>	1,1721	137,36	117,13	94,0	106,6	132,3	93,5	113,0	117,4	...	109,5	111,9
<b>99 Ene</b>	1,1608	131,35	113,16	92,7	105,5	137,0	92,2	112,2	120,9	...	109,0	115,5
<b>Feb</b>	1,1208	130,78	116,72	90,9	107,3	134,2	90,5	114,3	117,8	...	110,6	113,3
<b>Mar</b>	1,0883	130,20	119,64	89,5	109,7	132,5	89,3	116,9	116,0	...	113,1	111,3
<b>Abr</b>	1,0704	128,16	119,72	88,4	109,8	132,8	88,0	117,3	116,3	...	113,5	110,9
<b>May</b>	1,0628	129,71	122,05	88,1	110,0	130,1	87,7	117,4	113,9	...	114,1	108,3
<b>Jun</b>	1,0378	125,32	120,76	86,4	110,8	132,7	86,0	118,4	115,8	...	115,2	110,3
<b>Jul</b>	1,0353	123,71	119,54	86,2	111,1	134,5	86,1	118,9	116,7	...	...	...
<b>Ago</b>	1,0604	120,10	113,25	86,8	108,5	140,9	...	...	...	...	...	...

TIPOS DE CAMBIO

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



Fuentes: BCE, BIS y BE.

(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1990 para el euro y del comercio total de 1991 para el dólar estadounidense y el yen japonés, de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

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

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

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

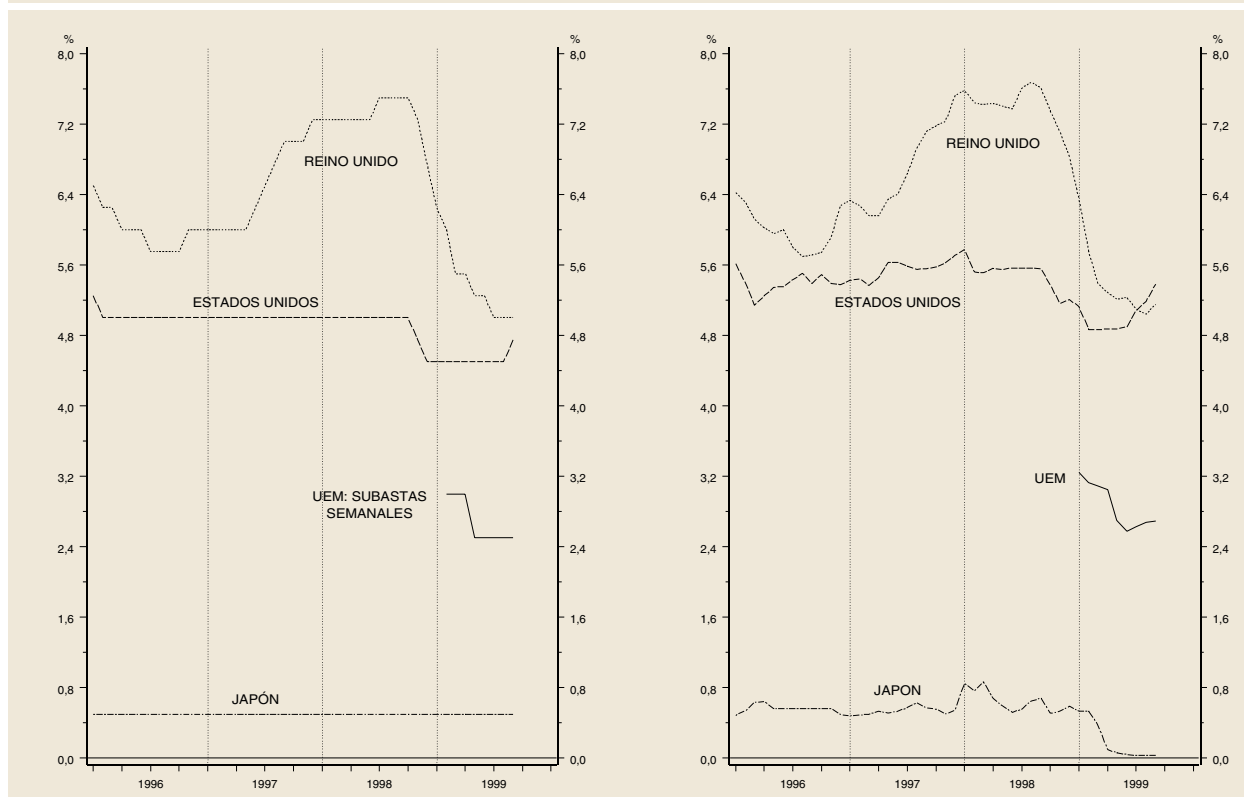
n Serie representada en el gráfico.

Porcentajes

	Tipos de intervención				Tipos interbancarios a tres meses									
	UEM (a)	Estados Unidos de América (b)	Japón (c)	Reino Unido (d)	OCDE	UE	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1 n	2 n	3 n	4 n	5	6	7 n	8	9	10 n	11	12	13 n	14 n
<b>96</b>	—	5,00	0,50	6,00	4,55	5,30	—	3,19	7,49	5,38	3,80	8,79	0,56	5,99
<b>97</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,35	4,80	—	3,25	5,37	5,58	3,33	6,85	0,57	6,80
<b>98</b>	—	4,50	0,50	6,25	4,25	4,56	—	3,47	4,24	5,44	3,42	4,95	0,62	7,30
<b>97 Nov</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,49	5,04	—	3,67	5,04	5,71	3,55	6,48	0,54	7,52
<b>Dic</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,53	4,96	—	3,67	4,83	5,77	3,55	6,07	0,85	7,58
<b>98 Ene</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,42	4,89	—	3,51	4,70	5,52	3,48	6,07	0,76	7,44
<b>Feb</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,41	4,85	—	3,46	4,64	5,51	3,44	6,11	0,87	7,42
<b>Mar</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,35	4,71	—	3,44	4,44	5,56	3,44	5,58	0,68	7,43
<b>Abr</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,32	4,67	—	3,56	4,41	5,55	3,49	5,19	0,59	7,40
<b>May</b>	—	5,00	0,50	7,25	4,32	4,66	—	3,56	4,34	5,57	3,47	5,08	0,52	7,37
<b>Jun</b>	—	5,00	0,50	7,50	4,34	4,66	—	3,49	4,33	5,56	3,44	5,10	0,56	7,61
<b>Jul</b>	—	5,00	0,50	7,50	4,33	4,62	—	3,48	4,33	5,56	3,43	4,85	0,65	7,67
<b>Ago</b>	—	5,00	0,50	7,50	4,33	4,60	—	3,42	4,35	5,56	3,42	4,88	0,68	7,61
<b>Sep</b>	—	5,00	0,50	7,50	4,22	4,56	—	3,41	4,25	5,37	3,42	4,96	0,51	7,35
<b>Oct</b>	—	4,75	0,50	7,25	4,07	4,42	—	3,51	3,99	5,16	3,42	4,49	0,53	7,11
<b>Nov</b>	—	4,50	0,50	6,75	4,05	4,26	—	3,57	3,80	5,21	3,45	3,89	0,59	6,83
<b>Dic</b>	—	4,50	0,50	6,25	3,87	3,90	—	3,30	3,36	5,13	3,20	3,33	0,53	6,35
<b>99 Ene</b>	3,00	4,50	0,50	6,00	3,63	3,64	3,13	—	—	4,87	—	—	0,53	5,75
<b>Feb</b>	3,00	4,50	0,50	5,50	3,56	3,51	3,09	—	—	4,86	—	—	0,38	5,39
<b>Mar</b>	3,00	4,50	0,50	5,50	3,49	3,46	3,05	—	—	4,88	—	—	0,10	5,29
<b>Abr</b>	2,50	4,50	0,50	5,25	3,38	3,19	2,70	—	—	4,88	—	—	0,06	5,21
<b>May</b>	2,50	4,50	0,50	5,25	3,35	3,08	2,58	—	—	4,90	—	—	0,04	5,23
<b>Jun</b>	2,50	4,50	0,50	5,00	3,42	3,09	2,63	—	—	5,08	—	—	0,03	5,10
<b>Jul</b>	2,50	4,50	0,50	5,00	3,48	3,13	2,68	—	—	5,19	—	—	0,03	5,04
<b>Ago</b>	2,50	4,50	0,50	5,00	3,59	3,16	2,70	—	—	5,36	—	—	0,03	5,17

TIPOS DE INTERVENCIÓN (%)

TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES (%)



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

- (a) Operaciones principales de financiación.
- (b) Tipos de interés de intervención pignoración (*Discount 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

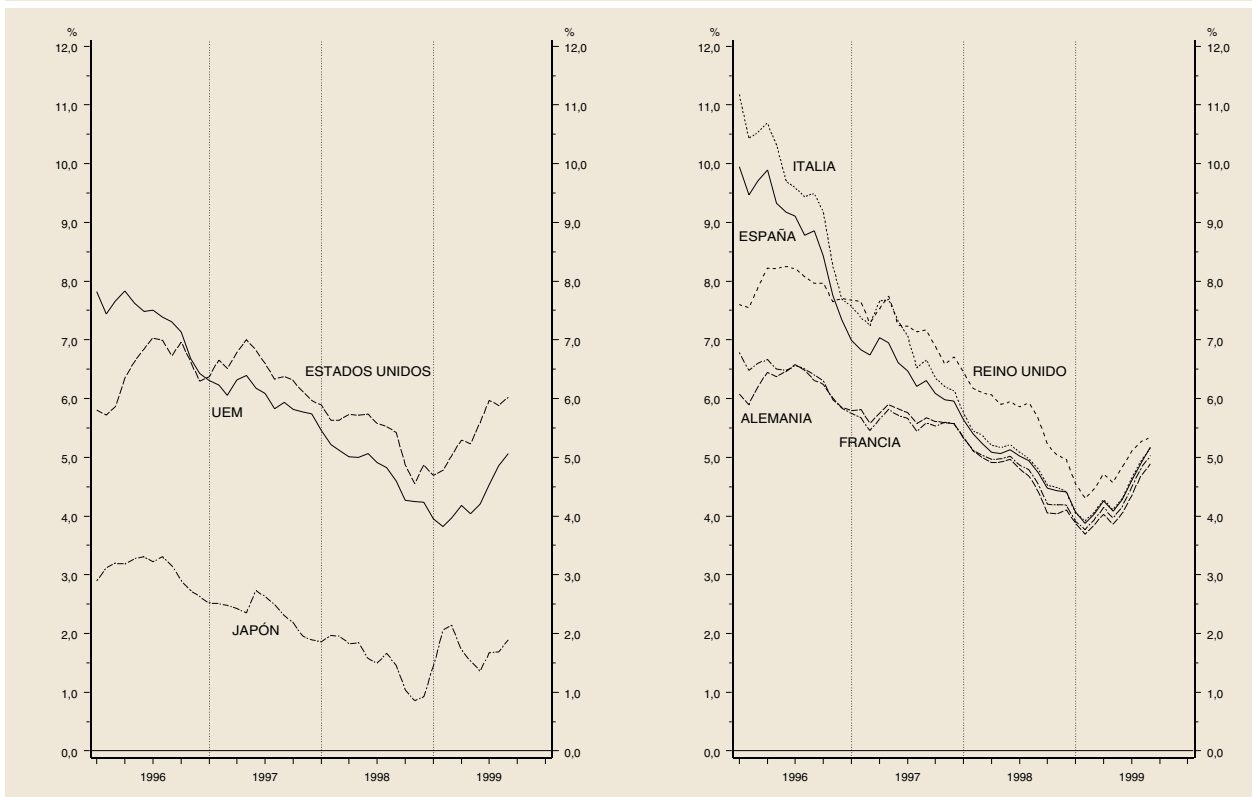
n Serie representada en el gráfico.

Porcentajes

	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
<b>96</b>	6,40	7,49	7,23	6,22	8,73	6,54	6,34	9,40	3,04	7,95
<b>97</b>	5,71	6,27	5,98	5,67	6,40	6,45	5,58	6,83	2,32	7,13
<b>98</b>	4,61	4,99	4,70	4,57	4,83	5,33	4,65	4,89	1,50	5,61
<b>97</b>										
Nov	5,33	6,04	5,74	5,57	5,96	5,96	5,57	6,14	1,89	6,71
Dic	5,20	5,77	5,46	5,34	5,64	5,89	5,33	5,75	1,86	6,45
<b>98</b>										
Ene	5,02	5,55	5,22	5,11	5,40	5,63	5,12	5,44	1,96	6,17
Feb	4,99	5,46	5,12	5,00	5,24	5,63	5,04	5,38	1,95	6,10
Mar	4,96	5,33	5,01	4,91	5,09	5,73	4,96	5,21	1,82	6,06
Abr	4,93	5,27	5,00	4,92	5,06	5,72	4,97	5,17	1,85	5,90
May	4,92	5,32	5,06	4,96	5,13	5,73	5,02	5,21	1,57	5,95
Jun	4,79	5,19	4,91	4,80	5,02	5,57	4,87	5,09	1,50	5,85
Jul	4,77	5,11	4,82	4,68	4,94	5,53	4,79	4,97	1,66	5,93
Ago	4,62	4,89	4,59	4,41	4,74	5,42	4,54	4,79	1,45	5,65
Sep	4,20	4,58	4,27	4,05	4,47	4,87	4,20	4,53	1,04	5,21
Oct	3,99	4,52	4,25	4,03	4,43	4,55	4,19	4,48	0,85	5,04
Nov	4,14	4,49	4,24	4,10	4,41	4,87	4,19	4,41	0,92	4,96
Dic	4,01	4,19	3,95	3,87	4,08	4,69	3,91	4,04	1,44	4,55
<b>99</b>										
Ene	4,04	3,97	3,82	3,69	3,88	4,78	3,77	3,92	2,05	4,30
Feb	4,22	4,12	3,98	3,84	4,02	5,03	3,93	4,06	2,14	4,46
Mar	4,36	4,35	4,18	4,03	4,26	5,30	4,14	4,28	1,72	4,72
Abr	4,22	4,18	4,04	3,86	4,09	5,23	3,97	4,11	1,53	4,57
May	4,44	4,38	4,21	4,05	4,27	5,59	4,16	4,30	1,35	4,84
Jun	4,78	4,69	4,53	4,35	4,60	5,97	4,49	4,64	1,67	5,10
Jul	4,85	4,99	4,86	4,69	4,91	5,88	4,82	4,94	1,69	5,27
Ago	5,07	5,22	5,14	4,93	5,17	6,07	5,07	5,20	1,86	5,39

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 (a) Precios del petróleo y del oro

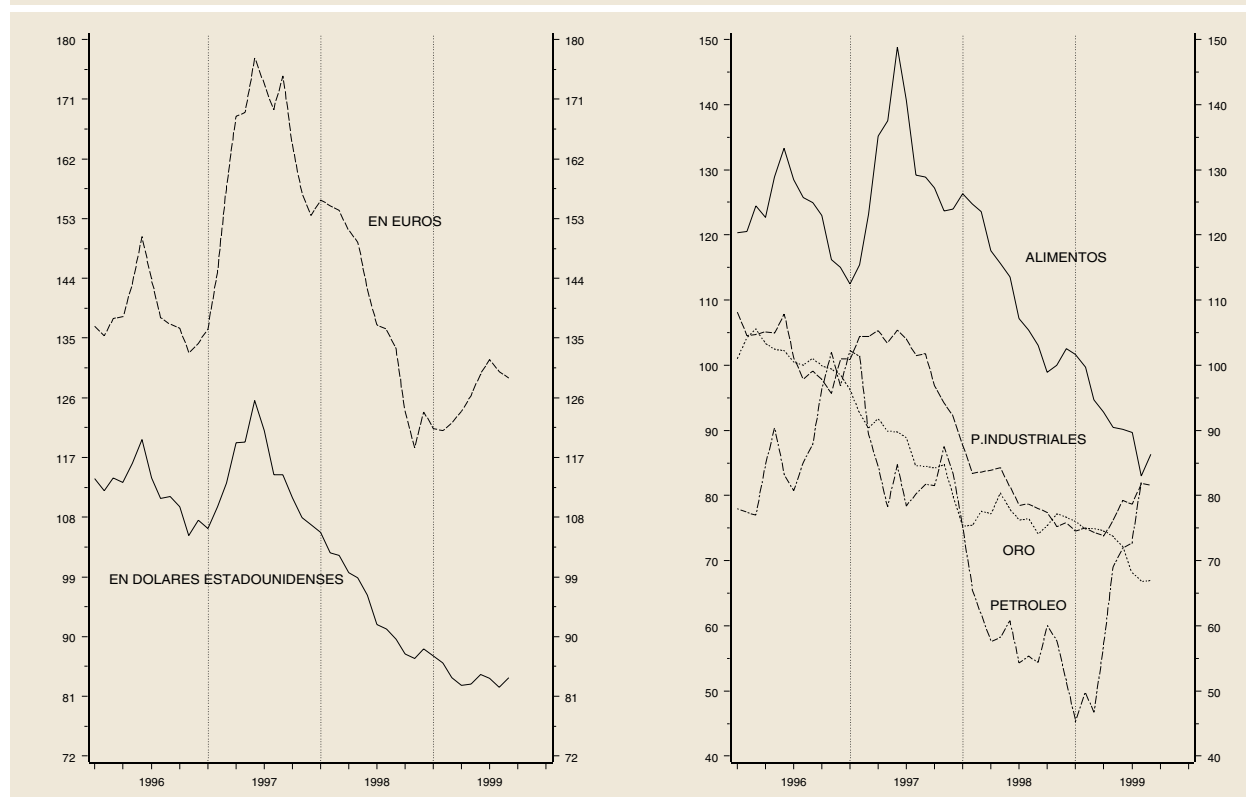
n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

	Materias primas no energéticas						Petróleo		Oro							
	General		Alimentos	Productos industriales			Índice (c)	Mar del Norte	Índice	Dólares estadounidenses por onza troy (d)	Euros por gramo (e)					
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales		Dólares estadounidenses por barril								
	Dólares estadounidenses	Euros (b)	Dólares estadounidenses													
1	n	2	n	3	n	4	n	5	6	7	n	8	9	n	10	11
<b>96</b>	111,6	138,7	123,0	101,7	124,3	88,1	88,7	20,3	101,1	387,6	9,48					
<b>97</b>	114,0	163,8	130,0	100,1	116,8	89,9	83,8	19,4	86,3	331,0	9,35					
<b>98</b>	93,4	137,1	109,4	79,5	93,2	71,2	56,8	13,4	76,7	294,0	8,49					
<b>98 E-A</b>	96,4	144,8	113,7	81,4	95,1	73,1	58,5	14,0	76,9	294,8	8,71					
<b>99 E-A</b>	83,7	126,7	90,8	77,6	93,3	68,1	...	15,2	71,5	274,1	8,16					
<b>98 May</b>	96,3	142,4	113,6	81,4	94,7	73,3	60,8	14,6	77,9	298,6	8,69					
<b>Jun</b>	91,8	137,0	107,2	78,5	92,9	69,7	54,3	13,7	76,2	292,3	8,59					
<b>Jul</b>	91,1	136,4	105,4	78,7	93,2	70,0	55,3	13,0	76,4	293,0	8,64					
<b>Ago</b>	89,6	133,4	103,0	78,0	92,9	68,9	54,3	12,3	74,1	284,1	8,33					
<b>Sep</b>	87,4	123,9	98,9	77,4	89,8	69,9	60,0	13,5	75,4	289,0	8,07					
<b>Oct</b>	86,7	118,4	100,0	75,2	87,9	67,5	57,7	13,1	77,2	295,9	7,96					
<b>Nov</b>	88,2	123,9	102,5	75,8	89,6	67,4	51,7	11,9	76,7	294,0	8,13					
<b>Dic</b>	87,1	121,4	101,7	74,5	90,3	64,9	45,3	10,3	76,0	291,3	8,00					
<b>99 Ene</b>	86,1	121,0	99,7	75,0	93,5	63,9	49,8	11,1	74,9	287,1	7,95					
<b>Feb</b>	83,9	122,1	94,7	74,4	92,4	63,4	46,8	10,5	74,9	287,3	8,24					
<b>Mar</b>	82,6	124,0	92,8	73,8	91,1	63,3	57,3	12,8	74,6	285,9	8,45					
<b>Abr</b>	82,8	126,3	90,5	76,2	91,2	67,1	69,0	15,5	73,7	282,6	8,49					
<b>May</b>	84,3	129,5	90,2	79,3	94,4	70,1	71,9	15,9	72,1	276,6	8,37					
<b>Jun</b>	83,7	131,7	89,6	78,6	96,7	67,7	72,7	16,2	68,2	261,4	8,10					
<b>Jul</b>	82,4	129,9	83,0	81,9	96,5	73,0	...	18,8	66,8	256,1	7,95					
<b>Ago</b>	83,8	129,0	86,3	81,6	90,9	76,0	...	20,5	66,9	256,6	7,78					

ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS

ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS



Fuentes: *The Economist*, FMI y BE.

- (a) Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones de materias primas realizadas por los países de la OCDE en el período 1989/1991.
- (b) Obtenido con el índice del tipo de cambio (o tipo equivalente desde enero de 1999) de la peseta frente al dólar estadounidense con base 1990.
- (c) Promedio de los precios de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.
- (d) Fixing de las 15.30 en el mercado de Londres.
- (e) Desde enero de 1999, los datos en dólares estadounidense se han convertido a euros con el cambio medio mensual del dólar estadounidense. Hasta esa fecha, los datos en pesetas se han convertido a euros con el tipo irrevocable.

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

n Serie representada en el gráfico.

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: UEM		Matriculaciones	De las que Uso privado	Ventas estimadas	Pro memoria: UEM Matriculaciones	Índice general			Por tipo de producto (índices deflactados)					Pro memoria: UEM índice deflactado
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista					Nominal	Deflactado (a)	Del cual Grandes superficies (a)	Alimentación (b)	Equipo personal (c)	Equipo del hogar (d)	Otros (e)		
				1 n			2	3	4	5 n								6	7
96	-14	-3	»	-9	-20	-11	11,2	14,3	9,2	6,2	2,1	-1,2	2,1	-3,9	-0,7	-0,5	4,9	0,3	
97 p	-3	6	4	-1	-15	-9	12,7	17,4	11,5	4,2	3,2	2,2	4,0	0,2	2,9	2,6	5,8	1,2	
98 p	5	7	6	3	-5	-3	17,2	19,3	17,5	7,0	7,1	5,4	7,2	3,3	3,1	9,9	8,7	2,7	
98 E-A p	3	6	5	2	-5	...	15,3	18,5	14,9	...	7,4	5,5	6,7	2,7	2,1	10,2	11,2	...	
99 E-A a	...	...	...	...	...	...	15,2	16,4	22,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
98 Oct p	9	11	7	7	-3	-1	15,5	13,8	20,0	4,5	8,2	6,6	14,0	3,4	12,8	9,8	4,3	1,7	
Nov p	10	11	9	5	-2	-4	31,0	31,9	32,3	9,7	6,1	5,0	5,3	4,3	-1,9	10,4	11,4	5,0	
Dic p	8	8	8	4	-1	-4	22,3	22,3	23,2	3,8	5,2	4,1	6,9	6,4	-1,5	7,6	3,7	1,5	
99 Ene p	7	8	6	2	-	-	13,1	14,4	14,4	9,1	1,4	0,2	9,7	0,2	1,4	4,7	-6,3	1,8	
Feb p	8	8	7	-	-	-4	23,1	19,8	24,3	5,5	4,3	2,4	10,4	1,0	-1,3	4,6	8,0	1,5	
Mar p	8	8	7	-	-1	-6	31,1	31,0	32,1	6,6	9,6	7,3	16,6	3,8	2,1	10,5	18,9	3,3	
Abr p	5	4	6	4	-3	-1	11,9	16,5	11,8	11,2	3,0	0,8	4,3	-5,7	1,4	3,2	15,4	1,3	
May p	6	1	6	3	-4	-3	22,6	26,4	24,2	5,9	2,2	0,3	7,5	-4,2	2,9	0,4	9,4	1,0	
Jun a	6	3	5	2	-5	-9	25,0	28,2	25,2	7,7	5,4	3,7	9,3	2,0	0,9	5,9	8,6	...	
Jul a	...	...	...	...	-3	-6	-2,0	»	17,1	...	7,0	5,6	12,8	4,6	7,4	8,4	3,2	...	
Ago a	...	...	...	...	...	...	-6,9	-6,5	27,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES

VENTAS DE AUTOMÓVILES  
Tasas de variación interanual (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Comisión de la UE («European Economy. Supplement B»), INE, DGT, ANFAC y BCE.

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

(b) Deflactada por el IPC de alimentación.

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

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

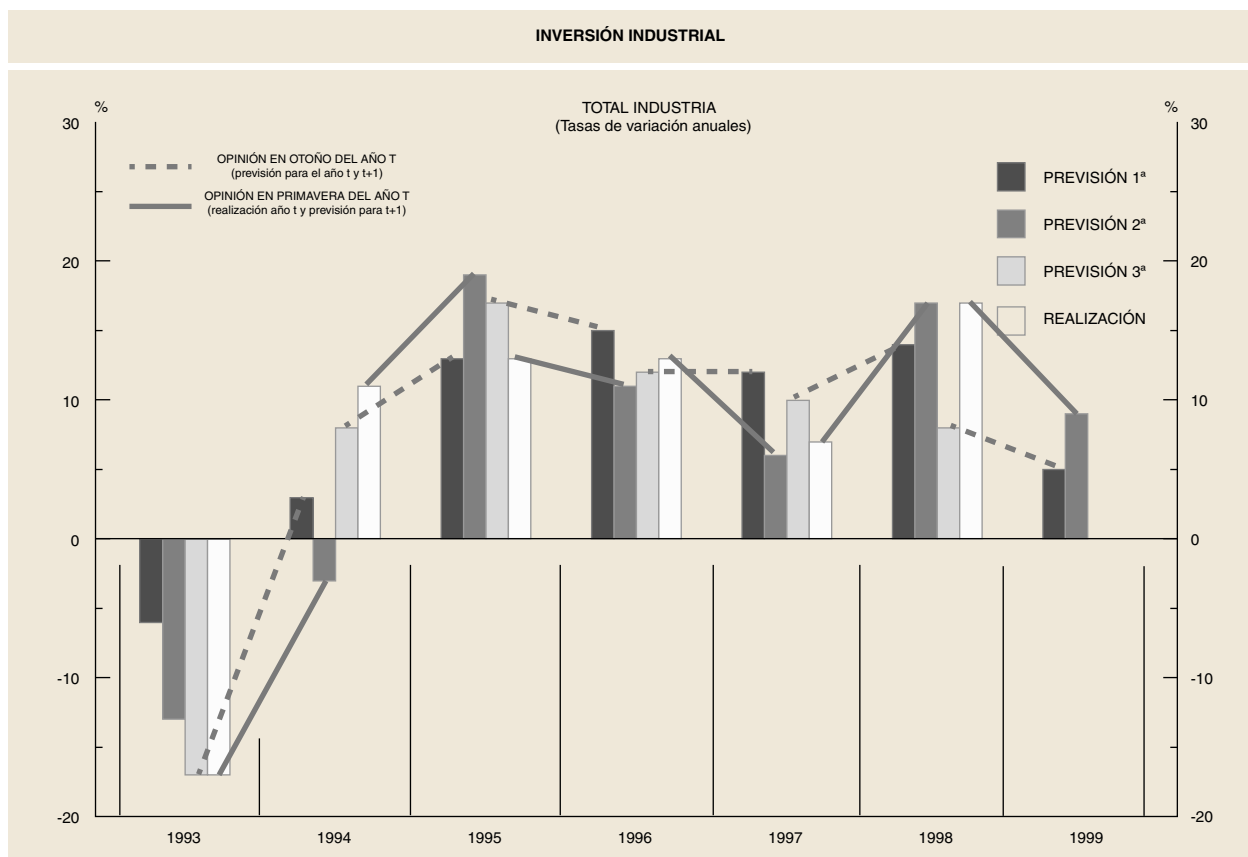
(e) Deflactada por el índice de precios que se obtiene de los siguientes componentes del IPC: objetos recreativos, publicaciones y otros bienes y servicios (excluidos turismo y hostelería, servicios financieros y otros servicios).

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

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Previsión 1ª	-6	3	13	15	12	14	5
Previsión 2ª	-13	-3	19	11	6	17	9
Previsión 3ª	-17	8	17	12	10	8	...
Realización	-17	11	13	13	7	17	...



Fuente: Secretaría General Técnica. MINER.

Nota: La primera previsión se realiza en el otoño del año anterior; la segunda y la tercera, en primavera y otoño del año en curso, respectivamente.



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

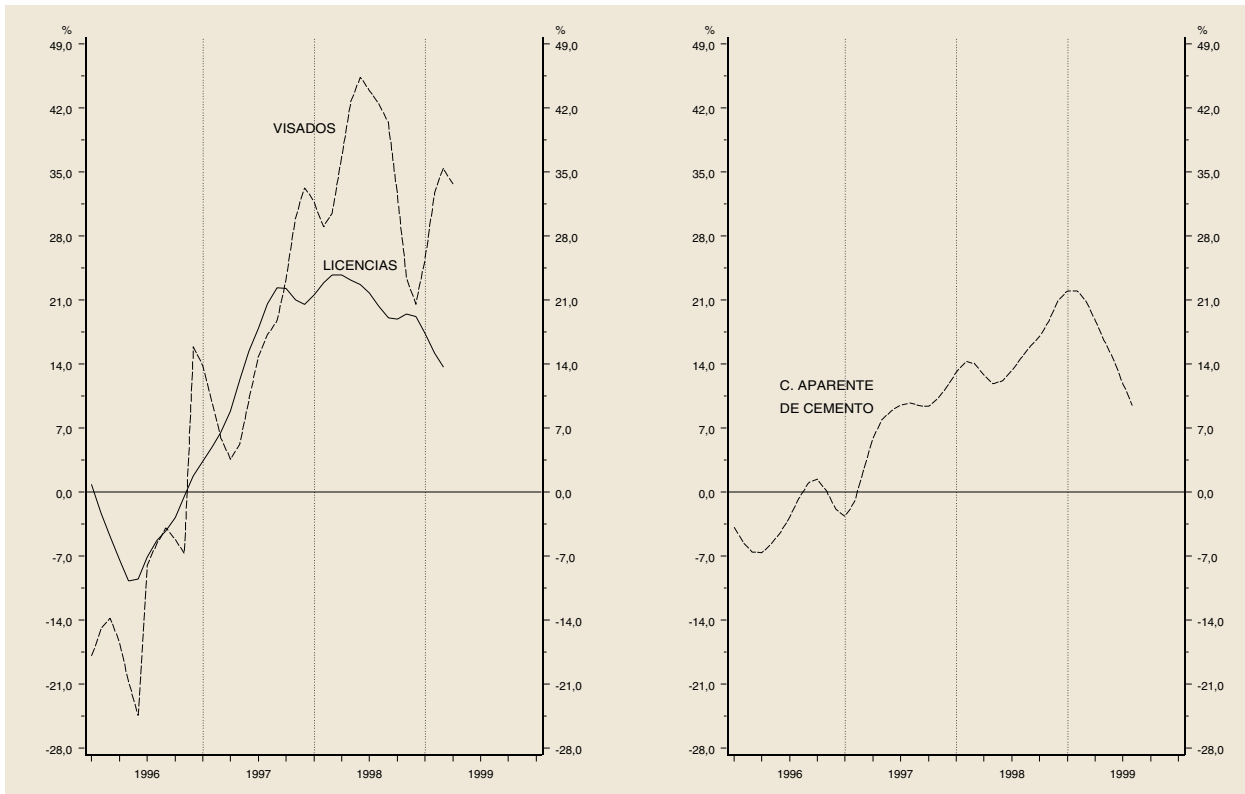
n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (Presupuesto)						Consumo aparente de cemento	
	Total	Residencial	De la cual		Total	De la cual	Total		Edificación					
			Vivienda	No residencial			En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	De la cual			Ingeniería civil
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>96</b>	-6,6	-6,0	-5,7	-10,2	-7,7	-8,9	23,4	23,4	-10,6	-10,3	31,5	-10,7	38,0	-2,9
<b>97</b>	16,6	13,6	13,8	34,4	17,0	19,0	2,1	2,1	47,4	51,0	37,5	46,2	-10,5	8,4
<b>98</b>	23,7	22,5	21,8	29,7	32,2	29,2	46,9	46,9	29,2	27,7	-13,0	29,7	55,0	15,7
<b>98 E-J</b>	24,6	25,4	25,1	20,8	38,4	35,6	81,2	81,2	55,3	80,5	4,0	18,1	107,0	13,3
<b>99 E-J</b>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	15,2
<b>98 Feb</b>	21,7	20,7	21,0	26,4	19,3	16,4	85,3	94,9	115,2	281,5	103,5	88,9	72,2	17,8
<b>Mar</b>	46,7	47,2	48,7	44,2	59,6	52,4	294,8	162,0	63,3	7,8	-10,3	81,6	471,9	26,9
<b>Abr</b>	4,5	5,1	5,8	1,7	31,7	34,3	23,1	113,8	50,9	224,9	247,0	28,7	9,8	-1,9
<b>May</b>	32,5	34,2	31,8	24,2	51,7	46,2	4,5	79,6	44,2	46,4	-66,7	43,4	-11,4	6,5
<b>Jun</b>	27,6	25,1	24,3	40,2	44,5	39,6	87,7	81,5	24,0	38,6	79,4	20,9	117,4	19,5
<b>Jul</b>	22,3	24,0	23,2	15,2	43,2	40,9	79,8	81,2	29,0	67,1	2,0	18,1	107,0	13,5
<b>Ago</b>	10,6	4,2	4,9	54,8	47,4	42,0	17,2	67,2	13,9	42,3	-42,1	3,5	18,6	19,7
<b>Sep</b>	9,0	10,3	12,1	3,7	37,3	29,2	25,0	62,6	-5,0	24,4	45,9	-11,5	40,7	13,7
<b>Oct</b>	27,0	21,0	19,0	57,0	7,2	7,7	-8,3	51,1	17,0	14,1	46,1	17,9	-17,9	10,1
<b>Nov</b>	37,6	35,0	30,7	52,1	27,5	25,8	0,4	44,1	-25,3	-62,5	-68,5	-1,7	13,0	32,7
<b>Dic</b>	22,8	16,4	15,4	58,3	18,0	13,8	71,0	46,9	33,5	-6,9	67,9	49,8	83,3	22,2
<b>99 Ene</b>	1,7	-2,3	-1,7	22,4	35,1	26,4	-3,2	-3,2	-29,8	29,6	147,3	-51,3	17,2	17,9
<b>Feb</b>	10,4	10,0	9,9	12,2	33,5	37,6	9,7	2,5	-20,8	-55,6	-52,0	-9,7	26,4	26,0
<b>Mar</b>	...	...	...	...	43,9	36,8	-41,5	-19,8	24,3	54,8	56,1	18,4	-55,8	15,3
<b>Abr</b>	...	...	...	...	...	...	56,5	-4,5	30,8	21,9	-48,5	33,6	73,4	20,4
<b>May</b>	...	...	...	...	...	...	46,7	4,8	-9,4	-26,9	220,2	-3,2	83,4	18,0
<b>Jun</b>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	11,9
<b>Jul</b>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2,4

CONSTRUCCIÓN. LICENCIAS Y VISADOS  
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)

CONSTRUCCIÓN. CONSUMO APARENTE DE CEMENTO  
Tasas de variación interanual (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 BE, capítulo 23, cuadros 7, 8 y 9.

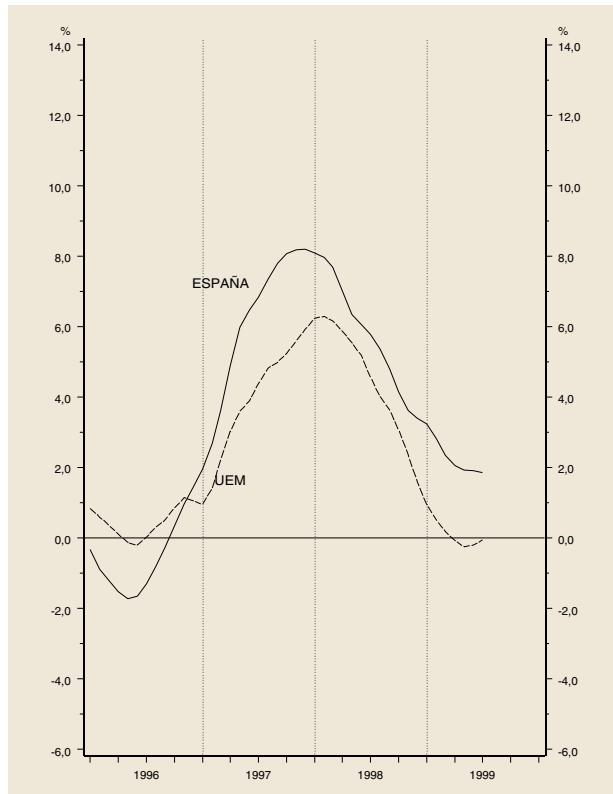
### 3.4. Índice de producción industrial. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

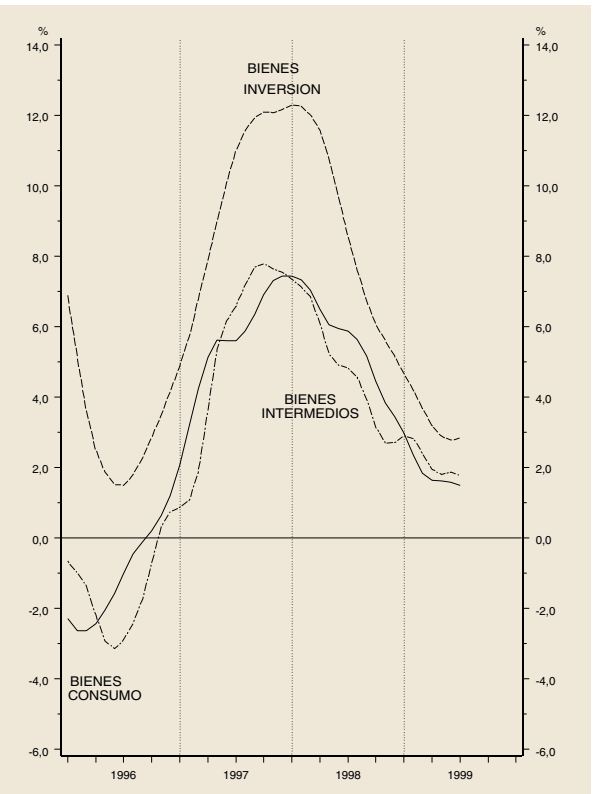
Tasas de variación interanual

	Índice general			Por destino económico de los bienes			Por ramas de actividad				Pro memoria: UEM				
	Total		Del cual Manufac- turas	Consumo	Inversión	Intermedios	Energía	Minerales	Transfor- mados	Otras	Del cual		Por destino económico de los bienes		
	Serie original	T <sub>12</sub>									Total	Manufac- turas	Consumo	Inversión	Intermedios
			1	2	3	4	5	6	7	8					
96 Ø p	102,2	-0,7	-0,7	-1,5	3,0	-1,2	-0,5	-2,0	2,3	-2,6	0,4	0,1	»	1,7	-0,1
97 Ø p	109,2	6,9	7,3	6,7	10,4	5,9	5,1	6,1	8,8	6,6	4,4	5,0	2,7	4,8	5,4
98 Ø p	115,1	5,4	6,2	5,5	8,4	4,2	1,1	5,5	8,2	4,7	4,0	4,5	3,0	6,5	3,9
98 E-J Ø p	116,7	6,7	8,0	6,5	12,0	5,2	-0,5	7,7	11,6	5,2	3,6	4,0	...	5,3	3,7
99 E-J Ø p	118,8	1,9	1,6	1,2	2,6	2,1	3,2	2,7	0,3	2,2	0,8	0,4	...	0,1	0,2
98 Ene p	110,5	4,5	6,5	5,3	10,1	2,2	-5,6	9,3	7,7	4,6	5,9	7,8	...	8,1	7,9
Feb p	114,2	11,9	13,0	10,6	17,7	10,9	4,9	14,0	18,7	8,1	6,3	7,2	...	8,0	7,4
Mar p	121,3	14,1	15,8	13,4	23,7	11,7	6,0	13,4	23,3	10,6	7,3	7,7	...	10,7	7,6
Abr p	112,4	-2,9	-2,6	-3,9	-0,7	-2,8	-3,9	-2,7	-1,4	-4,2	3,5	4,1	...	6,0	3,8
May p	117,8	5,6	7,3	6,0	11,5	3,2	-4,1	6,8	10,1	5,0	6,9	7,9	...	10,4	6,5
Jun p	123,8	8,3	9,4	8,2	11,8	7,1	0,9	7,1	13,1	7,8	3,6	4,0	2,9	5,3	3,7
Jul p	126,5	5,9	6,1	7,1	2,0	6,2	4,3	5,2	5,7	7,0	4,2	4,6	3,6	7,3	3,5
Ago p	76,5	6,7	8,4	8,6	2,9	5,9	1,9	4,6	12,1	7,9	4,2	4,7	3,8	6,8	3,6
Sep p	120,0	3,6	4,5	3,3	9,8	1,8	-1,3	4,8	5,8	3,3	3,2	3,4	2,6	5,7	2,5
Oct p	123,7	-1,0	-0,9	-1,4	0,1	-1,0	-0,1	0,6	-1,5	-1,9	2,3	2,6	2,8	5,6	1,3
Nov p	122,0	5,6	6,0	7,2	6,4	4,0	3,1	5,2	6,7	5,9	2,0	1,9	1,4	4,3	1,4
Dic p	112,0	4,8	4,5	4,7	7,5	3,8	7,9	-0,3	5,8	5,0	-0,3	-0,8	-0,7	1,6	-1,8
99 Ene p	112,9	2,2	0,6	0,5	2,5	3,5	11,1	1,0	-	0,5	1,1	1,0	2,0	3,8	-0,4
Feb p	113,9	-0,3	-1,0	-3,1	1,8	1,5	4,5	-0,7	1,0	-3,2	-0,6	-1,4	-0,2	-0,1	-1,6
Mar p	123,7	2,0	2,7	2,3	5,0	0,8	-2,0	2,4	3,2	2,4	0,1	-0,1	0,9	-1,2	-0,3
Abr p	114,9	2,2	2,8	2,9	4,0	1,0	-1,7	5,7	-0,9	4,9	-0,7	-0,9	-0,8	0,2	-1,7
May p	121,5	3,1	2,6	2,8	0,8	4,3	4,4	4,2	0,7	4,5	-0,5	-0,9	0,2	-1,3	-1,2
Jun p	126,1	1,9	1,6	2,0	1,3	1,9	2,6	3,4	-1,9	4,4	0,8	0,4	1,3	0,3	0,1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. TOTAL  
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual (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 BE, capítulo 23, cuadro 1.

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

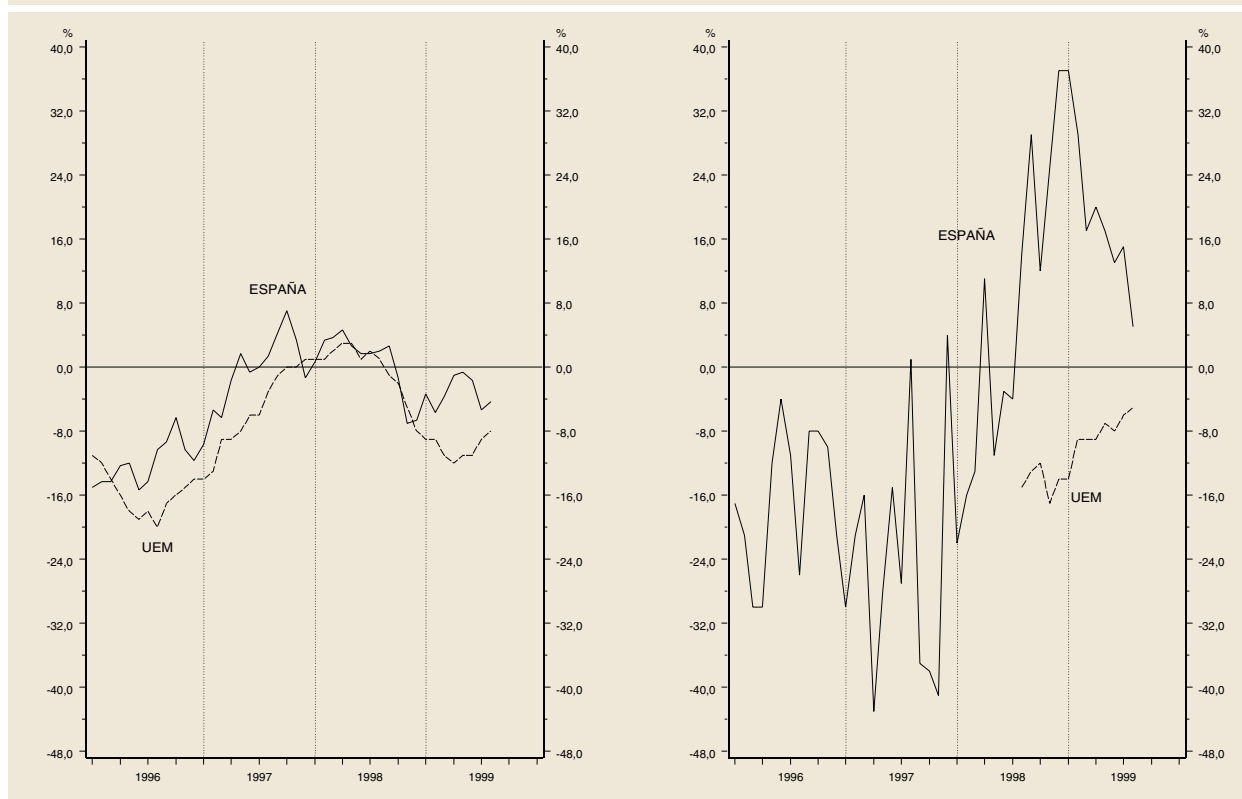
n Serie representada en el gráfico.

Saldo

	Industria, sin construcción									Construcción				Pro memoria: UEM (b)			
	Indicador del clima industrial (a)	Producción tres últimos meses	Tendencia de la producción	Cartera de pedidos total	Cartera de pedidos extranjeros	Nivel de existencias	Indicador del clima industrial			Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria sin construcción		Indicador del clima en la construcción
							Consumo	Equipo	Intermedios				Producción	Construcción	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
96 Ø	-12	-2	5	-23	-19	18	-8	-10	-16	-18	-7	-9	1	1	-14	-29	-36
97 Ø	»	12	11	-2	-7	8	2	»	-1	-24	-19	-23	7	3	1	-4	-33
98 Ø	»	11	7	2	-7	8	1	3	-2	10	22	18	17	8	-9	-15	-19
98 E-J Ø	3	15	11	6	-2	9	2	7	2	-3	8	8	7	4	1	-2	...
99 E-J Ø	-3	5	7	-7	-19	10	»	-5	-5	17	21	15	39	26	-8	-19	-8
98 Feb	4	9	18	3	-	10	4	6	3	-13	-30	5	11	2	2	-2	...
Mar	5	15	16	6	-	8	4	13	2	11	18	9	37	59	3	-1	...
Abr	3	15	15	4	-4	11	1	8	3	-11	22	6	12	-	3	-1	...
May	2	13	12	2	-5	9	»	7	1	-3	22	7	26	-20	1	-1	...
Jun	2	18	5	9	-3	9	-2	8	2	-4	26	11	-	-28	2	-2	...
Jul	2	23	-1	14	-	7	2	1	2	14	36	17	1	14	1	-2	-15
Ago	3	14	8	4	-9	4	7	7	-4	29	49	34	49	15	-1	-4	-13
Sep	-1	7	1	1	-10	6	4	-4	-7	12	35	12	35	-5	-2	-6	-12
Oct	-7	5	-7	-4	-17	10	-1	-7	-12	25	35	33	4	-19	-5	-10	-17
Nov	-7	1	-2	-7	-17	11	-5	-1	-9	37	32	49	43	42	-8	-14	-14
Dic	-3	4	5	-6	-20	9	-2	-3	-4	37	50	25	23	34	-9	-15	-14
99 Ene	-6	-5	9	-13	-22	13	-5	-6	-5	29	-25	24	13	31	-9	-16	-9
Feb	-4	1	12	-14	-24	9	-	-7	-4	17	14	18	43	8	-11	-20	-9
Mar	-1	5	11	-5	-17	9	4	-3	-5	20	15	23	15	41	-12	-23	-9
Abr	-1	12	13	-5	-21	10	4	-2	-4	17	32	1	43	21	-11	-20	-7
May	-2	5	8	-5	-21	8	2	-2	-5	13	40	17	63	33	-11	-22	-8
Jun	-5	12	-2	-2	-14	12	-1	-9	-6	15	56	16	29	23	-9	-22	-6
Jul	-4	7	1	-3	-15	11	-4	-4	-4	5	17	8	69	24	-8	-19	-5

CLIMA EN LA INDUSTRIA  
Saldos

CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN  
Saldos



Fuentes: MINER (*Encuesta de coyuntura industrial*) y BCE.

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

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

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

n Serie representada en el gráfico.

Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Pro memoria: UEM utilización de la capacidad productiva (%) n
	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 (%) n	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%) n	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%) n	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%) n	Prevista (%)		
96 p	77,0	78,1	4	75,3	76,3	4	78,6	79,5	2	77,8	79,2	6	80,2
97 p	79,2	80,0	2	77,1	77,7	1	80,4	82,0	5	80,4	81,3	2	82,5
98 p	80,6	81,5	3	79,3	79,9	3	82,1	83,4	1	81,1	82,2	1	82,8
98 I-II p	80,5	81,9	4	78,6	80,4	3	83,2	84,3	3	80,9	82,3	-2	83,4
99 I-II p	79,5	80,8	2	76,6	78,9	3	82,1	82,2	2	80,8	81,8	2	81,9
95 II p	78,1	78,3	3	76,8	77,0	5	76,2	77,4	-1	80,0	79,8	3	82,8
III p	77,8	78,2	4	75,6	75,5	6	80,5	80,2	6	78,6	79,8	1	82,8
IV p	77,6	77,1	5	75,3	72,6	8	78,3	78,8	5	79,4	80,4	4	82,6
96 I p	76,1	79,0	6	73,8	77,6	7	77,7	78,4	2	77,5	80,6	8	82,0
II p	77,1	78,0	2	75,4	77,1	1	78,1	78,8	1	78,2	78,5	4	80,2
III p	77,6	78,1	4	76,7	77,1	4	78,7	78,9	4	77,8	78,6	4	80,0
IV p	77,1	77,4	5	75,1	73,3	4	79,7	81,8	1	77,8	79,1	7	80,2
97 I p	77,4	79,6	4	75,0	77,9	2	77,4	79,4	6	79,5	81,2	4	79,9
II p	79,2	80,1	3	77,3	78,2	5	80,0	82,0	8	80,4	81,0	-1	81,1
III p	80,6	81,0	1	79,1	79,7	-2	82,2	83,8	3	81,2	81,0	2	81,5
IV p	79,5	79,4	1	77,1	74,9	-1	82,1	82,6	2	80,4	81,9	3	82,5
98 I p	79,9	81,9	7	78,1	80,0	2	82,4	84,3	2	80,4	82,6	-	82,8
II p	81,0	81,9	1	79,2	80,7	4	84,0	84,2	4	81,3	82,0	-3	83,4
III p	80,9	81,8	2	79,1	80,8	4	82,8	83,2	-	81,6	82,0	-	83,7
IV p	80,7	80,5	2	80,9	78,1	2	79,2	81,8	-4	81,1	82,0	6	82,8
99 I p	79,3	81,3	3	76,5	79,3	3	81,8	83,0	3	80,7	82,3	2	81,9
II p	79,6	80,2	1	76,7	78,5	2	82,4	81,4	-	80,9	81,2	1	81,9

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. POR TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



Fuentes: MINER y BCE.

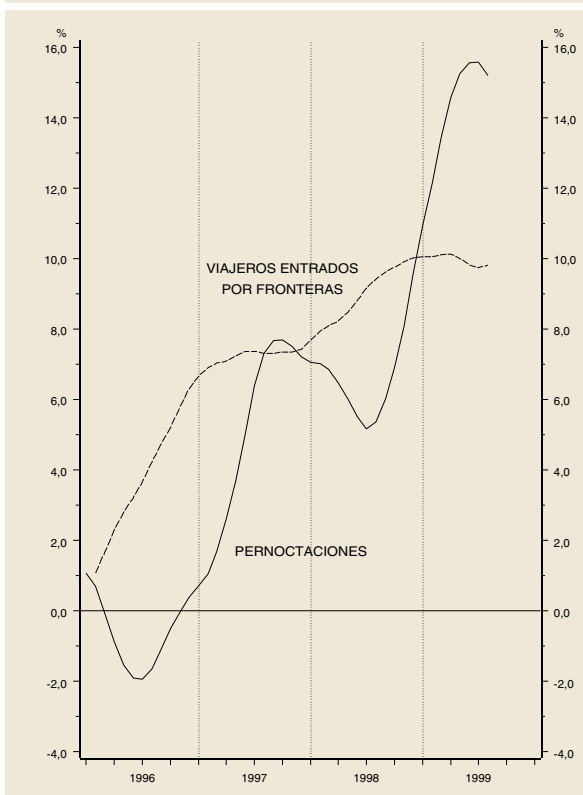
### 3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

n Serie representada en el gráfico.

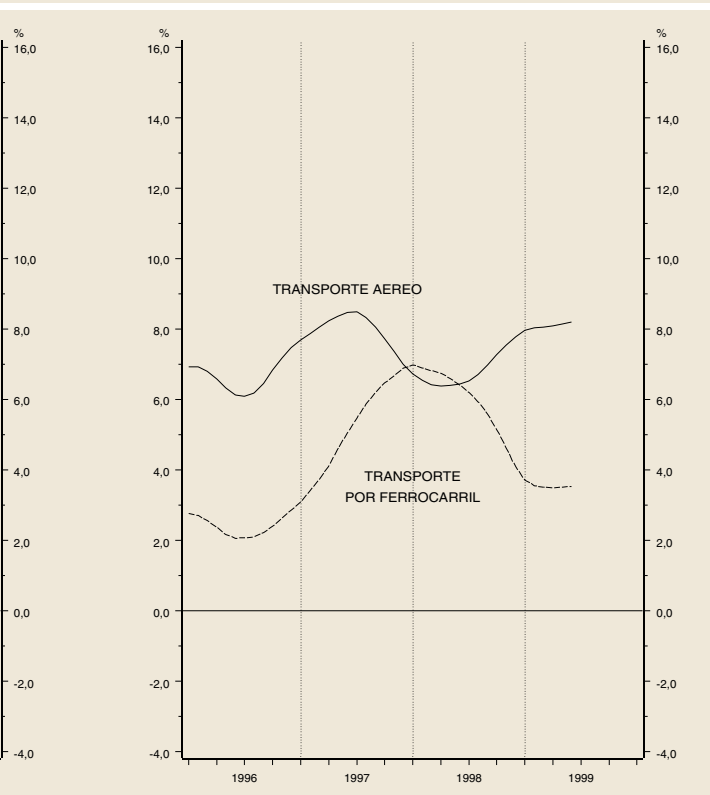
Tasas de variación interanual

	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
96	3,5	4,4	-0,8	-1,0	3,9	3,1	5,7	5,5	7,9	3,8	8,6	3,9	-2,9	1,8	1,2
97	7,4	7,3	5,4	5,2	7,1	6,7	7,9	7,9	7,6	8,1	10,2	5,1	2,5	6,2	12,6
98 p	10,3	10,8	6,9	6,1	9,4	10,5	7,3	7,1	2,5	10,4	0,7	8,3	4,6	5,4	2,6
98 E-J p	10,6	12,3	6,7	6,0	8,2	9,9	4,9	6,4	1,4	10,3	»	6,6	5,4	6,7	3,7
99 E-J a	13,4	20,2	15,5	22,3	9,8	11,3	6,8	...	...	...	...	...	...	...	...
98 Ene	13,8	18,3	6,8	4,6	12,7	10,7	15,7	5,9	0,6	10,9	-4,3	3,0	-5,0	1,8	6,1
Feb	12,3	17,1	8,9	8,0	9,6	11,3	7,2	7,0	»	14,1	-13,6	5,9	6,2	6,9	3,6
Mar	2,9	9,4	1,8	7,7	-3,2	»	-8,7	-0,1	-3,4	2,8	4,1	-2,4	11,9	-0,5	11,6
Abr	20,5	17,4	17,3	10,1	14,8	22,3	2,4	13,0	6,0	19,1	20,6	15,1	0,5	16,0	-2,9
May	10,1	11,9	5,4	5,6	10,3	12,5	5,2	6,9	1,7	10,3	2,9	15,3	5,3	8,3	-0,1
Jun p	8,5	12,7	6,4	7,8	9,5	10,7	6,8	7,0	2,2	10,2	-2,7	2,3	12,8	7,1	-0,9
Jul p	8,7	6,9	3,9	1,8	6,0	5,4	7,5	5,4	2,0	7,6	-2,7	6,1	5,8	7,4	9,0
Ago p	8,7	7,2	4,0	2,1	12,4	11,7	13,7	4,8	1,1	6,9	4,6	9,9	7,5	8,7	5,2
Sep p	10,2	9,9	8,0	7,2	7,9	8,5	6,3	7,4	0,8	11,8	0,3	5,4	1,7	5,9	-6,2
Oct p	11,4	10,1	11,9	11,7	12,6	12,7	12,4	10,0	4,2	13,8	3,0	10,6	5,0	6,4	7,8
Nov p	11,2	9,4	7,2	5,7	9,1	10,3	7,0	10,6	10,8	10,4	-4,4	16,1	0,6	0,4	-1,6
Dic p	7,9	7,1	7,1	5,4	11,0	13,2	7,9	8,1	5,1	11,1	6,2	11,7	3,1	-3,8	2,0
99 Ene a	13,3	17,3	18,4	24,9	11,6	14,4	7,5	8,6	5,6	11,2	8,4	10,5	18,9	2,2	-6,7
Feb a	15,1	23,9	16,7	24,2	10,8	14,7	4,7	9,6	7,4	11,5	1,5	8,1	8,9	0,4	1,4
Mar a	16,1	24,6	16,9	23,9	14,4	17,1	9,3	10,3	10,3	10,5	4,4	22,4	13,6	9,4	5,7
Abr a	8,4	13,8	14,4	22,6	7,7	5,6	11,8	1,5	-3,7	5,5	-5,6	5,1	13,0	-1,4	3,7
May a	14,3	20,0	16,1	22,4	7,8	9,8	3,3	9,3	4,6	12,2	2,1	0,3	7,5	5,5	1,6
Jun a	15,4	23,5	16,1	22,5	7,4	8,4	5,1	...	...	...	...	11,1	3,0	...	...
Jul a	12,5	19,3	12,9	19,5	10,8	12,8	6,1	...	...	...	...	...	...	...	...

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



TRANSPORTE  
Tasas de variación interanual (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 BE, capítulo 23, cuadro 15.

(a) A partir de enero de 1999 la encuesta incluye aquellos establecimientos con categoría una estrella de plata y similares. Para el cálculo de la tasa de variación interanual se han elevado los datos correspondientes a 1998 de acuerdo al nuevo directorio.

#### 4.1. Población activa. España

n Serie representada en el gráfico.

Miles de personas y tasas de variación interanual

	Población mayor de 16 años				Tasa de actividad	Población activa				
	Miles de personas	Variación interanual	T <sub>4</sub> <sup>1</sup>			Miles de personas	Variación interanual (a)			T <sub>4</sub> <sup>1</sup>
			n				Total	Por población	Por tasa de actividad	
	1	2	3	n	4	5	6	7	8	9
96 Ø	32125	245	0,8		49,61	15936	311	122	189	2,0
97 Ø	32345	220	0,7		49,84	16121	185	110	75	1,2
98 Ø	32534	189	0,6		50,00	16265	144	94	50	0,9
98 I-II Ø	32490	195	0,6		49,86	16197	152	97	55	0,9
99 I-II Ø	32659	169	0,5		49,89	16294	97	84	12	0,6
95 II	31841	311	1,0		48,88	15565	74	152	-78	0,5
III	31919	311	1,0		49,21	15707	221	153	68	1,4
IV	31997	311	1,0		49,14	15722	254	153	101	1,6
96 I	32035	272	0,9		49,29	15791	284	134	150	1,8
II	32095	254	0,8		49,47	15878	313	126	187	2,0
III	32155	236	0,7		49,88	16039	332	118	215	2,1
IV	32215	218	0,7		49,78	16035	313	109	205	2,0
97 I	32270	235	0,7		49,64	16019	227	117	111	1,4
II	32320	225	0,7		49,73	16071	194	112	82	1,2
III	32370	215	0,7		50,00	16187	147	108	40	0,9
IV	32420	205	0,6		49,99	16207	172	102	69	1,1
98 I	32468	198	0,6		49,79	16164	145	98	47	0,9
II	32512	192	0,6		49,92	16231	159	96	63	1,0
III	32556	186	0,6		50,25	16361	174	93	81	1,1
IV	32601	180	0,6		50,02	16305	98	90	8	0,6
99 I	32640	172	0,5		49,83	16264	100	86	14	0,6
II	32677	165	0,5		49,95	16324	93	83	11	0,6

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA  
Tasas de variación interanual

POBLACIÓN ACTIVA  
Variaciones interanuales



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

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

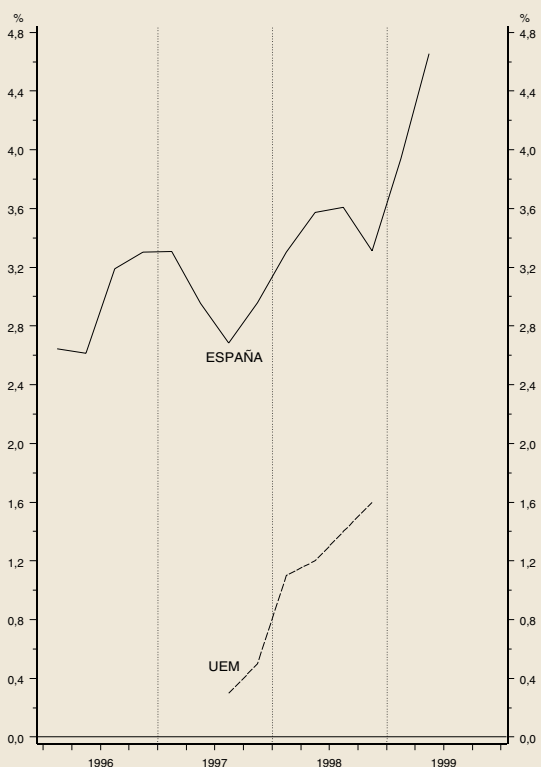
## 4.2. Ocupados y asalariados. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

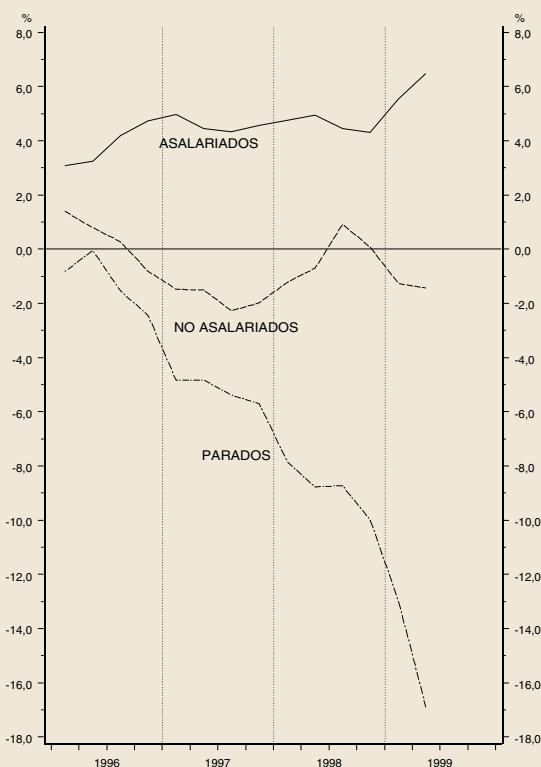
Miles de personas y tasas de variación interanual

	Ocupados									Parados			Tasa de paro	Pro memoria: UEM	
	Total			Asalariados			No asalariados			Miles	Variación interanual	T <sub>1</sub> <sup>4</sup>		Ocupados T <sub>1</sub> <sup>4</sup>	Tasa de paro
	Miles	Variación interanual	T <sub>1</sub> <sup>4</sup>	Miles	Variación interanual	T <sub>1</sub> <sup>4</sup>	Miles	Variación interanual	T <sub>1</sub> <sup>4</sup>						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
96 O	12396	354	2,9	9 284	341	3,8	3 112	13	0,4	3 540	-43	-1,2	22,22	0,3	11,62
97 O	12765	369	3,0	9 709	425	4,6	3 056	-56	-1,8	3 356	-184	-5,2	20,83	0,5	11,63
98 O	13205	440	3,4	10157	448	4,6	3 048	-7	-0,2	3 060	-296	-8,8	18,82	1,3	10,94
98 I-II O	13076	435	3,4	10032	464	4,9	3 044	-29	-1,0	3 121	-282	-8,3	19,27	...	11,12
99 I-II O	13638	562	4,3	10636	603	6,0	3 003	-41	-1,4	2 656	-465	-14,9	16,31	...	10,35
95 II	12027	300	2,6	8 938	329	3,8	3 090	-29	-0,9	3 537	-225	-6,0	22,73	...	11,30
III	12137	350	3,0	9 027	367	4,2	3 110	-17	-0,5	3 570	-129	-3,5	22,73	...	11,37
IV	12143	373	3,2	9 028	323	3,7	3 114	50	1,6	3 579	-119	-3,2	22,77	...	11,47
96 I	12174	314	2,6	9 048	270	3,1	3 126	43	1,4	3 618	-30	-0,8	22,91	...	11,63
II	12342	315	2,6	9 228	290	3,2	3 114	24	0,8	3 536	-2	>	22,27	...	11,60
III	12525	387	3,2	9 406	379	4,2	3 119	9	0,3	3 515	-55	-1,5	21,91	...	11,60
IV	12544	401	3,3	9 455	426	4,7	3 089	-25	-0,8	3 492	-88	-2,4	21,77	...	11,63
97 I	12576	403	3,3	9 497	449	5,0	3 079	-46	-1,5	3 442	-175	-4,8	21,49	...	11,70
II	12706	364	3,0	9 639	411	4,5	3 067	-47	-1,5	3 365	-171	-4,8	20,94	...	11,67
III	12861	336	2,7	9 813	407	4,3	3 048	-71	-2,3	3 326	-189	-5,4	20,55	0,3	11,63
IV	12915	371	3,0	9 887	432	4,6	3 028	-61	-2,0	3 293	-199	-5,7	20,32	0,5	11,50
98 I	12992	415	3,3	9 950	453	4,8	3 042	-37	-1,2	3 172	-270	-7,8	19,63	1,1	11,23
II	13161	454	3,6	10115	476	4,9	3 045	-22	-0,7	3 070	-295	-8,8	18,91	1,2	11,00
III	13325	464	3,6	10249	437	4,4	3 076	28	0,9	3 035	-290	-8,7	18,55	1,4	10,87
IV	13342	427	3,3	10312	425	4,3	3 030	2	0,1	2 963	-329	-10,0	18,17	1,6	10,67
99 I	13503	512	3,9	10500	550	5,5	3 003	-39	-1,3	2 761	-412	-13,0	16,98	...	10,40
II	13773	612	4,7	10771	656	6,5	3 002	-44	-1,4	2 551	-519	-16,9	15,63	...	10,30

**OCUPADOS**  
Tasas de variación interanual



**POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE**  
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE (Encuesta de Población Activa Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976) y BCE.

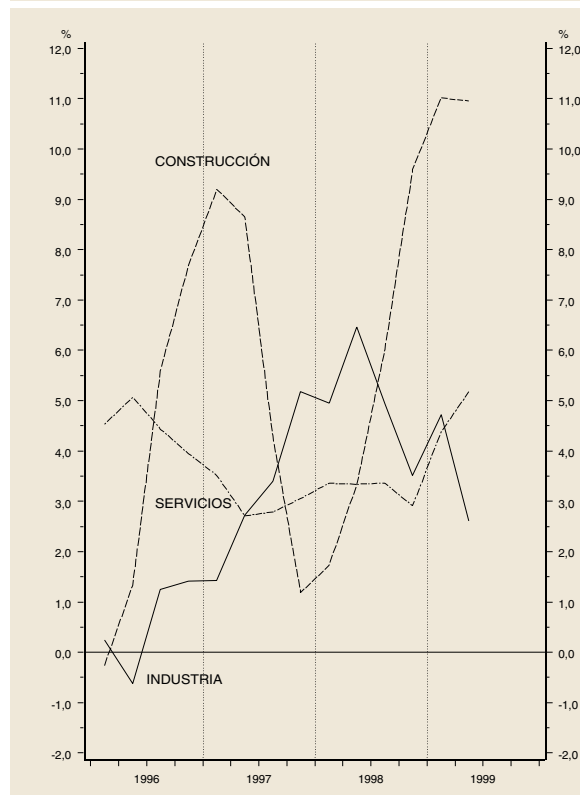
### 4.3. Empleo por ramas de actividad. España (a)

n Serie representada en el gráfico.

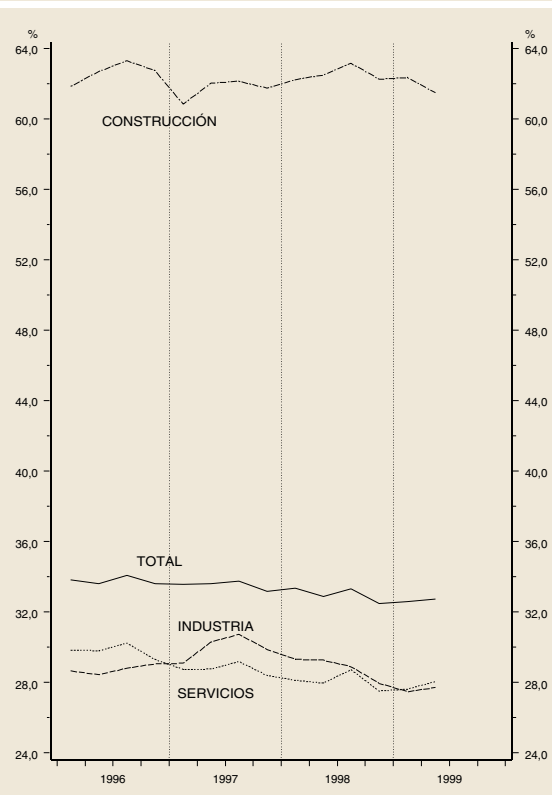
Tasas de variación interanual

	Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: ocupados en		
	Ocupados	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
96 Ø	2,9	3,8	33,8	-2,7	-0,7	58,8	0,6	1,2	28,7	3,6	2,7	62,6	4,5	5,3	29,8	3,5	3,0	3,9
97 Ø	3,0	4,6	33,5	-0,8	11,9	60,0	3,2	4,3	30,0	5,7	6,3	61,7	3,0	4,0	28,8	3,3	3,1	2,5
98 Ø	3,4	4,6	33,0	-0,6	1,7	60,6	4,9	5,6	28,9	5,2	8,4	62,5	3,2	3,8	28,1	3,8	4,4	4,0
98 I-II Ø	3,4	4,9	33,1	-0,2	3,2	61,7	5,7	6,5	29,3	2,5	5,3	62,4	3,3	4,3	28,0	4,0	4,1	3,8
99 I-II Ø	4,3	6,0	32,7	-5,4	-3,2	62,3	3,6	4,0	27,6	11,0	12,9	61,9	4,8	6,3	27,8	5,2	5,8	5,7
95 II	2,6	3,8	35,0	-3,8	1,5	60,1	0,9	1,4	29,6	7,2	9,8	64,4	3,5	4,0	30,9	3,3	3,2	3,5
III	3,0	4,2	35,2	-2,6	-1,7	56,3	1,2	2,0	30,3	5,7	7,7	63,4	4,1	5,0	31,6	3,6	3,5	4,2
IV	3,2	3,7	34,5	-3,3	-7,5	57,4	0,2	1,0	29,2	4,6	5,1	63,5	5,0	5,3	30,8	3,8	3,8	5,3
96 I	2,6	3,1	33,8	-1,1	-5,8	61,3	0,2	0,7	28,7	-0,3	-1,3	61,8	4,5	5,3	29,8	3,0	2,8	4,5
II	2,6	3,2	33,6	-4,8	-9,3	58,6	-0,6	-0,3	28,4	1,3	0,2	62,7	5,1	5,9	29,8	3,4	2,6	4,4
III	3,2	4,2	34,1	-3,3	5,0	57,6	1,2	1,8	28,8	5,6	4,9	63,3	4,4	4,9	30,2	3,8	3,2	3,5
IV	3,3	4,7	33,6	-1,5	9,3	57,8	1,4	2,4	29,1	7,7	6,8	62,7	3,9	5,0	29,3	3,8	3,3	3,2
97 I	3,3	5,0	33,6	0,2	18,3	64,5	1,4	2,8	29,1	9,2	10,0	60,8	3,5	4,2	28,7	3,6	3,3	2,9
II	3,0	4,5	33,6	-1,0	14,1	59,9	2,7	4,3	30,3	8,7	9,3	62,0	2,7	3,3	28,8	3,3	3,3	2,4
III	2,7	4,3	33,7	-1,7	6,6	56,2	3,4	4,5	30,7	4,3	4,6	62,1	2,8	4,1	29,2	3,1	2,8	2,2
IV	3,0	4,6	33,2	-1,0	8,3	59,2	5,2	5,6	29,9	1,2	2,0	61,7	3,1	4,4	28,4	3,3	2,9	2,3
98 I	3,3	4,8	33,4	1,0	3,7	64,6	4,9	5,8	29,3	1,7	4,1	62,2	3,4	4,6	28,1	3,5	3,5	3,3
II	3,6	4,9	32,9	-1,3	2,5	58,9	6,5	7,2	29,3	3,3	6,5	62,5	3,3	4,0	28,0	4,0	4,7	4,2
III	3,6	4,4	33,3	-0,7	1,4	58,1	4,9	5,4	28,9	6,0	9,7	63,1	3,4	3,5	28,7	4,0	4,8	4,5
IV	3,3	4,3	32,5	-1,6	-1,0	60,8	3,5	4,3	28,0	9,6	13,1	62,2	2,9	3,3	27,5	3,7	4,6	4,1
99 I	3,9	5,5	32,6	-8,6	-9,1	63,3	4,7	5,0	27,5	11,0	13,5	62,3	4,4	5,6	27,6	5,1	5,9	5,4
II	4,7	6,5	32,7	-2,0	3,7	61,3	2,6	3,1	27,7	10,9	12,4	61,5	5,2	7,0	28,1	5,2	5,8	6,1

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD  
Porcentajes



Fuente: INE (*Encuesta de Población Activa. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976*).

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



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

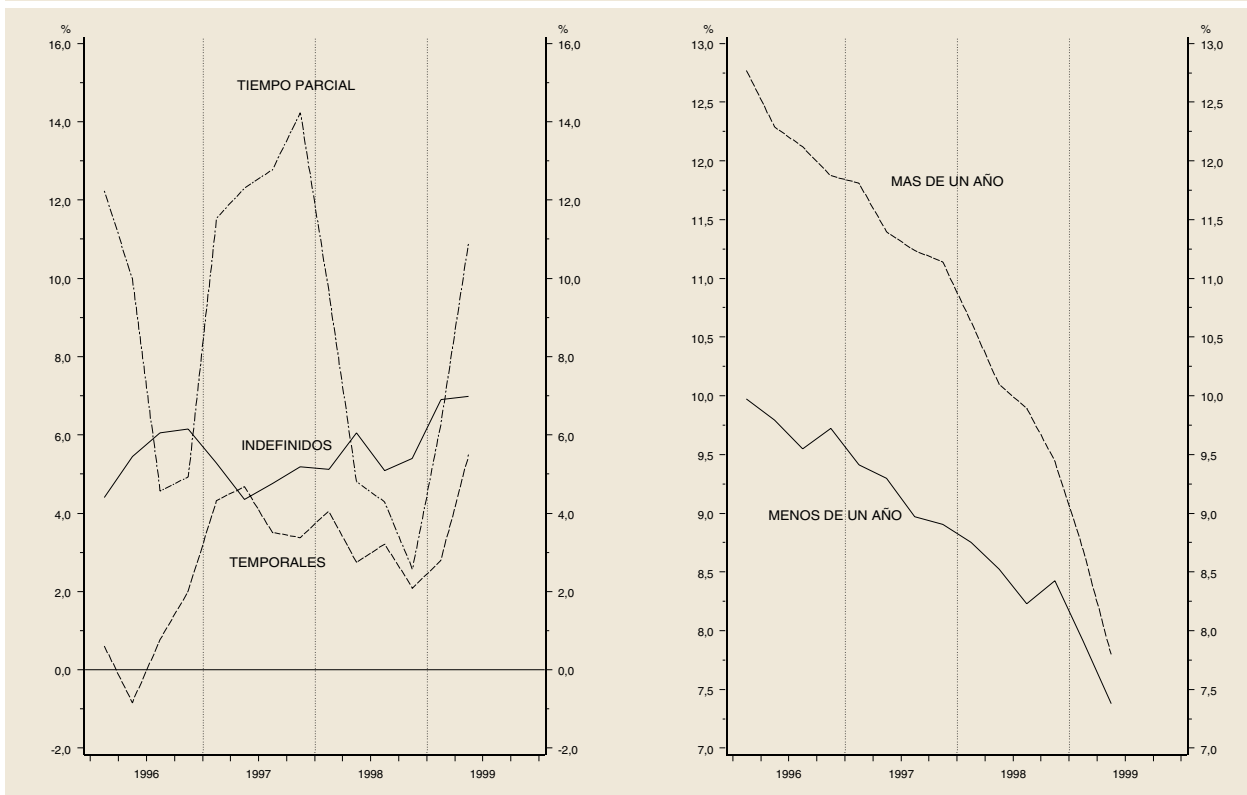
n Serie representada en el gráfico.

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		
	Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial			Menos de un año		Más de un año		Cambio de residencia	Menor salario	Menor categoría
	Variación interanual	T <sub>4</sub>	Variación interanual	T <sub>4</sub>	Ratio de temporalidad	Variación interanual	T <sub>4</sub>	Variación interanual	T <sub>4</sub>	% sobre asalariados	Tasa de paro	T <sub>4</sub>	Tasa de paro	T <sub>4</sub>			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
96	321	5,5	19	0,6	33,78	291	3,5	50	7,8	7,45	9,76	1,5	12,26	-3,6	28,27	59,70	65,03
97	300	4,9	118	3,8	33,52	337	3,9	88	12,7	8,03	9,15	-5,2	11,40	-6,0	27,58	61,39	66,25
98	349	5,4	98	3,0	33,01	406	4,5	41	5,3	8,09	8,48	-6,4	10,02	-11,3	25,87	58,97	63,70
98 I-II	355	5,6	108	3,4	33,12	408	4,6	56	7,2	8,28	8,64	-6,8	10,36	-9,8	26,03	59,85	64,77
99 I-II	465	6,9	151	4,5	32,65	532	5,8	72	8,6	8,48	7,65	-11,0	8,24	-20,0	23,23	54,41	60,05
95 II	95	1,7	231	8,0	34,99	256	3,2	72	12,7	7,20	9,53	-11,3	13,04	-1,6	28,03	59,35	64,57
III	156	2,7	209	7,0	35,24	255	3,1	112	20,9	7,18	9,81	-2,3	12,71	-4,6	28,08	59,37	64,77
IV	212	3,7	110	3,7	34,51	219	2,7	104	18,4	7,44	10,03	1,3	12,60	-6,5	28,05	60,69	66,36
96 I	252	4,4	16	0,5	33,82	197	2,4	74	12,2	7,48	9,97	3,2	12,77	-3,9	28,32	60,72	65,70
II	317	5,5	-27	-0,9	33,60	226	2,7	64	10,0	7,67	9,79	4,9	12,29	-3,9	28,38	59,07	64,36
III	354	6,1	26	0,8	34,10	349	4,2	30	4,6	7,21	9,55	-0,6	12,12	-2,6	27,87	58,88	64,29
IV	364	6,2	63	2,0	33,62	393	4,7	33	4,9	7,45	9,72	-1,2	11,87	-3,9	28,52	60,12	65,75
97 I	316	5,3	130	4,3	33,59	371	4,4	78	11,5	7,95	9,41	-4,2	11,81	-6,2	27,49	60,80	65,58
II	266	4,3	138	4,4	33,60	325	3,8	87	12,3	8,24	9,30	-3,9	11,39	-6,1	28,13	62,00	67,00
III	294	4,8	104	3,2	33,74	320	3,7	87	12,8	7,79	8,97	-5,2	11,24	-6,5	27,79	61,73	66,67
IV	325	5,2	100	3,1	33,16	332	3,8	100	14,2	8,14	8,91	-7,4	11,14	-5,2	26,92	61,05	65,77
98 I	323	5,1	129	4,0	33,35	379	4,3	73	9,7	8,32	8,75	-6,2	10,63	-9,2	26,05	60,53	65,71
II	387	6,1	88	2,7	32,89	437	4,9	38	4,8	8,23	8,52	-7,4	10,10	-10,5	26,01	59,18	63,84
III	330	5,1	105	3,2	33,33	404	4,5	33	4,3	7,78	8,23	-7,3	9,89	-11,0	26,04	58,23	62,75
IV	357	5,4	70	2,1	32,47	404	4,5	21	2,6	8,01	8,43	-4,8	9,44	-14,7	25,40	57,96	62,51
99 I	457	6,9	104	3,1	32,59	498	5,5	52	6,3	8,38	7,92	-9,0	8,69	-17,7	23,74	54,88	60,22
II	473	7,0	198	5,9	32,72	565	6,1	91	10,9	8,58	7,38	-12,9	7,80	-22,3	22,72	53,93	59,87

ASALARIADOS  
Tasas de variación interanual

PARADOS  
Tasa de paro



Fuente: INE (*Encuesta de Población Activa*. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín Estadístico* del BE, capítulo 24, cuadros 1, 7, 9 y 10.

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

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual y miles de personas

	Paro registrado										Contratados					Colocaciones	
	Total			Sin empleo anterior	Anteriormente empleados						Total		Porcentaje s/total			Total	
	Miles de personas	Variación interanual	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>						Miles de personas	T <sub>12</sub>	Indefinidos	A tiempo parcial	De duración determinada	Miles de personas	T <sub>12</sub>
					Total	Agricultura	No agrícola			Total							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
96 Ø	2 275	-174	-7,1	-1,4	-8,3	-11,7	-8,2	-12,6	-8,0	-6,2	719	17,7	4,11	18,67	95,89	716	13,6
97 Ø	2 119	-157	-6,9	-5,3	-7,2	-2,8	-7,4	-13,5	-10,2	-4,0	841	17,0	6,84	19,48	93,16	817	14,2
98 Ø	1 890	-229	-10,8	-11,5	-10,7	-4,4	-10,9	-16,8	-17,4	-7,0	972	15,6	8,34	20,15	91,66	947	15,9
98 E-A Ø	1 937	-206	-9,6	-9,8	-9,6	-2,5	-9,8	-16,6	-15,5	-5,7	937	16,7	8,51	19,16	91,49	910	15,9
99 E-A Ø p	1 678	-259	-13,4	-16,5	-12,6	-10,8	-12,7	-14,9	-21,5	-10,0	1 069	14,1	9,33	17,60	90,67	1 034	13,7
98 Abr	1 968	-214	-9,8	-10,1	-9,7	-4,8	-9,9	-16,6	-14,2	-6,2	904	4,0	9,81	19,59	90,19	873	1,2
May	1 902	-222	-10,4	-10,4	-10,4	-5,6	-10,6	-17,3	-15,9	-6,7	928	24,0	9,60	19,88	90,40	896	19,4
Jun	1 861	-231	-11,1	-10,9	-11,1	-6,2	-11,3	-17,7	-17,6	-7,2	997	21,3	7,59	19,89	92,41	970	25,0
Jul	1 786	-223	-11,1	-11,0	-11,1	-6,0	-11,3	-17,2	-18,2	-7,3	1 098	13,4	6,72	21,32	93,28	1 072	17,0
Ago	1 777	-212	-10,7	-11,0	-10,6	-5,3	-10,7	-15,8	-17,2	-7,1	780	12,5	6,30	19,92	93,70	775	16,3
Sep	1 788	-252	-12,3	-13,4	-12,1	-8,1	-12,2	-17,5	-19,1	-8,6	1 045	14,4	7,78	21,34	92,22	1 025	16,7
Oct	1 804	-269	-13,0	-14,7	-12,6	-9,7	-12,7	-17,7	-19,8	-9,3	1 179	6,8	8,31	24,35	91,69	1 155	9,5
Nov	1 805	-289	-13,8	-15,7	-13,4	-7,2	-13,6	-18,5	-22,6	-9,8	1 055	23,9	8,35	22,75	91,65	1 034	26,6
Dic	1 786	-290	-14,0	-16,4	-13,4	-8,5	-13,6	-15,7	-24,7	-10,0	889	10,6	7,58	20,13	92,42	873	12,7
99 Ene	1 804	-287	-13,7	-16,9	-13,0	-6,7	-13,2	-15,7	-22,7	-10,1	1 059	6,6	7,79	16,54	92,21	1 041	8,3
Feb	1 784	-284	-13,7	-16,9	-13,0	-7,6	-13,2	-15,6	-23,5	-10,0	997	16,3	9,02	16,77	90,98	970	17,2
Mar	1 757	-282	-13,8	-16,6	-13,2	-14,1	-13,2	-14,8	-22,3	-10,6	1 105	17,8	10,64	17,36	89,36	1 061	17,4
Abr	1 708	-260	-13,2	-15,7	-12,6	-13,5	-12,6	-14,8	-23,3	-9,5	1 043	15,4	10,97	17,12	89,03	1 007	15,3
May	1 649	-253	-13,3	-15,5	-12,8	-12,1	-12,8	-14,6	-22,3	-10,2	1 129	21,7	13,07	17,30	86,93	1 067	19,1
Jun	1 612	-248	-13,3	-16,0	-12,7	-10,5	-12,8	-14,6	-21,2	-10,4	1 129	13,2	8,59	18,41	91,41	1 085	11,9
Jul	1 551	-235	-13,2	-16,9	-12,3	-10,7	-12,3	-14,7	-19,1	-10,0	1 163	5,9	7,54	19,06	92,46	1 131	5,5
Ago p	1 554	-223	-12,5	-17,8	-11,3	-11,0	-11,3	-13,9	-16,5	-9,2	930	19,3	7,03	18,21	92,97	913	17,8

**PARO REGISTRADO**  
Tasas de variación interanual

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



Fuente: INEM (*Estadística de Empleo*).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, capítulo 24, cuadros 16 y 17.

## 4.6. Convenios colectivos. España

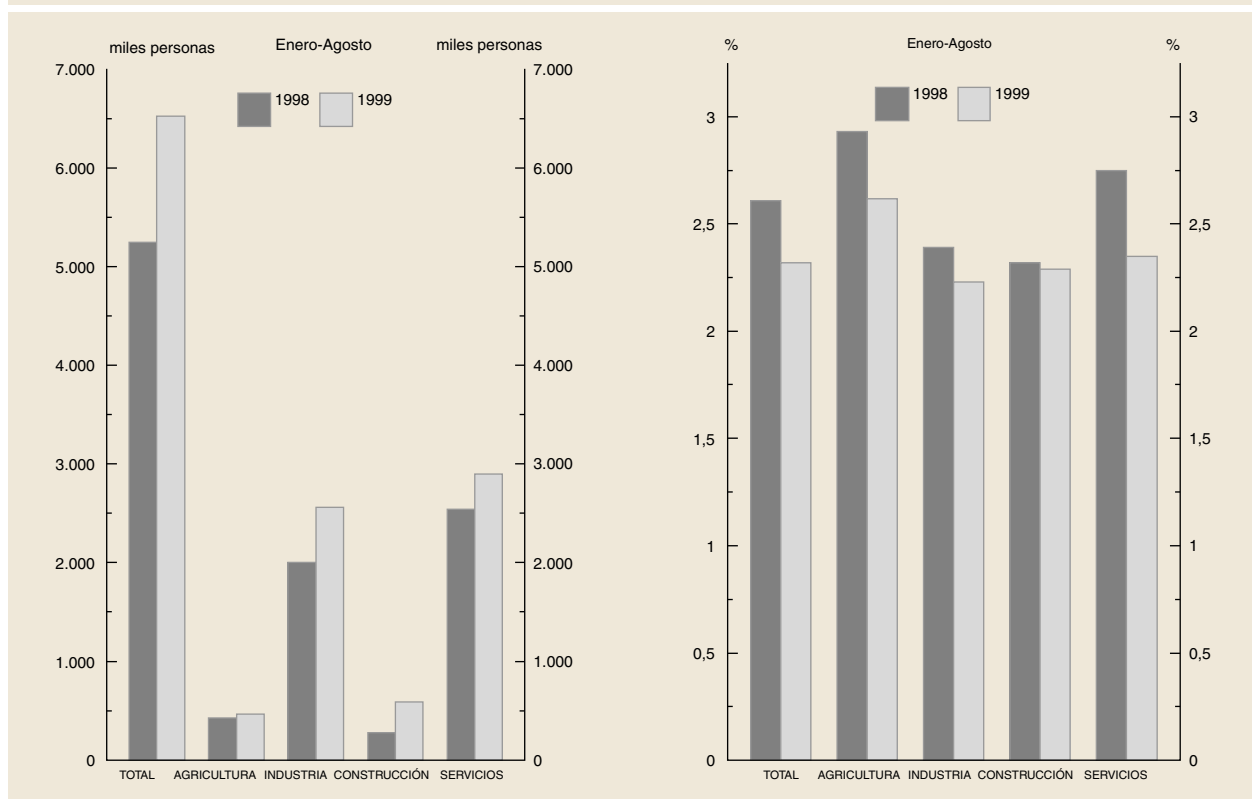
n Serie representada en el gráfico.

Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado	Trabajadores afectados (a)							Incremento salarial medio pactado							
			Por revisados	Por firmados	Total	Variación interanual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>96</b>	8 128	3,82	2 474	3 647	6 121	22	539	2 243	675	2 663	3,76	3,83	3,80	3,88	3,82	3,98	3,73
<b>97</b>	8 361	2,87	3 581	3 646	7 227	1 106	657	2 564	627	3 379	3,04	2,93	2,98	3,33	2,93	2,78	2,99
<b>98</b>	8 233	2,56	4 240	2 732	6 972	-255	500	2 406	827	3 240	2,43	2,77	2,56	2,90	2,40	2,35	2,69
<b>97</b>																	
<b>Nov</b>	8 355	2,87	3 567	3 513	7 079	1 211	655	2 515	601	3 308	3,04	2,94	2,99	3,33	2,94	2,78	3,00
<b>Dic</b>	8 361	2,87	3 581	3 646	7 227	1 106	657	2 564	627	3 379	3,04	2,93	2,98	3,33	2,93	2,78	2,99
<b>98</b>																	
<b>Ene</b>	7 359	2,53	2 557	6	2 563	288	57	1 231	3	1 273	2,49	2,75	2,49	2,60	2,30	2,28	2,66
<b>Feb</b>	7 447	2,53	3 272	36	3 308	398	178	1 357	26	1 747	2,46	5,00	2,48	2,39	2,29	2,39	2,64
<b>Mar</b>	7 510	2,52	3 347	48	3 395	402	178	1 385	28	1 803	2,46	4,47	2,49	2,39	2,31	2,41	2,63
<b>Abr</b>	7 837	2,52	3 713	112	3 825	463	280	1 448	30	2 067	2,44	3,20	2,46	2,38	2,29	2,47	2,59
<b>May</b>	8 041	2,55	3 731	274	4 006	374	288	1 553	53	2 112	2,44	3,04	2,48	2,39	2,33	2,44	2,60
<b>Jun</b>	8 096	2,55	3 834	551	4 385	48	413	1 603	109	2 259	2,44	3,01	2,51	2,88	2,33	2,37	2,57
<b>Jul</b>	8 136	2,55	3 965	1 085	5 051	231	423	1 968	194	2 466	2,44	2,81	2,52	2,93	2,39	2,33	2,56
<b>Ago</b>	8 143	2,55	3 974	1 276	5 250	-212	428	2 002	279	2 541	2,43	3,14	2,61	2,93	2,39	2,32	2,75
<b>Sep</b>	8 213	2,56	4 140	1 774	5 913	-210	489	2 151	509	2 765	2,44	2,95	2,59	2,90	2,39	2,38	2,74
<b>Oct</b>	8 222	2,56	4 196	2 154	6 350	-158	492	2 285	704	2 869	2,43	2,86	2,57	2,90	2,39	2,36	2,72
<b>Nov</b>	8 230	2,56	4 240	2 388	6 628	-452	495	2 339	704	3 090	2,43	2,82	2,57	2,90	2,39	2,36	2,70
<b>Dic</b>	8 233	2,56	4 240	2 732	6 972	-255	500	2 406	827	3 240	2,43	2,77	2,56	2,90	2,40	2,35	2,69
<b>99</b>																	
<b>Ene</b>	5 970	2,29	1 779	158	1 936	-627	117	668	4	1 148	2,25	1,81	2,21	2,30	2,12	2,47	2,26
<b>Feb</b>	5 995	2,29	2 759	164	2 923	-385	242	837	5	1 839	2,35	1,83	2,32	2,25	2,13	2,42	2,42
<b>Mar</b>	6 054	2,29	3 373	213	3 586	191	250	1 066	29	2 241	2,29	2,04	2,27	2,24	2,13	1,83	2,35
<b>Abr</b>	6 299	2,31	3 635	498	4 133	308	250	1 531	29	2 322	2,28	2,15	2,26	2,24	2,17	1,84	2,33
<b>May</b>	6 441	2,31	3 688	575	4 263	257	252	1 591	61	2 358	2,28	2,18	2,27	2,24	2,19	2,13	2,33
<b>Jun</b>	6 455	2,31	3 833	1 007	4 840	455	367	1 898	123	2 452	2,29	2,28	2,29	2,56	2,20	2,24	2,33
<b>Jul</b>	6 457	2,31	3 917	1 435	5 351	301	396	1 969	374	2 612	2,29	2,30	2,30	2,58	2,20	2,29	2,32
<b>Ago</b>	6 459	2,31	4 091	2 434	6 524	1 275	471	2 563	591	2 899	2,29	2,37	2,32	2,62	2,23	2,29	2,35

### TRABAJADORES AFECTADOS

### INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO



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

(a) Datos acumulados.

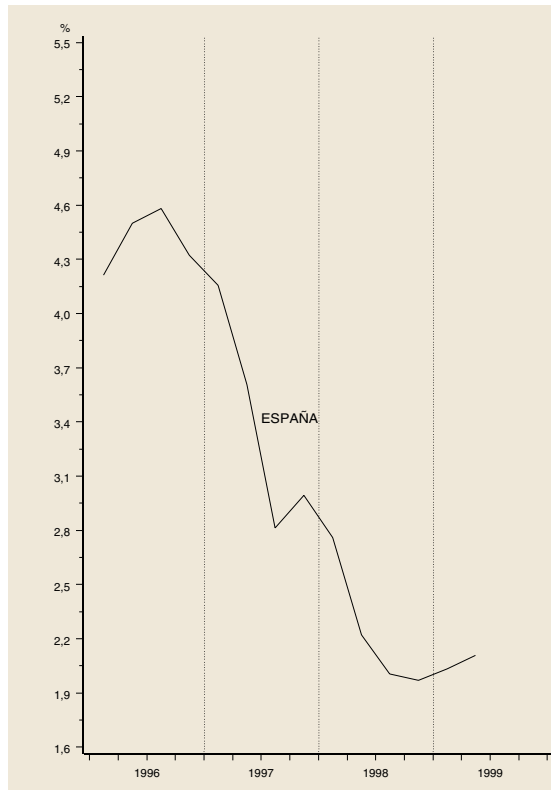
#### 4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual, euros y número de horas

	Ganancia media por trabajador y mes								Ganancia media por hora trabajada						Número de horas		Pro memoria: salarios de la UEM
	Pagos ordinarios		Pagos totales						Pagos ordinarios		Pagos totales				Número de horas	T <sub>4</sub>	
	Euros	T <sub>4</sub>	Total		Industria	Construcción	Servicios	Euros	T <sub>4</sub>	Total		Industria	Construcción	Servicios			
			Euros	T <sub>4</sub>						T <sub>4</sub>	T <sub>4</sub>				Euros	T <sub>4</sub>	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
96 Ø	1 111	4,3	1 250	4,5	5,5	4,5	3,3	7,71	5,2	8,67	5,3	5,9	5,5	4,5	144	-0,8	...
97 Ø	1 148	3,3	1 293	3,4	4,6	4,3	2,8	8,01	3,9	9,02	4,1	4,5	4,4	4,0	143	-0,6	...
98 Ø	1 173	2,1	1 323	2,3	3,1	3,3	2,0	8,22	2,6	9,28	2,8	3,3	3,3	2,8	143	-0,5	...
98 I-II Ø	1 166	2,3	1 257	2,6	3,0	3,2	2,6	8,19	2,9	8,82	3,2	3,2	3,4	3,8	142	-0,7	...
99 I-II Ø	1 187	1,8	1 284	2,1	2,9	3,8	1,6	8,37	2,2	9,05	2,6	2,9	3,9	2,2	142	-0,4	...
95 III	1 073	4,6	1 212	4,4	4,7	5,2	3,9	7,37	5,0	8,32	4,8	4,3	5,2	5,2	146	-0,4	...
95 IV	1 079	4,6	1 318	4,5	4,8	4,8	4,1	7,45	5,6	9,11	5,5	5,0	5,1	6,1	145	-0,9	...
96 I	1 091	4,2	1 164	4,3	5,8	3,6	3,4	7,57	5,4	8,07	5,4	6,1	4,7	5,2	144	-1,1	...
96 II	1 109	4,5	1 194	4,6	5,8	4,8	3,2	7,70	5,5	8,30	5,7	6,3	6,1	4,5	144	-1,0	...
96 III	1 121	4,5	1 268	4,6	5,3	4,8	3,5	7,76	5,3	8,77	5,4	5,7	5,9	4,6	145	-0,8	...
96 IV	1 124	4,2	1 376	4,4	5,3	4,5	3,3	7,80	4,6	9,54	4,8	5,5	5,1	3,7	144	-0,4	...
97 I	1 136	4,1	1 213	4,2	4,6	5,0	3,3	7,91	4,4	8,44	4,6	4,6	5,1	4,0	144	-0,3	...
97 II	1 145	3,2	1 238	3,7	5,5	4,8	2,8	8,00	3,8	8,65	4,2	5,3	4,8	3,9	143	-0,6	...
97 III	1 155	3,1	1 304	2,9	4,0	3,6	2,6	8,05	3,7	9,09	3,6	4,0	3,6	4,0	144	-0,7	...
97 IV	1 157	2,9	1 418	3,1	4,4	3,9	2,5	8,08	3,7	9,91	3,8	4,2	4,3	4,1	143	-0,8	...
98 I	1 165	2,6	1 247	2,8	3,2	2,3	3,4	8,16	3,2	8,74	3,5	3,4	2,4	4,6	143	-0,7	...
98 II	1 167	2,0	1 266	2,3	2,9	4,1	1,8	8,21	2,6	8,91	3,0	3,1	4,2	3,0	142	-0,7	...
98 III	1 180	2,1	1 331	2,1	3,6	3,2	1,3	8,24	2,4	9,30	2,4	3,7	3,3	1,7	143	-0,3	...
98 IV	1 180	1,9	1 447	2,0	2,8	3,6	1,6	8,28	2,4	10,15	2,4	3,1	3,4	2,3	143	-0,4	...
99 I	1 186	1,8	1 274	2,1	2,8	3,7	1,7	8,35	2,3	8,97	2,6	2,7	3,8	2,6	142	-0,5	...
99 II	1 189	1,9	1 294	2,2	2,9	3,9	1,4	8,39	2,2	9,13	2,5	3,2	4,0	1,8	142	-0,3	...

**SALARIOS**  
Tasas de variación interanual



**PAGOS ORDINARIOS**  
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE (*Encuesta de Salarios en la Industria y los Servicios*) y BCE.

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

Las series de base de este indicador, para España, figuran en el *Boletín estadístico* del BE, capítulo 24, cuadros 26, 27 y 28.

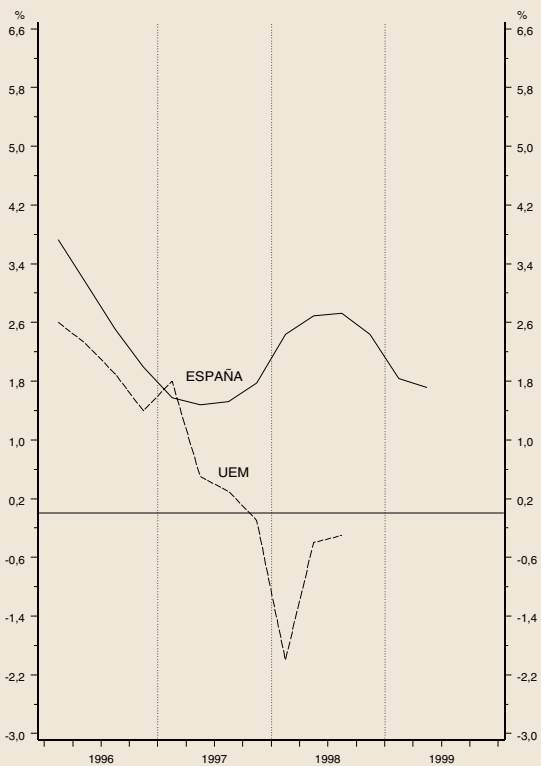
#### 4.8. Costes laborales unitarios. España y UEM (a)

n Serie representada en el gráfico.

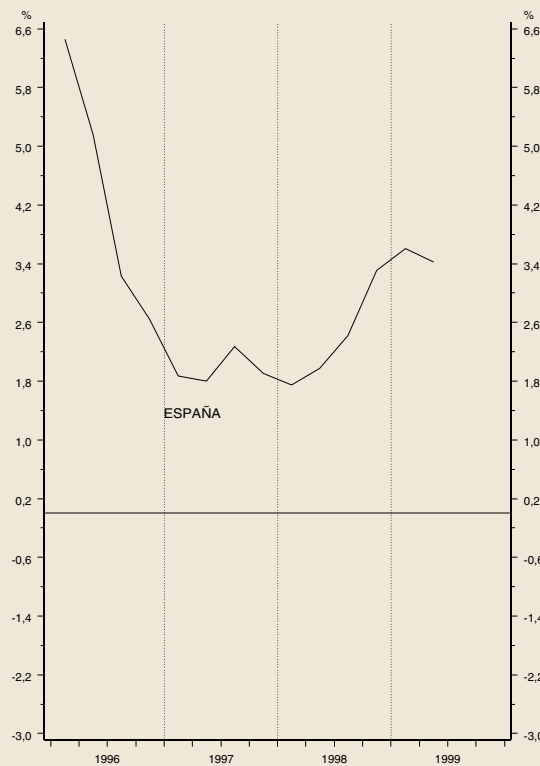
Tasas de variación interanuales

	Costes laborales unitarios Total economía		Remuneración por asalariado		Productividad						Pro memoria: costes laborales unitarios Manufacturas	
							Producto		Empleo			
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España (b)	UEM	España	UEM
	1 n	2 n	3	4	5	6	7	8	9	10	11 n	12 n
96	2,8	2,0	4,0	3,3	1,1	1,3	2,3	1,3	1,2	0,3	4,3	...
97	1,6	0,6	2,7	2,5	1,1	1,9	3,8	2,3	2,7	0,5	2,0	...
98	2,6	...	2,8	...	0,2	...	4,0	2,8	3,7	1,3	2,4	...
98 I-II	2,7	...	2,9	...	0,2	...	4,1	3,2	3,7	...	2,0	...
99 I-II	1,7	...	1,9	...	0,2	...	3,6	...	3,3	...	3,4	...
96 II	3,1	2,3	4,4	3,3	1,2	...	2,1	1,1	0,9	...	5,2	...
III	2,5	1,9	3,7	3,2	1,2	...	2,6	1,6	1,5	...	3,2	...
IV	2,0	1,4	3,0	2,8	1,0	...	3,0	1,8	2,0	...	2,6	...
97 I	1,6	1,8	2,6	2,7	1,0	0,9	3,4	1,7	2,4	...	1,9	...
II	1,5	0,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,3	2,6	...	1,8	...
III	1,5	0,3	2,8	2,3	1,3	2,1	4,0	2,3	2,7	...	2,3	...
IV	1,8	-0,1	3,0	2,1	1,2	2,2	4,2	3,0	3,0	...	1,9	...
98 I	2,4	-2,0	3,1	0,9	0,7	2,9	4,2	3,6	3,5	...	1,7	...
II	2,7	-0,4	2,9	1,1	0,2	1,4	4,0	2,8	3,8	...	2,0	...
III	2,7	-0,3	2,7	1,2	»	1,4	3,9	2,7	3,9	...	2,4	...
IV	2,4	...	2,4	...	»	...	3,7	2,0	3,7	...	3,3	...
99 I	1,8	...	2,2	...	0,3	...	3,6	1,8	3,3	...	3,6	...
II	1,7	...	1,9	...	0,2	...	3,6	...	3,4	...	3,4	...

**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 ciclotendencia.

(b) Empleo equivalente a tiempo completo.

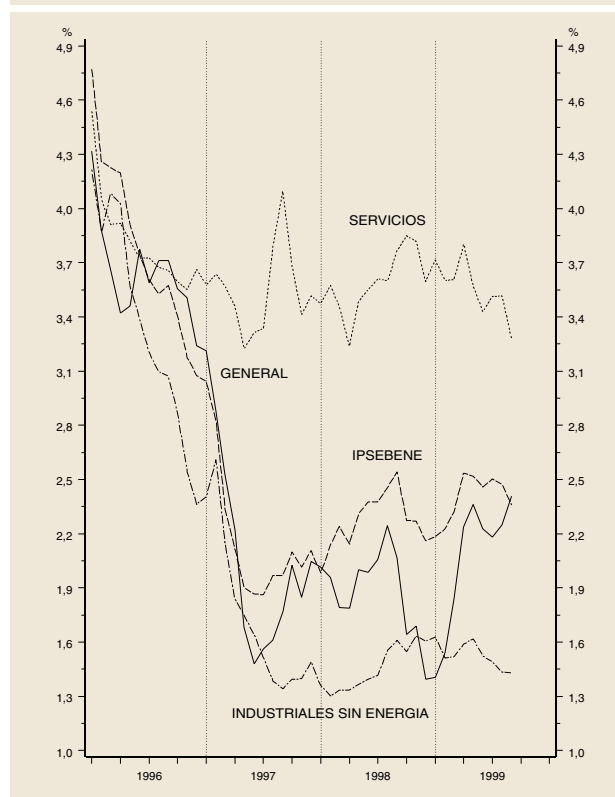
## 5.1. Índice de precios de consumo. España (Base 1992 = 100)

n Serie representada en el gráfico.

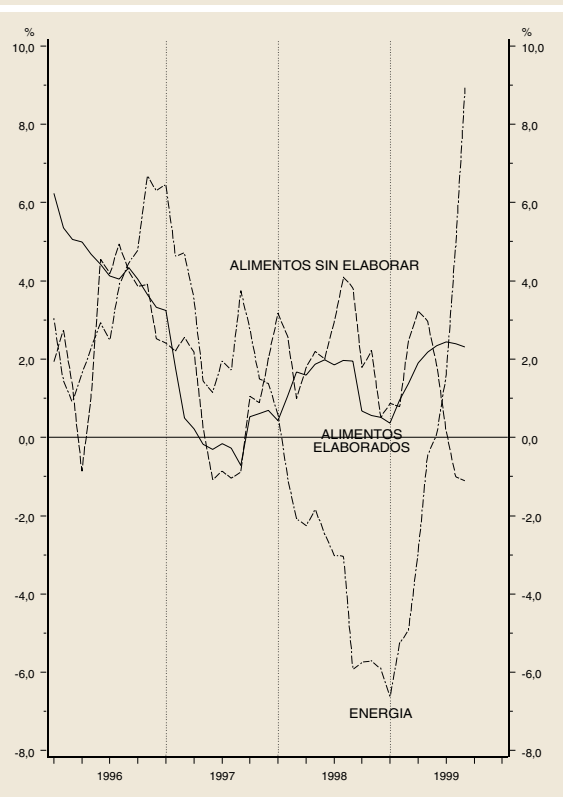
Tasas de variación interanual

	Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T <sub>12</sub> )							Pro memoria: precios percibidos por agricultores (Base 1990)		
	Serie original	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub> <sup>(b)</sup>	T <sub>dic</sub> <sup>(c)</sup>	Alimentos no elaborados		Alimentos elaborados		Industriales sin energía	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T <sub>12</sub>
					n	n	n	n	n	n	n			
<b>96</b> Ø	119,2	-	3,6	3,2	2,9	4,3	3,2	3,7	3,7	3,6	120,1	0,9		
<b>97</b> Ø	121,6	-	2,0	2,0	0,9	0,3	1,7	2,4	3,5	2,1	115,0	-4,2		
<b>98</b> Ø	123,8	-	1,8	1,4	2,1	1,3	1,5	-3,8	3,6	2,3	113,1	-1,6		
<b>98</b> E-A Ø	123,5	0,1	2,0	0,4	2,6	1,7	1,4	-2,7	3,5	2,3	115,1	-0,9		
<b>99</b> E-A Ø p	126,1	0,3	2,1	1,2	1,1	2,0	1,5	0,3	3,5	2,4	...	...		
<b>98</b> Mar	123,0	»	1,8	»	1,8	1,6	1,3	-2,3	3,2	2,1	122,3	-4,4		
Abr	123,3	0,2	2,0	0,3	2,2	1,9	1,4	-1,8	3,5	2,3	120,4	-2,5		
May	123,5	0,1	2,0	0,4	2,0	2,0	1,4	-2,5	3,6	2,4	119,9	0,8		
Jun	123,5	0,1	2,1	0,5	2,9	1,8	1,4	-3,0	3,6	2,4	111,8	2,4		
Jul	124,0	0,4	2,2	0,9	4,1	2,0	1,6	-3,0	3,6	2,5	105,6	3,1		
Ago	124,3	0,3	2,1	1,1	3,8	2,0	1,6	-5,9	3,8	2,5	96,6	-3,5		
Sep	124,4	0,1	1,6	1,2	1,8	0,7	1,5	-5,7	3,8	2,3	98,4	-5,8		
Oct	124,4	»	1,7	1,2	2,2	0,6	1,6	-5,7	3,8	2,3	110,8	0,2		
Nov	124,3	-0,1	1,4	1,1	0,5	0,5	1,6	-5,9	3,6	2,2	114,8	-4,0		
Dic	124,7	0,3	1,4	1,4	0,9	0,4	1,6	-6,6	3,7	2,2	126,2	-2,5		
<b>99</b> Ene	125,1	0,4	1,5	0,4	0,8	1,0	1,5	-5,2	3,6	2,2	123,0	1,0		
Feb	125,2	0,1	1,8	0,4	2,5	1,4	1,5	-4,9	3,6	2,3	129,4	4,8		
Mar	125,7	0,4	2,2	0,9	3,2	1,9	1,6	-2,9	3,8	2,5	132,7	8,6		
Abr	126,2	0,4	2,4	1,2	3,0	2,2	1,6	-0,5	3,6	2,5	127,1	5,5		
May p	126,2	»	2,2	1,2	1,8	2,3	1,5	0,1	3,4	2,5	112,8	-6,0		
Jun p	126,2	»	2,2	1,3	0,2	2,4	1,5	1,6	3,5	2,5	...	...		
Jul p	126,8	0,4	2,2	1,7	-1,0	2,4	1,4	4,9	3,5	2,5	...	...		
Ago p	127,3	0,4	2,4	2,1	-1,1	2,3	1,4	8,9	3,3	2,4	...	...		

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE y MAPA.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, capítulo 25, cuadros 2 y 8.

- (a) Tasa de variación intermensual no anualizada.
- (b) Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.
- (c) Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.

## 5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y UEM (Base 1996 = 100)

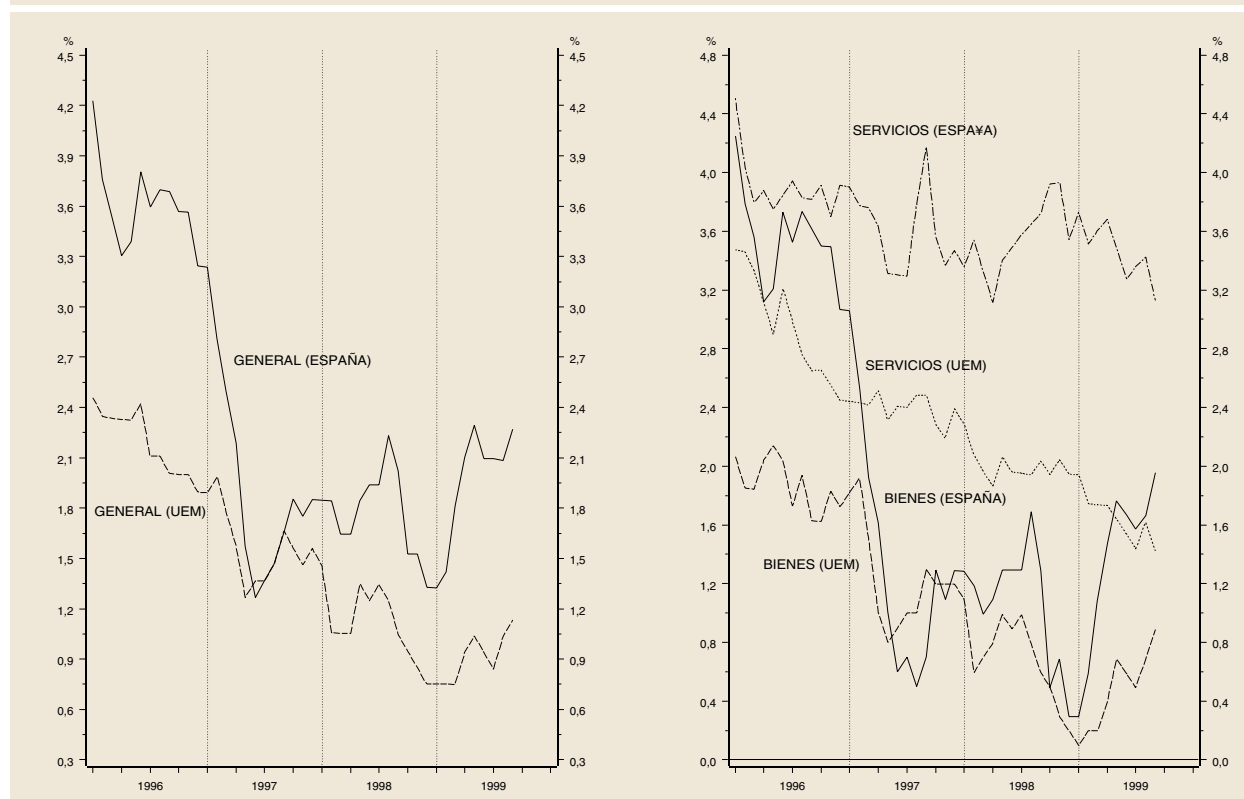
n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	Índice general		Bienes														Servicios	
	España	UEM	España	UEM	Alimentos						Industriales						España	UEM
					Total		Elaborados		No elaborados		España	UEM	No energéticos		Energía			
					España	UEM	España	UEM	España	UEM			España	UEM	España	UEM		
1 n	2 n	3 n	4 n	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17 n	18 n	
<b>96</b> Ø	3,6	2,2	3,4	1,9	3,7	1,9	4,8	2,0	2,8	1,7	3,3	1,8	3,1	1,5	3,7	3,0	3,9	2,9
<b>97</b> Ø	1,9	1,6	1,2	1,2	0,4	1,4	-0,7	1,4	1,5	1,4	1,7	1,0	1,6	0,5	2,4	2,7	3,6	2,4
<b>98</b> Ø	1,8	1,1	1,0	0,6	1,7	1,6	1,1	1,4	2,2	2,0	0,5	0,1	1,4	0,9	-3,7	-2,6	3,6	2,0
<b>98 E-A</b> Ø	1,9	1,2	1,3	0,8	2,1	1,9	1,5	1,5	2,6	2,4	0,6	0,3	1,4	0,9	-2,6	-1,8	3,5	2,0
<b>99 E-A</b> Ø	2,1	1,0	1,5	0,5	1,7	0,7	2,4	1,0	1,1	0,3	1,3	0,5	1,6	0,6	0,2	-0,1	3,4	1,6
<b>98 Mar</b>	1,7	1,1	1,1	0,8	1,8	1,9	1,1	1,5	2,3	2,5	0,7	0,2	1,3	0,6	-2,3	-1,7	3,1	1,9
<b>Abr</b>	1,9	1,4	1,3	1,0	2,1	2,1	1,4	1,4	2,6	3,0	0,8	0,5	1,3	0,9	-1,8	-1,1	3,4	2,1
<b>May</b>	2,0	1,3	1,3	0,9	2,1	2,1	1,7	1,8	2,4	2,6	0,7	0,4	1,4	1,0	-2,5	-1,5	3,5	2,0
<b>Jun</b>	2,0	1,4	1,3	1,0	2,3	2,2	1,8	1,6	2,7	2,9	0,6	0,5	1,5	1,1	-2,9	-1,7	3,6	2,0
<b>Jul</b>	2,3	1,3	1,7	0,8	2,8	1,9	2,1	1,6	3,5	2,5	0,7	0,4	1,6	1,0	-3,0	-2,0	3,6	1,9
<b>Ago</b>	2,1	1,1	1,3	0,6	2,6	1,9	2,1	1,5	3,2	2,4	0,2	-	1,7	1,1	-5,9	-3,8	3,7	2,0
<b>Sep</b>	1,6	1,0	0,5	0,5	1,2	1,4	0,5	1,3	1,7	1,6	0,1	-0,1	1,5	1,1	-5,6	-3,9	3,9	1,9
<b>Oct</b>	1,6	0,9	0,7	0,3	1,2	1,2	0,3	1,3	2,1	1,0	0,3	-0,2	1,7	1,0	-5,7	-4,1	3,9	2,0
<b>Nov</b>	1,4	0,8	0,3	0,2	0,6	0,9	0,3	1,3	0,7	0,6	0,2	-0,2	1,6	1,0	-5,7	-4,5	3,5	1,9
<b>Dic</b>	1,4	0,8	0,3	0,1	0,6	1,1	0,1	1,1	1,0	0,9	0,1	-0,4	1,6	0,9	-6,5	-4,8	3,7	1,9
<b>99 Ene</b>	1,5	0,8	0,6	0,2	1,0	1,3	0,9	1,3	1,0	1,2	0,3	-0,3	1,6	0,8	-5,1	-4,3	3,5	1,7
<b>Feb</b>	1,8	0,8	1,1	0,2	1,9	1,4	1,6	1,3	2,1	1,5	0,5	-0,4	1,6	0,7	-4,9	-4,2	3,6	1,7
<b>Mar</b>	2,1	1,0	1,5	0,4	2,5	1,5	2,2	1,1	2,7	1,9	0,8	-	1,7	0,8	-2,8	-2,8	3,7	1,7
<b>Abr</b>	2,3	1,1	1,8	0,7	2,6	1,1	2,7	1,2	2,5	1,2	1,3	0,6	1,7	0,6	-0,4	0,3	3,5	1,6
<b>May</b>	2,1	1,0	1,7	0,6	2,2	0,7	2,9	0,8	1,6	0,4	1,3	0,6	1,6	0,5	0,2	0,6	3,3	1,5
<b>Jun</b>	2,1	0,9	1,6	0,5	1,6	0,1	3,1	0,8	0,3	-0,8	1,6	0,7	1,6	0,6	1,5	1,4	3,4	1,4
<b>Jul</b>	2,1	1,1	1,7	0,7	1,1	-0,1	3,0	0,7	-0,5	-1,3	2,2	1,1	1,5	0,6	4,9	3,2	3,4	1,6
<b>Ago</b>	2,3	1,2	2,0	0,9	1,1	-0,3	2,9	0,7	-0,7	-1,6	2,8	1,5	1,5	0,5	8,8	5,0	3,1	1,4

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

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



Fuente: EUROSTAT.

### 5.3. Índice de precios industriales. España y UEM (a)

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	General (100%)									Consumo (39,6%)		Inversión (13,8%)		Intermedios (46,5%)		Pro memoria: UEM			
	Serie original	m <sub>1</sub> (b)		T <sub>12</sub>		m <sub>1</sub> (b)		T <sub>12</sub>		m <sub>1</sub> (b)		T <sub>12</sub>		Total	Consumo	Inversión	Intermedios		
		1	2	3	n	4	5	n	6	7	n	8	9	n	10	11	12	13	
96 Ø p	119,8	-	1,7	-	3,9	-	2,4	-	-0,5	0,4	1,7	1,2	-1,1						
97 Ø p	121,0	-	1,0	-	0,9	-	1,3	-	1,1	1,1	0,8	0,2	1,2						
98 Ø p	120,2	-	-0,7	-	0,4	-	0,6	-	-2,1	-0,8	0,5	0,5	-2,2						
98 E-J Ø p	120,7	-	0,1	-	0,6	-	0,7	-	-0,6	-0,9	0,6	0,8	-2,1						
99 E-J Ø p	119,8	-	-0,7	-	1,3	-	0,5	-	-3,0	...	...	...	...						
98 Feb p	120,9	-0,2	0,5	-	0,7	0,2	0,9	-0,5	-	0,5	1,0	0,4	-0,2						
Mar p	120,8	-0,1	0,3	-	0,6	0,1	0,7	-0,2	-0,2	0,4	0,9	0,5	-0,3						
Abr p	120,7	-0,1	0,1	0,2	0,5	-	0,7	-0,3	-0,3	0,1	0,7	0,5	-0,7						
May p	120,6	-0,1	-0,1	0,1	0,6	0,1	0,7	-0,2	-0,7	-0,2	0,6	0,6	-1,0						
Jun p	120,4	-0,2	-0,2	-	0,6	-	0,7	-0,5	-1,3	-0,5	0,6	0,5	-1,5						
Jul p	120,3	-0,1	-0,5	0,2	0,9	-	0,6	-0,3	-2,2	-0,9	0,6	0,8	-2,1						
Ago p	120,1	-0,2	-1,1	-	0,7	-	0,7	-0,4	-3,2	-1,4	0,4	0,7	-3,3						
Sep p	119,7	-0,3	-1,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,6	-0,4	-3,6	-1,6	0,1	0,5	-3,3						
Oct p	119,5	-0,2	-1,8	-0,1	-	-0,1	0,3	-0,4	-4,3	-2,1	-0,1	0,4	-4,2						
Nov p	119,2	-0,3	-2,1	-0,1	-0,1	-	0,3	-0,4	-4,6	-2,5	-0,2	0,3	-4,7						
Dic p	118,9	-0,3	-2,1	0,2	0,2	-	0,3	-0,7	-4,9	-2,6	-0,1	0,4	-4,8						
99 Ene p	118,9	-	-1,8	0,5	0,8	0,1	0,3	-0,6	-4,9	-2,8	-0,1	0,2	-5,1						
Feb p	119,2	0,3	-1,4	0,7	1,5	0,3	0,3	-0,2	-4,6	-2,8	-0,1	0,2	-5,0						
Mar p	119,4	0,2	-1,2	0,1	1,6	0,4	0,7	0,2	-4,2	-2,3	-	0,2	-4,4						
Abr p	119,7	0,3	-0,8	-0,1	1,3	-0,2	0,5	0,6	-3,4	-1,6	-0,1	0,3	-3,2						
May p	120,0	0,3	-0,5	-	1,3	0,1	0,5	0,6	-2,6	-1,4	-0,2	-	-2,7						
Jun p	120,4	0,3	-	0,3	1,6	-	0,5	0,5	-1,6	...	...	...	...						
Jul p	121,1	0,6	0,7	-	1,4	0,2	0,7	1,2	-	...	...	...	...						

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 BE, capítulo 25, cuadro 3.

(a) España: Base 1990=100; UEM: Base 1995=100.

(b) Tasa de variación intermensual no anualizada.



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

n Serie representada en el gráfico.

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	
<b>96</b>	1,0	2,8	-0,2	0,2	16,4	-1,3	0,3	2,0	0,8	-0,5	17,9	-2,8
<b>97</b>	3,2	2,0	3,4	4,6	8,2	5,7	3,7	4,6	4,8	3,1	10,8	1,3
<b>98</b>	0,1	3,8	-3,9	-1,5	-20,1	»	-2,3	2,9	-2,8	-4,4	-29,5	0,6
<b>98 E-J</b>	0,6	4,2	-4,1	-0,7	-15,4	0,7	0,2	4,7	-1,6	-1,0	-23,0	3,0
<b>99 E-J</b>	-2,5	0,8	-10,6	-2,5	-10,0	-2,6	-4,1	0,4	-3,9	-6,5	-9,3	-4,6
<b>98 Ene</b>	2,2	4,1	-0,2	1,1	-11,0	2,3	4,4	4,7	»	5,3	-17,8	9,4
<b>Feb</b>	-2,5	5,3	-12,3	-6,1	-22,9	-4,2	1,4	6,8	4,7	-1,4	-23,4	2,4
<b>Mar</b>	1,8	3,3	-1,6	1,4	-18,1	4,1	0,8	1,0	1,4	0,5	-21,3	4,7
<b>Abr</b>	0,7	6,5	-5,0	-2,0	-8,4	-0,7	-0,9	5,5	-0,8	-3,5	-19,4	-0,8
<b>May</b>	0,5	3,6	-8,5	1,1	-15,0	2,2	-2,4	3,9	-8,2	-3,2	-23,0	-0,1
<b>Jun</b>	0,9	2,3	2,6	-0,4	-17,5	-0,1	-1,9	6,5	-6,3	-4,0	-33,2	2,0
<b>Jul</b>	4,3	8,9	2,9	1,5	-15,9	1,9	-3,6	3,3	-0,8	-7,3	-28,3	-3,1
<b>Ago</b>	-1,2	4,0	-4,3	-3,6	-26,6	-1,2	-6,1	-1,2	-4,4	-9,2	-38,9	-1,3
<b>Sep</b>	-0,2	1,8	-1,6	-1,8	-20,3	»	-1,2	2,2	-2,5	-2,7	-30,9	2,3
<b>Oct</b>	-0,3	4,1	»	-4,5	-27,3	-2,8	-5,8	-2,1	-4,5	-8,2	-32,5	-3,5
<b>Nov</b>	-3,6	-1,9	-9,5	-2,2	-18,7	-1,2	-5,8	0,5	-8,4	-8,3	-39,8	-1,6
<b>Dic</b>	-1,3	3,4	-10,3	-2,5	-39,7	-0,4	-5,7	4,2	-3,4	-10,8	-45,3	-2,7
<b>99 Ene</b>	-2,9	2,7	-10,7	-5,0	-25,1	-3,9	-6,9	-1,0	-3,0	-11,1	-37,7	-6,0
<b>Feb</b>	-5,1	1,4	-23,9	-2,7	-20,6	-1,9	-5,4	-3,0	-5,4	-7,1	-29,4	-2,1
<b>Mar</b>	-0,8	3,8	-4,6	-3,4	-16,4	-3,9	-4,2	1,0	-5,0	-6,7	-24,6	-3,0
<b>Abr</b>	-0,5	0,1	-3,8	-0,3	-7,8	-0,8	-3,0	2,2	-7,7	-4,0	-5,1	-2,9
<b>May</b>	-4,0	-4,5	-7,9	-2,9	-3,2	-3,6	-7,7	0,6	-5,2	-12,2	17,4	-13,9
<b>Jun</b>	-2,2	1,6	-14,0	-0,3	12,8	-1,3	2,9	2,7	2,8	2,6	22,7	0,9

**ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES**  
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)

**ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS**  
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



Fuentes: MEH y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, capítulo 17, cuadros 6 y 7.







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

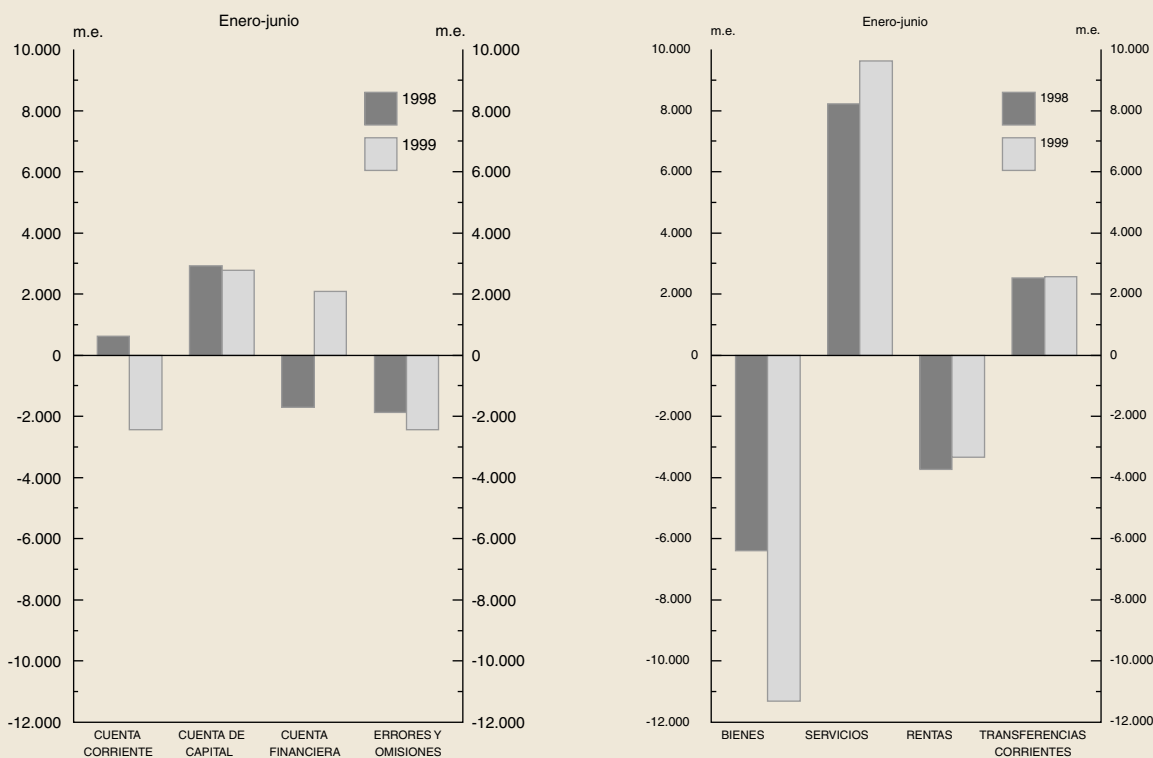
n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Cuenta de capital (saldo) (a)	Cuenta financiera (saldo) (b)	Errores y omisiones netos	
	Total	Bienes			Saldo	Servicios				Rentas			Transferecias corrientes (saldo)				
		Saldo	Ingresos	Pagos		Total	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos					Pagos
							Turismo	Del cual	Turismo	Del cual							
1=2+5+ +10+13 n	2=3-4 n	3	4	5=6-8 n	6	7	8	9	10=11-12 n	11	12	13 n	14 n	15 n	16 n		
96	184	-12196	78242	90438	15104	33770	20974	18666	3 748	-4636	10710	15347	1 912	5 048	-3171	-2061	
97	2 047	-11587	93700	105287	16974	38876	23668	21902	3 973	-5910	11554	17464	2 570	5 606	-2757	-4897	
98	-1269	-16676	98485	115160	18991	43973	26793	24982	4 491	-6746	13027	19774	3 163	5 624	-990	-3365	
98 E-J	625	-6390	50888	57277	8 213	20035	11799	11822	1 946	-3732	6 105	9 838	2 534	2 933	-1698	-1860	
99 E-J a	-2430	-11304	51092	62396	9 627	22903	13546	13276	2 217	-3330	6 585	9 915	2 576	2 774	2 087	-2431	
98 Mar	-882	-1467	8 933	10400	1 348	3 333	1 910	1 985	326	-861	1 043	1 904	98	356	195	332	
Abr	277	-566	8 654	9 220	1 445	3 430	2 073	1 985	353	-647	924	1 571	45	327	48	-652	
May	143	-1186	8 876	10062	1 514	3 490	2 141	1 976	323	-484	961	1 445	298	350	-225	-267	
Jun	-89	-1332	9 067	10399	1 944	4 095	2 503	2 151	391	-996	1 166	2 161	295	175	126	-212	
Jul	909	-940	8 659	9 598	2 398	4 909	3 198	2 511	516	-883	1 050	1 933	333	359	-1037	-231	
Ago	1 086	-1810	5 832	7 642	2 368	4 389	3 000	2 020	440	51	1 109	1 059	478	670	-1834	77	
Sep	-1038	-2355	7 914	10269	1 833	4 031	2 655	2 198	464	-621	1 304	1 925	105	209	749	80	
Oct	-12	-1198	8 973	10171	1 651	3 874	2 353	2 223	425	-467	1 086	1 553	2	233	1 019	-1240	
Nov	-464	-2015	8 266	10281	1 401	3 459	2 098	2 058	340	101	1 311	1 209	48	229	873	-639	
Dic	-2374	-1968	7 954	9 921	1 126	3 276	1 691	2 150	361	-1195	1 062	2 257	-337	990	938	446	
99 Ene p	-1575	-1456	6 893	8 349	1 093	3 107	1 773	2 013	317	-904	943	1 848	-308	1 513	445	-384	
Feb p	1 406	-1357	7 833	9 190	1 178	3 150	1 796	1 972	313	-144	1 164	1 307	1 729	46	-735	-717	
Mar p	-231	-1939	9 566	11505	1 613	3 998	2 281	2 384	434	-440	1 558	1 998	535	23	589	-381	
Abr p	-901	-2090	8 184	10274	1 496	3 778	2 213	2 283	359	-433	1 103	1 536	127	56	1 439	-594	
May p	-607	-2507	8 963	11470	1 936	4 114	2 547	2 178	361	-334	905	1 239	298	279	516	-189	
Jun a	-522	-1955	9 653	11608	2 311	4 757	2 935	2 447	432	-1074	912	1 986	196	857	-168	-167	

### RESUMEN

### DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



Fuente: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993). Con motivo del inicio de la Tercera Etapa de la UEM se han revisado las series de la Balanza de Pagos. En la edición del *Boletín estadístico* del BE, de marzo 1999, se explican los cambios introducidos.

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

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

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

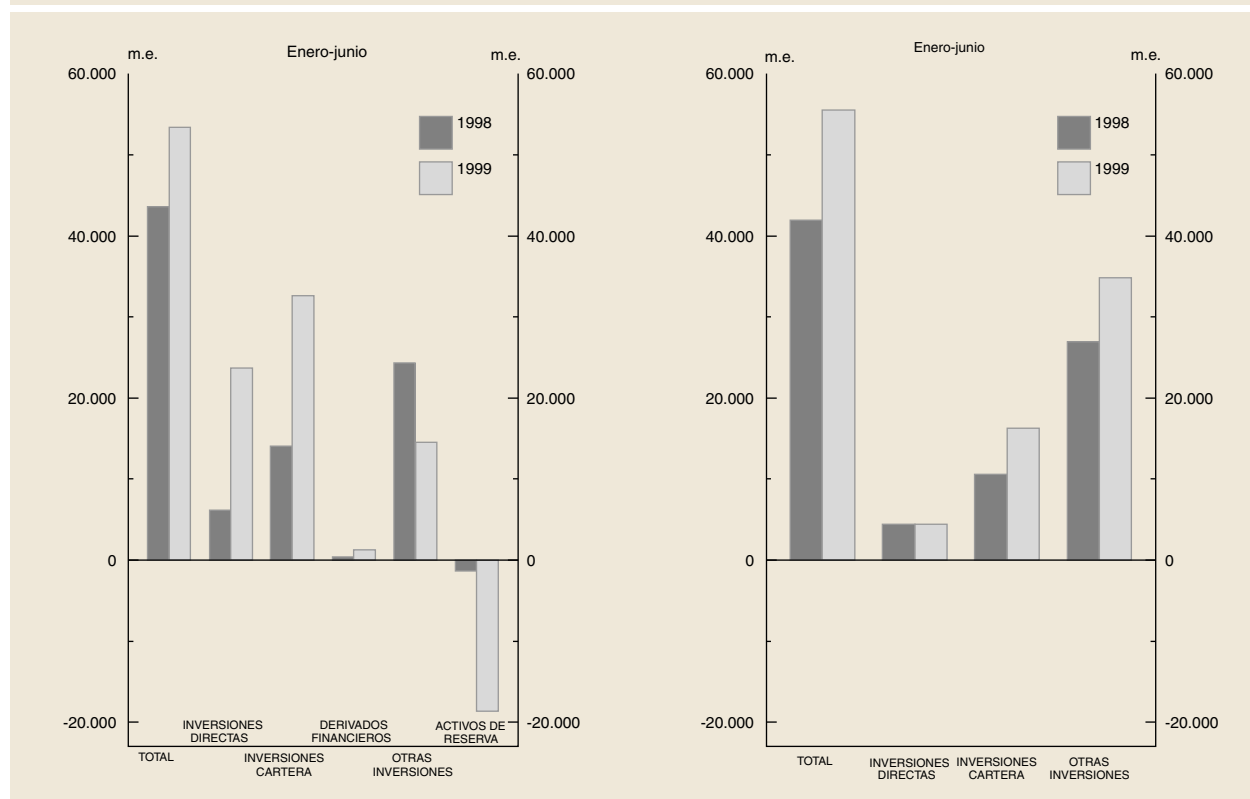
n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

	Saldo (Variación neta de pasivos - variación neta de activos financieros) (a)	Variación neta de activos financieros						Variación neta de pasivos			
		Total	Inversiones de España en el exterior			Otras inversiones (b)	Activos de reserva	Total	Inversiones del exterior en España		Otras inversiones (b)
			Directas	Cartera	Derivados financieros (VNA-VNP)				Directas (c)	Cartera (d)	
1=8-2	2=3 a 7 n	3 n	4 n	5 n	6 n	7 n	8=9 a 11 n	9 n	10 n	11 n	
<b>96</b>	-3171	24295	4 202	2 806	667	-1842	18462	21123	5 125	2 356	13642
<b>97</b>	-2757	37236	10970	14374	-15	1 555	10352	34479	5 621	11068	17790
<b>98</b>	-990	66671	16509	38600	2 185	21625	-12248	65681	10152	15353	40176
<b>98 E-J</b>	-1698	43635	6 202	14089	352	24325	-1331	41938	4 427	10600	26911
<b>99 E-J a</b>	2 087	53444	23674	32671	1 248	14520	-18668	55531	4 439	16237	34856
<b>98 Mar</b>	195	-4824	1 169	4 133	-515	-9381	-229	-4629	518	-3768	-1379
<b>Abr</b>	48	-1382	828	1 893	407	-3684	-826	-1334	1 281	-2026	-588
<b>May</b>	-225	2 085	892	1 028	390	-460	235	1 859	194	6 014	-4 348
<b>Jun</b>	126	14550	1 471	1 805	360	11 155	-241	14676	424	6 249	8 003
<b>Jul</b>	-1037	12700	3 072	2 571	240	6 183	633	11663	779	8 229	2 654
<b>Ago</b>	-1834	1 386	1 265	2 827	245	-2854	-98	-448	502	-2626	1 676
<b>Sep</b>	749	11525	1 121	1 573	855	7 438	538	12273	968	1 955	9 350
<b>Oct</b>	1 019	1 572	2 782	3 248	463	-6047	1 127	2 591	1 238	1 470	-117
<b>Nov</b>	873	4 823	471	6 379	-55	-832	-1140	5 696	532	-3101	8 265
<b>Dic</b>	938	-8970	1 596	7 913	85	-6587	-11977	-8032	1 706	-1176	-8563
<b>99 Ene p</b>	445	28106	1 989	2 216	445	28614	-5157	28552	113	-70	28509
<b>Feb p</b>	-735	2 216	938	6 633	604	-4398	-1562	1 481	806	522	153
<b>Mar p</b>	589	-44	736	4 468	-389	-1498	-3362	545	480	9 822	-9756
<b>Abr p</b>	1 439	-6816	2 127	6 588	6	-12127	-3410	-5377	1 109	-1583	-4903
<b>May p</b>	516	15970	3 067	6 613	554	9 891	-4154	16487	740	5 890	9 856
<b>Jun a</b>	-168	14012	14817	6 153	28	-5962	-1024	13844	1 190	1 656	10997

VARIACIÓN NETA DE ACTIVOS FINANCIEROS

VARIACIÓN NETA DE PASIVOS



Fuente: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993). Con motivo del inicio de la Tercera Etapa de la UEM se han revisado las series de la Balanza de Pagos. En la edición del *Boletín estadístico* del BE, de marzo 1999, se explican los cambios introducidos.

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

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

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

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

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

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)									
	Millones de euros	Nominales	Deflactado	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE					OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea Total	De las que UEM	Estados Unidos de América	Resto OCDE					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
94	58578	25,7	20,6	22,4	21,8	18,5	-7,6	20,1	28,2	34,6	30,2	27,4	26,1	-0,9	32,0	36,8	10,9	
95	69962	19,4	12,3	12,0	16,4	11,4	22,3	11,0	18,2	20,8	21,4	0,7	18,7	11,9	37,6	4,7	29,4	
96	78212	11,8	10,6	6,1	24,5	10,8	11,2	10,8	11,1	9,9	9,8	13,5	11,4	5,1	24,3	17,6	12,3	
97	93419	19,4	15,8	13,8	21,8	15,6	12,2	15,8	18,9	8,5	16,2	25,2	22,2	16,4	17,7	14,6	27,1	
98	p 97902	7,5	7,3	5,0	16,0	6,8	3,0	7,0	9,7	14,9	10,1	2,4	8,8	4,4	6,3	-34,6	0,9	
98	May	8 818	13,0	12,5	10,7	30,7	8,2	9,6	8,1	15,2	22,5	13,4	12,5	13,1	-0,1	20,3	-42,6	6,1
	Jun	8 999	16,7	15,6	13,3	32,4	12,1	29,7	11,5	18,3	32,3	21,2	18,9	13,6	-0,4	22,4	-43,8	18,1
	Jul	8 586	12,5	7,9	4,7	26,1	5,0	-1,6	5,3	14,7	23,1	18,4	-3,6	13,8	-5,6	26,5	-42,2	8,1
	Ago	5 786	8,2	9,5	6,8	36,5	4,3	5,3	4,2	11,2	14,6	14,2	-5,9	11,9	7,3	18,0	-58,5	2,4
	Sep	7 889	-3,1	-2,9	-3,9	-9,3	0,4	-14,0	1,0	-0,5	11,0	0,3	-17,5	-2,8	-10,0	5,3	-48,7	-17,5
	Oct	8 878	-9,6	-9,3	-10,5	-19,7	-3,9	-22,6	-3,0	-8,1	-8,3	-9,8	-14,9	-7,5	3,4	-13,4	-49,8	-14,2
	Nov	8 204	-3,2	0,4	-3,3	17,4	-2,1	-16,4	-1,4	0,1	7,2	»	-6,1	-1,6	-1,5	-25,8	-44,9	-9,2
	Dic	8 009	0,9	2,2	1,2	13,7	-0,5	23,7	-1,8	4,9	3,0	6,9	-13,3	7,0	-11,0	-8,7	-17,7	-16,3
99	Ene	6 824	-6,4	-3,6	-7,2	19,2	-6,5	-0,9	-6,8	-3,5	-3,6	-5,1	-7,6	-3,2	-14,1	-24,0	-23,3	-17,8
	Feb	7 785	-2,5	2,8	0,3	36,6	-5,7	-23,9	-4,9	-0,3	-1,1	1,3	-4,2	0,2	-19,4	-4,6	-12,0	-13,6
	Mar	9 522	7,2	8,1	5,8	15,3	7,7	-10,7	8,3	7,9	3,7	8,1	8,8	9,2	14,8	2,6	9,9	1,6
	Abr	8 125	-5,3	-4,8	-4,3	-10,7	-3,3	-0,2	-3,4	-2,0	-0,9	1,2	-7,2	-1,9	-28,7	-32,6	-3,7	-11,4
	May	8 897	0,9	5,1	10,1	-3,7	4,1	-7,0	4,5	2,5	4,6	4,1	-5,5	2,4	-3,0	-16,6	29,9	-6,7
	Jun	9 570	6,3	8,7	4,8	26,1	5,9	-6,8	6,3	8,5	3,4	6,5	-2,4	11,4	-1,1	-19,9	21,3	3,0

#### 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: MEH y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, capítulo 17, cuadros 4 y 5.

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

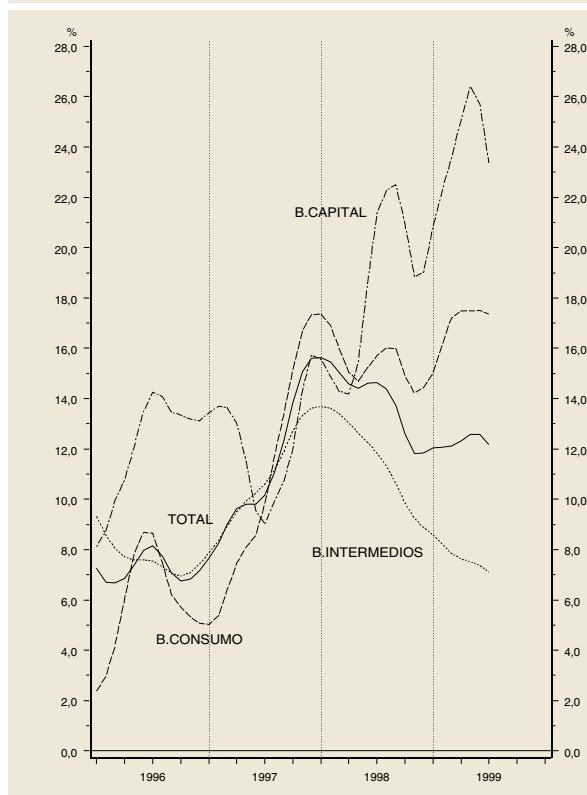
## 7.4. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo Importaciones e introducciones

n Serie representada en el gráfico.

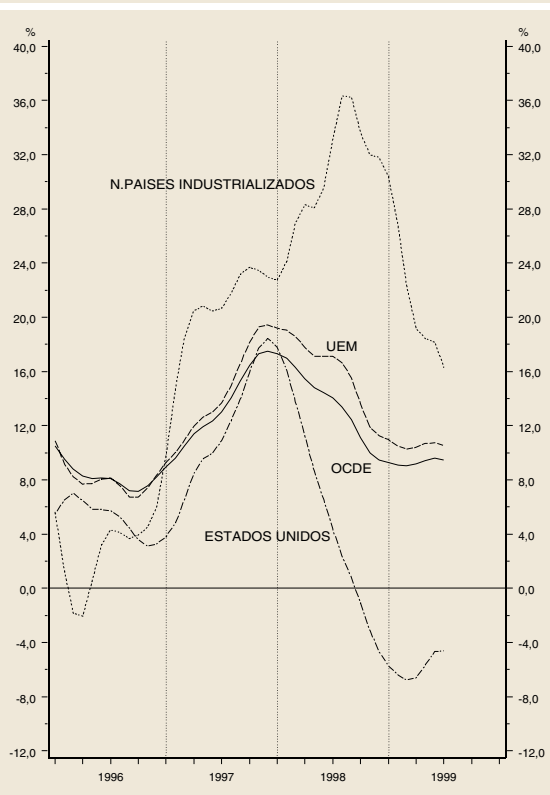
Tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)									
	Millones de euros	Nominales	Deflactado	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE						OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea Total	De las que		Resto OCDE					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
<b>94</b>	73962	21,5	14,8	10,2	19,4	15,7	4,6	18,3	21,7	26,7	24,0	21,1	20,3	25,4	26,6	5,0	19,5	
<b>95</b>	87142	17,8	12,8	6,6	14,9	15,0	0,4	18,0	18,5	15,7	21,8	2,9	21,4	8,3	16,6	13,6	19,8	
<b>96</b>	94179	8,1	7,8	7,0	14,4	6,3	2,9	6,8	7,9	11,9	8,1	7,1	6,8	23,9	4,0	0,5	3,3	
<b>97</b>	109469	16,2	12,2	12,0	12,0	12,4	1,7	14,1	14,9	14,6	15,6	15,5	15,0	21,5	19,9	24,2	21,1	
<b>98</b> p	119229	11,4	14,0	15,1	18,9	12,4	14,1	12,2	13,6	17,1	16,6	4,2	13,7	-14,9	3,8	40,3	11,2	
<b>98</b> May	10434	15,4	18,3	20,0	24,8	15,7	36,5	13,2	15,8	21,4	19,9	21,2	13,5	18,8	-4,6	22,0	18,1	
Jun	10752	17,2	19,5	17,9	44,0	13,7	16,6	13,3	20,3	28,0	24,5	1,3	20,0	-16,6	13,6	34,6	14,2	
Jul	9 927	11,6	15,8	14,0	10,3	18,1	2,9	20,4	15,4	24,2	18,5	-7,5	15,3	-18,4	-7,7	55,5	4,8	
Ago	7 907	16,9	24,5	28,8	43,3	18,9	16,3	19,4	22,1	26,7	27,4	5,9	22,6	-19,0	13,4	50,8	8,5	
Sep	10634	6,2	7,5	9,2	25,7	2,3	-9,2	3,8	11,4	12,0	14,4	17,3	10,7	-36,0	-6,1	25,0	-3,5	
Oct	10544	-8,5	-2,9	3,7	-1,3	-5,9	0,7	-6,8	-8,0	-12,3	-6,2	-27,2	-4,3	-30,7	4,3	18,2	-6,3	
Nov	10655	10,9	17,7	24,0	17,0	15,5	16,9	15,3	13,7	15,3	16,3	2,8	14,5	-22,2	5,0	45,2	5,2	
Dic	10235	7,1	13,6	7,2	24,6	12,8	16,8	12,3	9,5	16,0	14,6	-17,3	10,5	-28,7	2,3	40,0	7,8	
<b>99</b> Ene	8 609	1,3	8,8	13,7	20,5	4,3	11,1	3,5	3,5	-0,2	3,2	-9,7	6,6	-27,9	7,5	24,7	-3,4	
Feb	9 500	2,0	7,8	22,6	20,5	-0,7	-3,1	-0,4	5,3	0,8	6,8	-15,0	9,4	-29,5	20,2	-25,4	2,2	
Mar	11879	10,1	14,9	22,7	27,6	8,3	13,9	7,6	10,4	17,8	13,2	-16,1	11,8	-18,2	39,4	3,8	17,6	
Abr	10594	11,0	14,5	15,5	34,5	8,5	21,9	6,9	9,8	10,7	12,1	-15,0	12,4	27,9	14,8	24,8	9,6	
May	11852	13,6	23,1	19,2	46,1	17,3	-23,9	23,4	17,2	18,3	14,1	33,2	15,2	-18,0	2,8	26,8	3,0	
Jun	12001	11,6	8,5	18,7	8,1	4,7	-22,2	8,4	12,2	4,6	11,0	-2,8	16,2	-4,4	15,5	20,6	11,8	

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



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



Fuentes: MEH y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, 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 UEM y al resto del mundo Distribución geográfica del saldo comercial

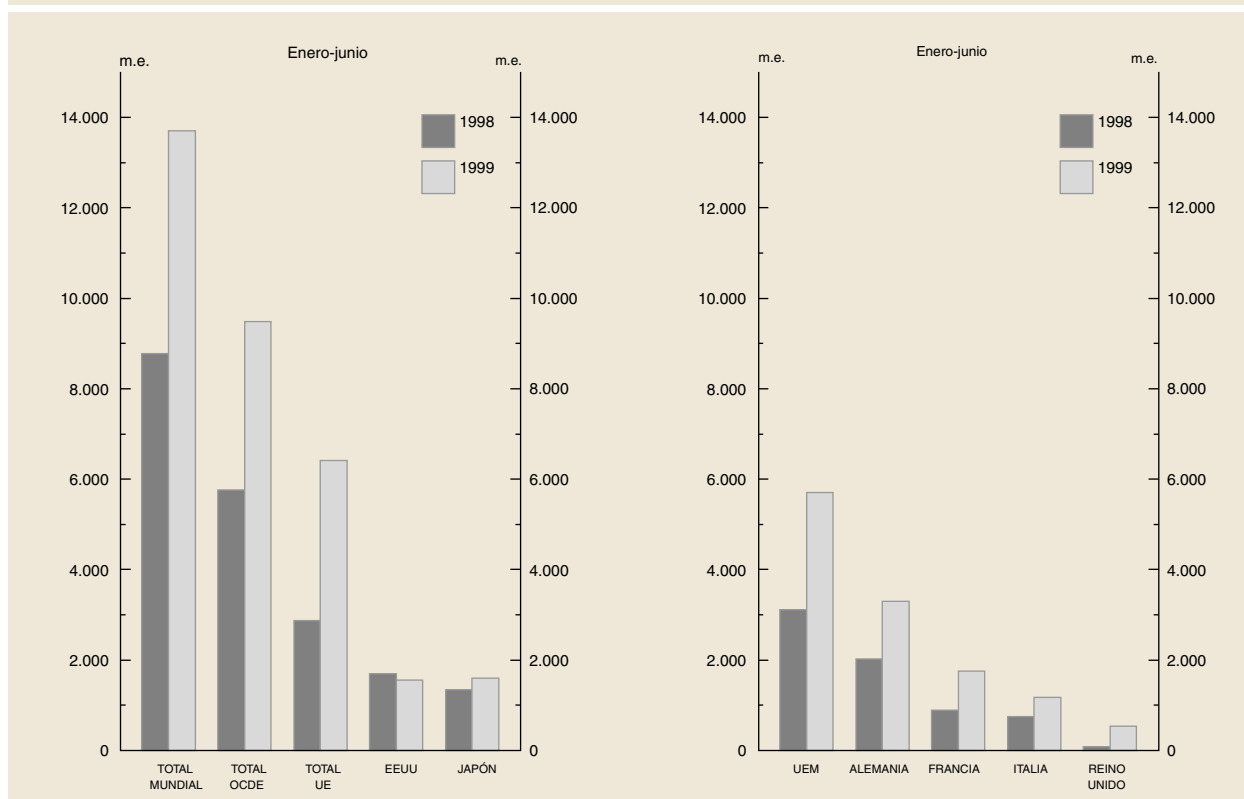
n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

	OCDE												OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros	
	Total mundial 1=2+13 a a 16 n	Unión Europea															
		Total 2=3+10 a a 12 n	Unión Económica y Monetaria						Reino Unido 8 n	Resto UE 9 n	Estados Unidos de América 10 n	Japón 11 n					Resto OCDE 12 n
			Total 3=4+8+9 n	Del cual													
				Alemania 4 n	Francia 5 n	Italia 6 n											
7 n	8 n	9 n	10 n	11 n	12 n	13	14	15	16								
94	-15384	-10512	-5877	-4373	-2515	-1094	-1034	-1105	-399	-2526	-1842	-268	-2624	12	-176	-2083	
95	-17180	-12591	-7135	-5451	-2690	-663	-1761	-1373	-312	-2662	-1893	-901	-2776	521	-316	-2018	
96	-15967	-11775	-6674	-5167	-2588	-1039	-2199	-1303	-204	-2665	-1686	-750	-3823	1 218	-85	-1502	
97	-16049	-11020	-5973	-5680	-3680	-2151	-1377	-718	426	-2763	-1997	-287	-4753	1 367	-258	-1384	
98 p	-21326	-15178	-9790	-9511	-5036	-2564	-2489	-646	367	-2862	-2746	220	-3531	1 520	-1698	-2440	
98 E-J	-8776	-5761	-2869	-3116	-2023	-896	-754	-89	337	-1706	-1341	155	-1920	799	-806	-1089	
99 E-J	-13712	-9485	-6412	-5706	-3309	-1758	-1174	-541	-165	-1563	-1603	93	-1593	121	-920	-1836	
98 Mar	-1911	-1429	-740	-708	-340	-179	-200	-79	47	-494	-222	27	-338	165	-142	-168	
Abr	-959	-743	-415	-470	-355	-136	-85	-17	72	-237	-242	151	-165	158	-98	-111	
May	-1615	-931	-518	-613	-386	-137	-131	27	68	-189	-262	38	-330	64	-125	-294	
Jun	-1753	-1262	-798	-804	-518	-113	-214	-1	7	-184	-247	-33	-307	131	-130	-185	
Jul	-1341	-1025	-730	-796	-434	-150	-266	32	34	-114	-236	55	-247	170	-152	-86	
Ago	-2120	-1435	-1086	-1002	-545	-169	-212	-73	-12	-118	-195	-36	-312	75	-153	-296	
Sep	-2745	-1995	-1438	-1303	-576	-322	-347	-153	18	-285	-220	-52	-284	44	-149	-361	
Oct	-1666	-1279	-978	-859	-409	-263	-239	-136	17	-161	-231	92	-266	184	-125	-180	
Nov	-2451	-1897	-1383	-1262	-489	-371	-318	-95	-25	-283	-278	47	-260	105	-160	-239	
Dic	-2227	-1785	-1306	-1173	-561	-393	-353	-131	-2	-193	-245	-42	-242	141	-152	-188	
99 Ene	-1785	-1089	-451	-504	-399	-197	-116	47	6	-269	-256	-113	-242	32	-172	-313	
Feb	-1715	-1154	-697	-676	-421	-215	-185	-2	-19	-216	-233	-7	-266	86	-145	-236	
Mar	-2357	-1761	-1165	-1077	-485	-461	-195	-95	8	-324	-269	-3	-205	81	-140	-333	
Abr	-2469	-1634	-1214	-1072	-571	-341	-260	-167	26	-172	-288	40	-355	-35	-150	-295	
May	-2955	-2164	-1511	-1238	-661	-402	-187	-209	-64	-404	-265	16	-238	-18	-156	-379	
Jun	-2431	-1682	-1374	-1138	-773	-142	-231	-114	-122	-177	-292	161	-287	-26	-157	-280	

SALDO COMERCIAL ACUMULADO

SALDO COMERCIAL ACUMULADO



Fuente: MEH.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, capítulo 17, cuadros 3 y 5.

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

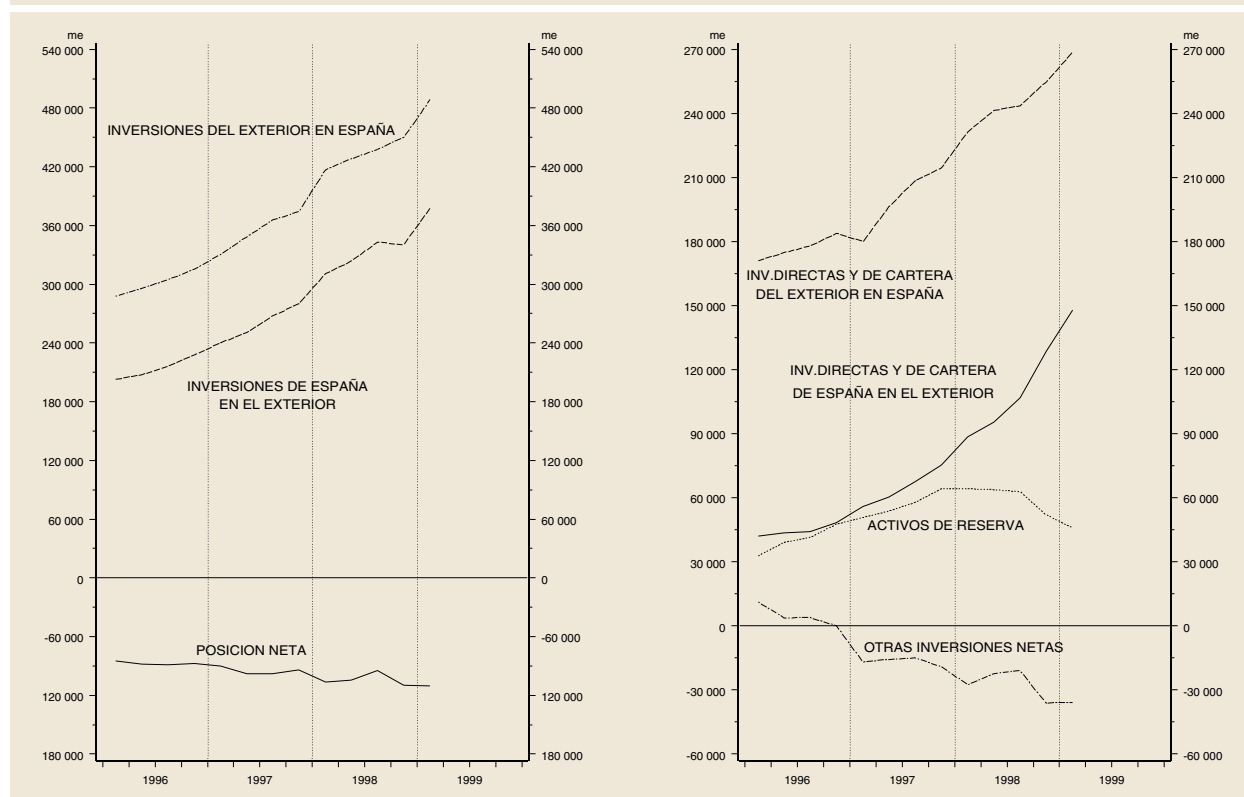
n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

Posición de inversión internacional neta	Inversiones de España en el exterior (activos financieros)								Inversiones del exterior en España (pasivos)					
	Total	Inversiones directas	Inversiones de cartera			Otras inversiones	Activos de reserva	Total	Inversiones directas	Inversiones de cartera			Otras inversiones	
			Total	Acciones y participaciones	Bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario					Total	Acciones y participaciones	Bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario		
1=2-9 n	2=3+4+7+8 n	3 n	4=5+6 n	5 n	6 n	7 n	8 n	9=10+11+14 n	10 n	11=12+13 n	12 n	13 n	14 n	
91 p	-49 138	93 964	11 929	4 769	1 310	3 459	36 911	40 355	143 103	46 239	34 330	13 092	21 238	62 534
92 p	-63760	114127	15178	6 689	1 358	5 331	58693	33566	177887	59321	37313	12798	24515	81253
93 p	-80848	182677	20439	12663	1 934	10730	112733	36843	263525	68546	88690	19502	69188	106290
94 p	-79970	176172	23759	13923	2 758	11165	103781	34708	256142	76211	66521	19114	47407	113410
95 I p	-81789	180000	24877	13699	2 852	10847	112378	29045	261789	77852	65591	18995	46596	118346
95 II p	-82783	180204	25068	14258	3 268	10990	113004	27873	262986	79435	72706	20196	52510	110846
95 III p	-81154	188552	25751	13917	3 277	10640	112733	36843	269706	80259	75776	20856	54921	113670
95 IV p	-83315	196850	26618	13771	2 806	10965	129198	27263	280165	81712	84173	21746	62427	114280
96 I p	-84948	202752	27620	14456	2 755	11701	127869	32808	287700	82426	88552	25102	63450	116722
96 II p	-88239	207688	28421	15184	2 895	12289	124973	39110	295927	84112	90622	25998	64624	121193
96 III p	-88518	215981	29348	14786	3 018	11768	130378	41469	304499	85159	92855	27135	65719	126485
96 IV p	-87645	227582	31440	16960	3 525	13435	131524	47658	315226	86557	97232	28524	68708	131437
97 I p	-90162	240185	33691	22306	4 513	17793	133425	50762	330347	87307	92677	31187	61490	150363
97 II p	-97918	250559	35521	24825	5 669	19157	136436	53777	348478	88806	107561	36272	71290	152110
97 III p	-97887	267709	39163	28466	7 176	21290	142259	57822	365596	90715	117661	37769	79893	157219
97 IV p	-94188	280109	43407	31794	8 308	23486	140734	64174	374297	91797	122656	40493	82163	159844
98 I p	-106144	310754	47019	41430	10544	30886	158080	64225	416898	94092	137263	58791	78472	185543
98 II p	-104412	323779	49459	45989	13680	32309	164541	63791	428192	96183	145182	59981	85201	186826
98 III p	-94899	342940	54338	52379	14590	37789	173369	62854	437839	98531	145060	49005	96055	194249
98 IV p	-109839	340357	58696	70153	17119	53034	159414	52095	450197	101850	152823	60362	92461	195523
99 I p	-110605	377898	63351	84504	20000	64504	184169	45874	488504	104205	164377	61666	102711	219922

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

COMPONENTES DE LA POSICIÓN



Fuente: BE.

## 7.7. Activos de reserva de España

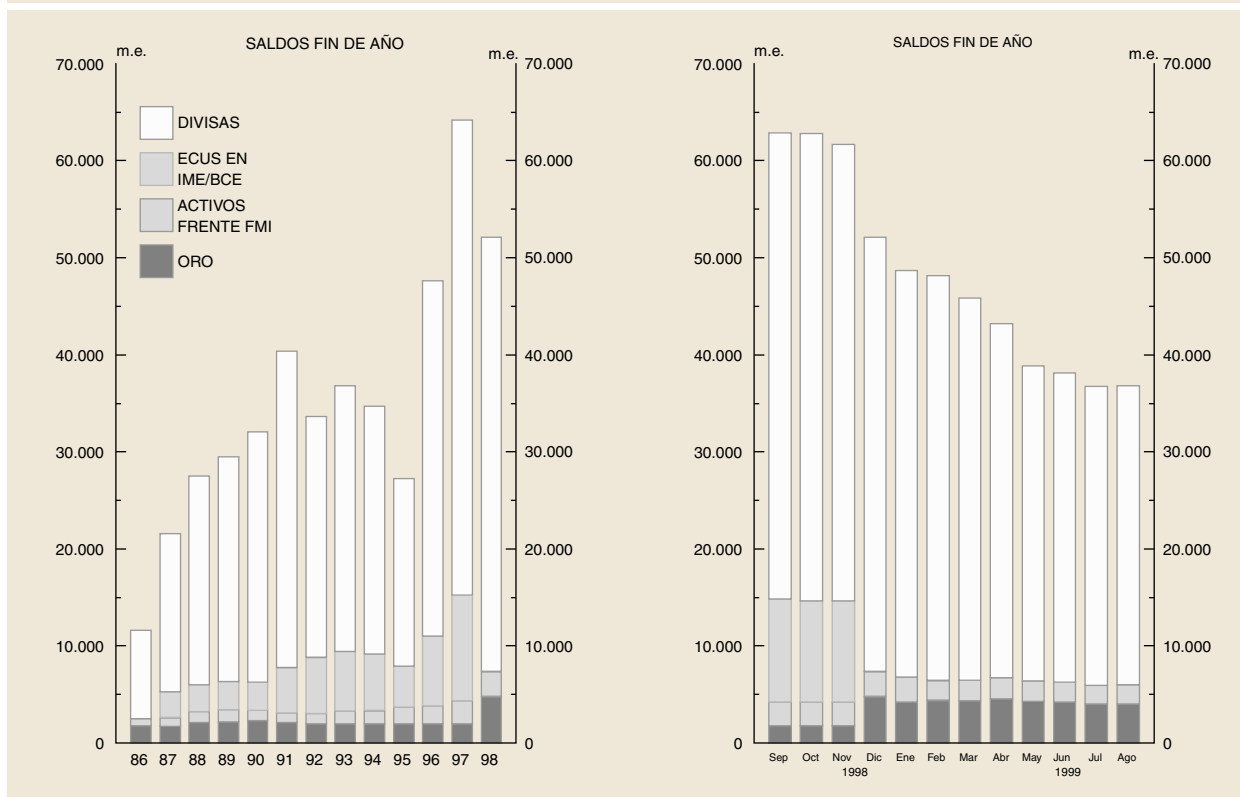
n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

	Activos de reserva								Pro memoria: Oro
	Total	Oro	Activos frente al FMI				Ecus en el IME/BCE	Divisas convertibles	Millones de onzas troy
			Total	Posición de reserva	Tenencias de DEG	Otros activos			
1=2+3+7+8 n	2 n	3=4 a 6 n	4	5	6	7 n	8 n	9	
92	33566	2 027	1 033	789	127	117	5 764	24741	15,6
93	36843	2 027	1 322	883	185	255	6 106	27387	15,6
94	34708	2 027	1 326	878	202	247	5 815	25539	15,6
95	27263	2 029	1 681	1 155	300	225	4 223	19330	15,6
96	47658	2 029	1 841	1 257	355	229	7 141	36647	15,6
97	64174	1 990	2 402	1 735	432	234	10884	48899	15,6
98 Mar	64225	1 990	2 460	1 784	449	227	11996	47780	15,6
Abr	63444	1 990	2 457	1 784	449	224	11232	47766	15,6
May	63672	1 990	2 501	1 812	466	222	11232	47950	15,6
Jun	63791	1 990	2 485	1 802	464	219	11232	48085	15,6
Jul	64275	1 990	2 520	1 839	464	218	10666	49098	15,6
Ago	64158	1 990	2 534	1 839	482	214	10666	48967	15,6
Sep	62854	1 768	2 447	1 779	462	207	10666	47972	15,6
Oct	62836	1 768	2 444	1 779	462	204	10464	48159	15,6
Nov	61696	1 768	2 448	1 771	479	198	10464	47017	15,6
Dic	52 095	4 814	2 555	1 876	492	188	-	44 726	19,5
99 Ene	48689	4 223	2 589	1 902	498	189	-	41877	16,8
Feb	48133	4 397	2 061	1 693	178	189	-	41675	16,8
Mar	45874	4 384	2 095	1 701	208	186	-	39395	16,8
Abr	43181	4 555	2 186	1 792	209	184	-	36440	16,8
May	38882	4 320	2 090	1 688	222	179	-	32472	16,8
Jun	38153	4 242	2 077	1 677	224	175	-	31835	16,8
Jul	36777	4 025	1 905	1 512	221	172	-	30846	16,8
Ago	36831	4 063	1 969	1 562	236	172	-	30799	16,8

ACTIVOS DE RESERVA

ACTIVOS DE RESERVA



Fuente: BE.

Nota: A partir de enero de 1999 no se consideran Activos de reserva los denominados en euros ni los denominados en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la UEM. Hasta diciembre de 1998, los datos en pesetas han sido convertidos a euros con el tipo irrevocable. Desde enero de 1999, todos los activos de reserva se valoran a precios de mercado.

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

n Serie representada en el gráfico.

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto							Contrapartidas							
	Operaciones de mercado abierto					Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros	Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados de deuda
	Total	Operaciones principales de financiación (inyección)	Operaciones de financiación a largo plazo (inyección)	Operaciones de ajuste y estructurales (neto)	Otras	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)			
1=2+3+4+5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10-11+12	9	10	11	12	13	14	15	
<b>99 Ene</b>	168255	127606	35895	320	50	6 562	2 177	54121	330775	-24031	329773	77149	2 465	99893	11776
<i>Feb</i>	176147	129963	44994	-6	97	1 676	577	58469	325574	-13882	326303	73080	1 987	104042	11650
<i>Mar</i>	182449	138234	45002	-	73	428	1 287	65280	327306	-8876	323146	69995	3 387	102198	11585
<i>Abr</i>	169629	124055	44994	-	92	678	191	54286	331285	-21685	343576	88262	3 841	101344	10158
<i>May</i>	169697	124585	44988	-	41	351	268	54268	335063	-23996	341861	85062	3 380	101891	10158
<i>Jun</i>	175159	130563	44997	-	19	382	802	61425	337652	-20104	339460	83337	3 231	100345	10158
<i>Jul</i>	195266	150355	44997	-	68	529	682	77618	343144	-10270	343068	87813	3 078	104412	10158
<i>Ago</i>	194490	149978	45000	-	59	206	753	76492	343880	-13053	343410	89075	3 062	104778	10158

Fuente: BCE.

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

n Serie representada en el gráfico.

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto							Contrapartidas									
	Operaciones de mercado abierto					Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros			Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados del Banco de España
	Total	Operaciones principales de financiación (inyección)	Operaciones de financiación a largo plazo (inyección)	Operaciones de ajuste y estructurales (neto)	Otras	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)	Total	Frente a residentes UEM	Resto		
1=2+3+4+5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10-11+12	9	10	11	12	13=14+15	14	15	16	17	
<b>99 Ene</b>	13408	9 807	2 900	-	9	1 033	341	12084	50624	1 363	51324	11420	-13616	-11063	-2553	8 594	6 346
<i>Feb</i>	11317	6 553	4 768	-	-1	3	5	14789	49622	7 308	50289	8 147	-17828	-20744	2 916	8 011	6 346
<i>Mar</i>	13344	9 533	3 878	-	-19	2	50	15504	50094	5 514	48340	8 236	-16391	-15031	-1360	7 949	6 281
<i>Abr</i>	9 978	7 254	2 723	-	2	3	17625	50490	3 746	47948	11337	-20718	-19838	-880	8 217	4 854	
<i>May</i>	12173	8 824	3 358	-	-9	»	1	24418	50791	6 366	44441	11701	-24954	-24387	-567	7 855	4 854
<i>Jun</i>	12026	8 683	3 393	-	-9	-	42	27834	51633	5 959	41556	11798	-28464	-23293	-5171	7 802	4 854
<i>Jul</i>	14332	11106	3 320	-	-13	-	81	25504	53060	1 577	41797	12663	-24590	-22786	-1803	8 564	4 854
<i>Ago</i>	13182	10628	2 587	-	-15	14	32	26378	53093	2 401	41874	12758	-26215	-23464	-2752	8 165	4 854

Fuente: BE.

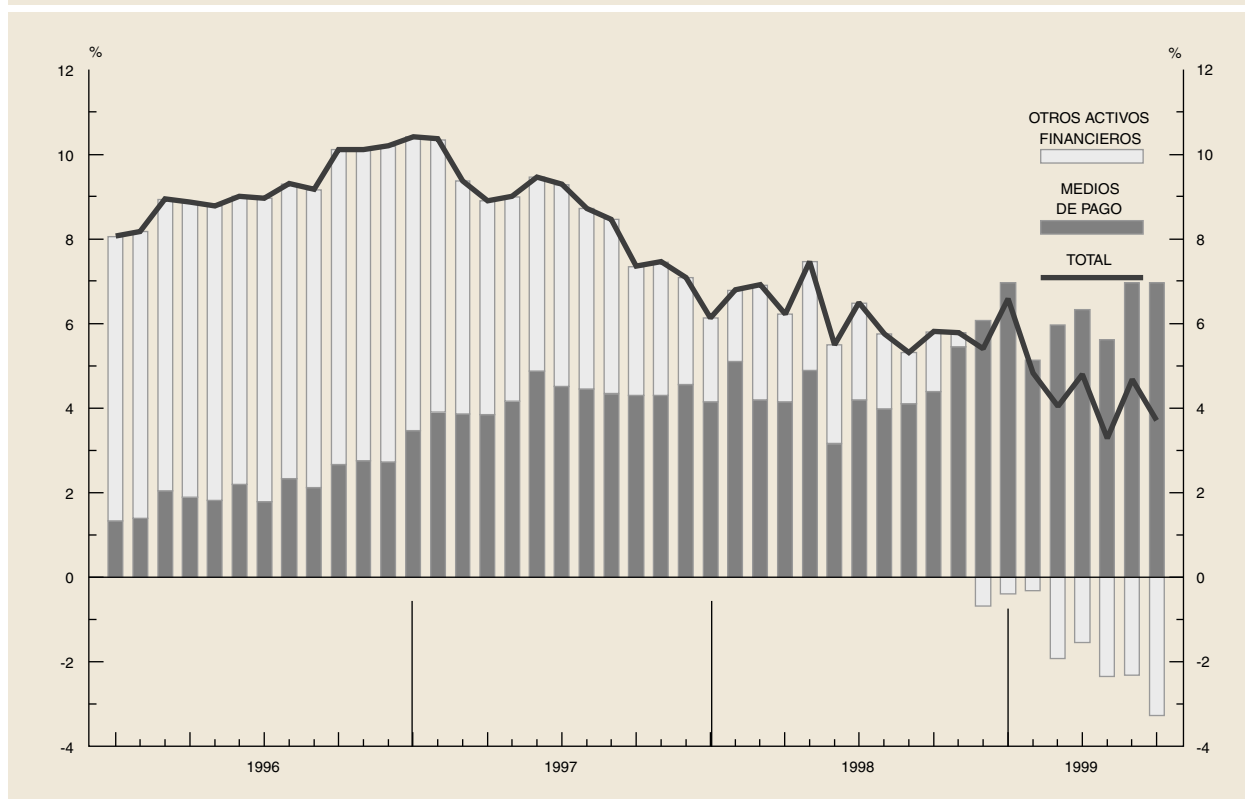
### 8.3. Activos financieros líquidos (a) de las empresas no financieras y las familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Total			Medios de pago						Otros activos financieros						Pro memoria	
	Saldos (serie original)	T <sub>3</sub>	T <sub>12</sub> s/serie original	Total			T <sub>12</sub>			Total			Tasa interanual T <sub>12</sub>			Activos financieros líquidos ampliados (e)	
				T <sub>3</sub>	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total	Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)	T <sub>3</sub>	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total	Otros depósitos (c)	Valores de entidades de crédito	Particip. (d) en fondos inversión (FIAMM, FIM renta fija)	Saldos	T <sub>12</sub>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>96</b>	477389	12,2	10,2	10,2	6,7	2,7	5,4	7,0	7,2	12,4	12,6	7,5	-1,0	-6,9	52,0	483382	10,7
<b>97</b>	511215	5,9	7,1	11,0	11,6	4,6	5,5	19,8	8,4	2,9	4,2	2,5	-12,8	-11,5	35,2	529741	9,6
<b>98</b>	538841	5,2	5,4	22,5	14,8	6,1	0,7	26,5	12,4	-5,3	-1,1	-0,7	-11,2	-16,5	11,1	581489	9,8
<b>97</b>	493518	7,6	7,3	11,0	11,1	4,3	5,5	17,7	9,2	5,1	5,0	3,0	-12,5	-9,1	39,3	510557	10,0
Nov	500274	6,5	7,5	9,8	11,1	4,3	5,2	17,6	9,3	4,7	5,2	3,2	-11,9	-9,5	37,4	518124	10,0
Dic	511215	5,9	7,1	11,0	11,6	4,6	5,5	19,8	8,4	2,9	4,2	2,5	-12,8	-11,5	35,2	529741	9,6
<b>98</b>	502712	5,5	6,1	10,1	10,7	4,2	4,9	16,6	9,4	4,0	3,2	2,0	-12,3	-11,8	29,5	525396	9,2
Feb	509246	5,5	6,8	13,1	13,1	5,1	4,3	22,5	10,3	2,1	2,8	1,7	-12,2	-11,8	26,5	535403	10,2
Mar	513431	6,2	6,9	13,7	10,7	4,2	3,0	17,1	9,7	3,0	4,5	2,7	-11,3	-11,0	28,6	542540	10,8
Abr	507711	6,1	6,2	13,6	10,6	4,1	4,1	16,5	9,4	1,7	3,4	2,1	-12,2	-11,7	26,6	539509	10,4
May	517185	5,9	7,5	10,2	12,4	4,9	3,0	21,8	10,0	3,4	4,2	2,6	-10,9	-9,3	25,8	548788	11,3
Jun	520283	4,7	5,5	6,4	7,8	3,2	2,1	11,0	8,1	2,0	3,9	2,3	-10,2	-9,5	23,5	553278	9,2
Jul	525017	6,6	6,5	5,6	10,5	4,2	2,5	17,3	9,2	4,4	3,8	2,3	-10,6	-13,8	23,5	557575	9,5
Ago	520475	5,8	5,7	4,5	10,0	4,0	1,4	17,3	8,9	3,1	2,9	1,8	-10,5	-14,7	20,6	549453	8,3
Sep	523335	6,7	5,3	10,6	10,3	4,1	0,8	17,7	9,3	3,3	2,0	1,2	-11,6	-16,3	19,9	550852	6,9
Oct	522177	4,4	5,8	13,5	11,0	4,4	0,5	18,0	11,2	-0,2	2,4	1,4	-10,5	-16,8	18,7	553114	8,3
Nov	529203	5,5	5,8	19,7	13,6	5,4	0,8	26,5	9,6	-1,7	0,6	0,3	-10,8	-17,1	14,9	569565	9,9
Dic	538841	5,2	5,4	22,5	14,8	6,1	0,7	26,5	12,4	-5,3	-1,1	-0,7	-11,2	-16,5	11,1	581489	9,8
<b>99</b>	535810	6,6	6,6	29,2	17,2	7,0	0,5	33,6	12,5	-6,6	-0,6	-0,4	-8,7	-17,4	9,0	581669	10,7
Feb p	533809	5,3	4,8	25,8	12,5	5,1	0,4	18,7	13,5	-7,2	-0,5	-0,3	-7,4	-14,6	7,3	580474	8,4
Mar p	534186	4,0	4,0	20,3	14,7	6,0	2,3	23,9	13,1	-5,3	-3,3	-1,9	-6,2	-7,5	>	585811	8,0
Abr p	532040	0,6	4,8	9,7	15,5	6,3	1,2	25,0	15,2	-5,5	-2,6	-1,5	-5,7	-4,3	0,6	584759	8,4
May p	534162	-0,4	3,3	9,4	13,7	5,6	2,4	20,0	14,0	-7,0	-4,0	-2,3	-5,9	-7,6	-2,0	587053	7,0
Jun p	544557	1,2	4,7	8,3	16,8	7,0	3,9	23,6	17,5	-6,6	-4,0	-2,3	-5,6	3,7	-2,7	597233	7,9
Jul p	544424	3,9	3,7	11,3	16,8	7,0	4,0	24,5	16,8	-5,9	-5,6	-3,3	-4,2	12,8	-7,7	595740	6,8

#### ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS Y LAS FAMILIAS E ISFL Contribuciones a la tasa 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. Los datos intertrimestrales son estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

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

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

(d) Incluye aportaciones y plusvalías netas acumuladas.

(e) Definida como activos financieros líquidos más participaciones en fondos de inversión distintos de FIAMM y FIM de renta fija.

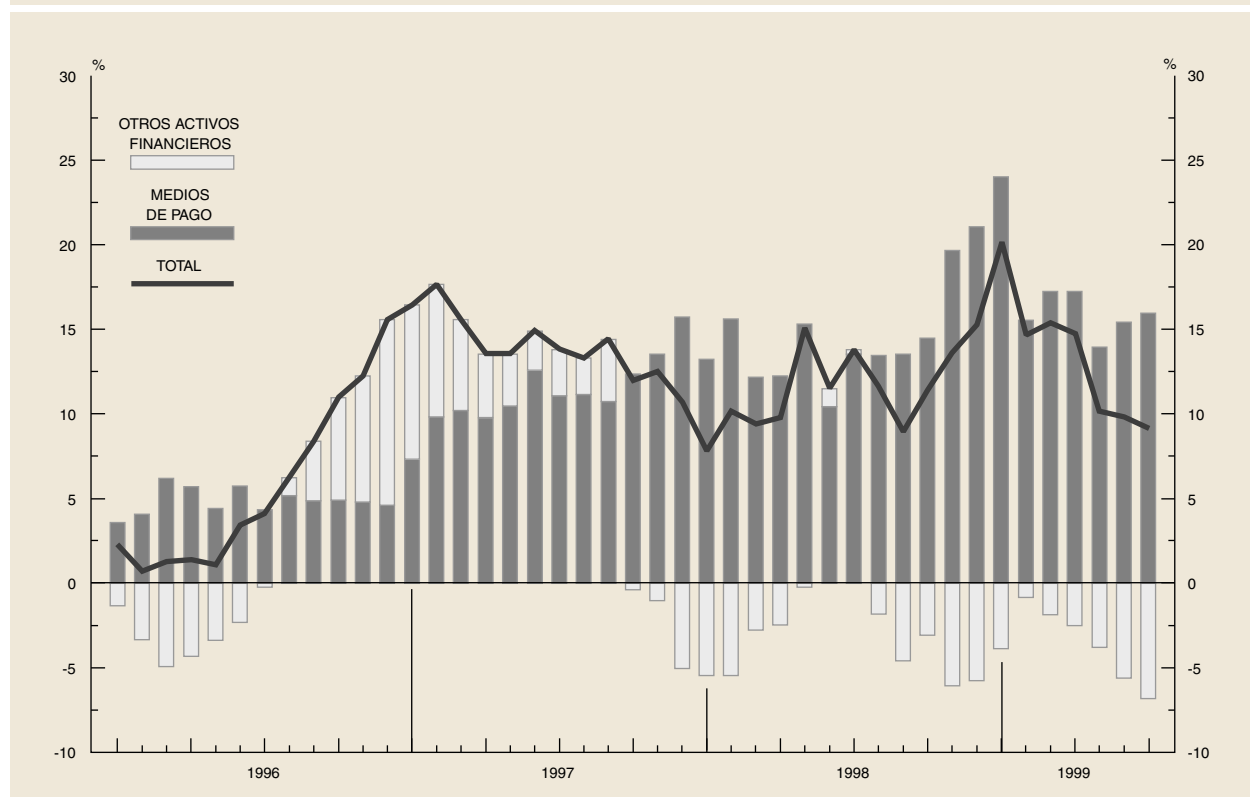
### 8.4. Activos financieros líquidos (a) de las empresas no financieras, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Total			Medios de pago (b)				Otros activos financieros					Pro memoria		
	SalDOS (serie original)	T <sub>3</sub> <sup>3</sup>	T <sub>12</sub> <sup>1</sup> /s/serie original	SalDOS	T <sub>3</sub> <sup>3</sup>	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Contribución a la T <sub>12</sub> <sup>1</sup> del total	Total				T <sub>12</sub> <sup>1</sup>		Activos financieros líquidos ampliados (e)	
								SalDOS	T <sub>3</sub> <sup>3</sup>	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Contribución a la T <sub>12</sub> <sup>1</sup> del total	Otros depósitos(c) y valores de entidades de crédito	Participaciones (d) en fondos de inversión (FIAMM, FIM renta fija)	SalDOS	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>96</b>	70120	19,2	15,6	33505	6,0	9,1	4,6	36615	33,5	22,2	11,0	17,5	42,1	70599	15,8
<b>97</b>	77608	10,5	10,7	44529	29,9	32,9	15,7	33078	-7,0	-9,7	-5,0	-22,5	35,2	79090	12,0
<b>98</b>	89466	18,7	15,3	60870	65,0	36,7	21,1	28596	-29,2	-13,6	-5,8	-25,8	11,1	92878	17,4
<b>97 Oct</b>	72629	15,5	12,0	39185	17,1	25,7	12,4	33444	19,0	-0,8	-0,4	-12,1	37,7	73992	13,4
<b>Nov</b>	74789	13,0	12,5	41019	16,0	28,1	13,5	33769	14,3	-2,0	-1,0	-13,4	36,6	76217	13,9
<b>Dic</b>	77608	10,5	10,7	44529	29,9	32,9	15,7	33078	-7,0	-9,7	-5,0	-22,5	35,2	79090	12,0
<b>98 Ene</b>	73710	4,3	7,8	42158	34,1	27,4	13,3	31551	-18,6	-10,6	-5,5	-23,6	29,5	75524	9,5
<b>Feb</b>	76617	0,1	10,2	45594	45,0	31,3	15,6	31022	-30,3	-10,9	-5,5	-23,9	26,5	78709	12,0
<b>Mar</b>	77218	-0,9	9,4	44872	37,8	23,7	12,2	32346	-25,9	-5,7	-2,8	-18,2	28,6	79546	11,5
<b>Abr</b>	75858	7,1	9,8	44333	29,5	23,6	12,2	31526	-16,6	-5,2	-2,5	-17,6	26,6	78402	12,1
<b>May</b>	80465	13,4	15,1	47518	14,6	29,1	15,3	32947	1,5	-0,5	-0,3	-11,3	25,8	82993	17,1
<b>Jun</b>	82730	20,7	11,5	48853	10,9	18,8	10,4	33877	10,8	2,4	1,1	-6,4	23,5	85369	13,4
<b>Jul</b>	81954	28,3	13,8	48356	17,3	25,2	13,5	33597	25,2	0,6	0,3	-9,3	23,5	84558	15,4
<b>Ago</b>	79895	24,0	11,6	47860	19,4	25,2	13,5	32035	19,3	-3,9	-1,8	-14,8	20,6	82213	12,9
<b>Sep</b>	81101	16,6	8,9	49221	25,1	25,7	13,5	31880	8,1	-9,7	-4,6	-22,0	19,9	83302	9,7
<b>Oct</b>	80914	4,6	11,4	49699	24,1	26,8	14,5	31215	-11,2	-6,7	-3,1	-18,4	18,7	83389	12,7
<b>Nov</b>	84968	9,1	13,6	55730	42,5	35,9	19,7	29238	-21,5	-13,4	-6,1	-26,7	14,9	88197	15,7
<b>Dic</b>	89466	18,7	15,3	60870	65,0	36,7	21,1	28596	-29,2	-13,6	-5,8	-25,8	11,1	92878	17,4
<b>99 Ene p</b>	88573	27,2	20,2	59880	93,5	42,0	24,0	28693	-35,1	-9,1	-3,9	-19,0	9,0	92241	22,1
<b>Feb p</b>	87855	20,6	14,7	57496	69,0	26,1	15,5	30360	-25,2	-2,1	-0,9	-7,6	7,3	91589	16,4
<b>Mar p</b>	89086	10,9	15,4	58180	34,2	29,7	17,2	30907	-4,3	-4,4	-1,9	-7,0	»	93216	17,2
<b>Abr p</b>	87034	2,2	14,7	57411	-3,7	29,5	17,2	29623	17,0	-6,0	-2,5	-10,0	0,6	91251	16,4
<b>May p</b>	88639	1,2	10,2	58747	-8,0	23,6	14,0	29892	8,7	-9,3	-3,8	-13,5	-2,0	92870	11,9
<b>Jun p</b>	90854	0,7	9,8	61623	-7,9	26,1	15,4	29230	-9,8	-13,7	-5,6	-19,8	-2,7	95068	11,4
<b>Jul p</b>	89440	6,5	9,1	61423	7,6	27,0	15,9	28016	-16,4	-16,6	-6,8	-21,9	-7,7	93545	10,6

#### ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS Contribuciones a la tasa 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. Los datos intertrimestrales son estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

(b) Efectivo, depósitos a la vista y con preaviso a menos de tres meses.

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

(d) Incluye aportaciones y plusvalías netas acumuladas.

(e) Definida como activos financieros líquidos más participaciones en fondos de inversión distintos de FIAMM y FIM de renta fija.

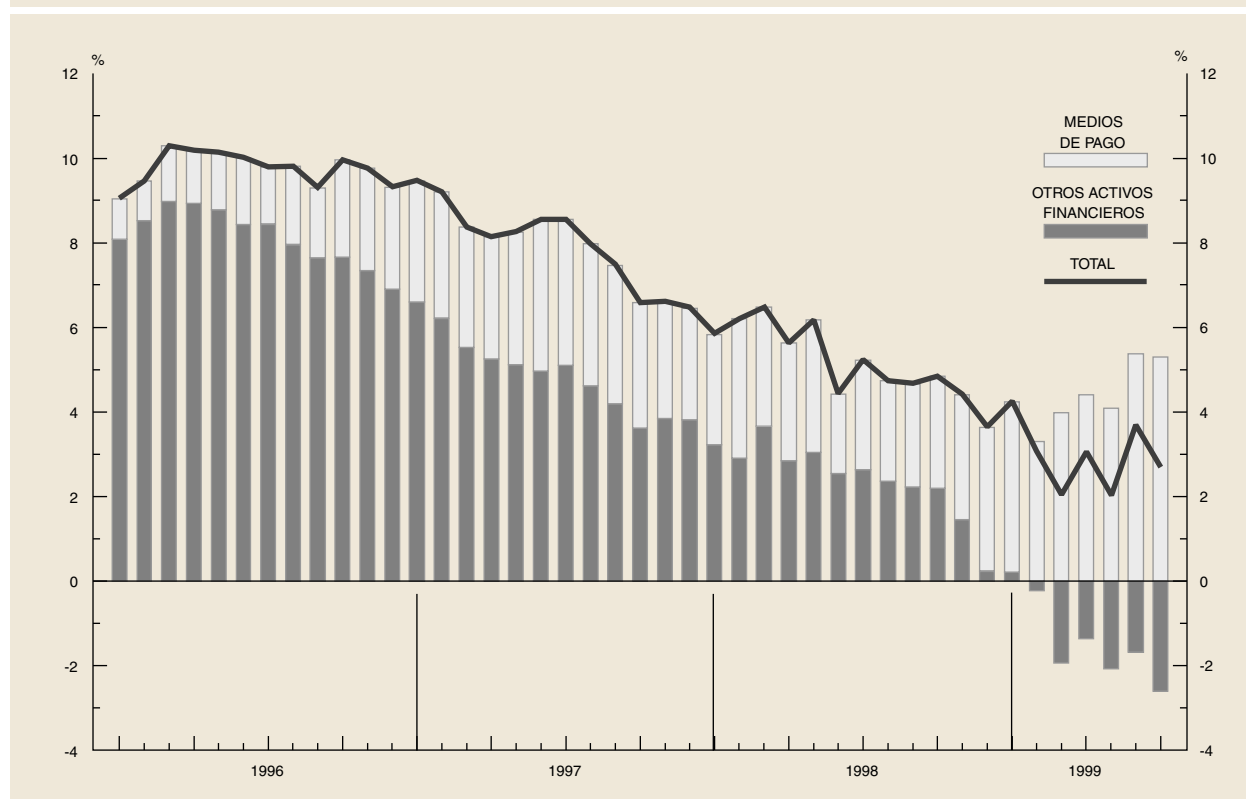
### 8.5. Activos financieros líquidos (a) de las familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Total			Medios de pago (b)				Otros activos financieros						Pro memoria	
	SalDOS (serie original)	T <sub>3</sub> <sup>3</sup>	T <sub>12</sub> <sup>1</sup> /s/serie original	SalDOS	T <sub>3</sub> <sup>3</sup>	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Contribución a la T <sub>12</sub> <sup>1</sup> del total	Total				T <sub>12</sub> <sup>1</sup>		Activos financieros líquidos ampliados (e)	
								SalDOS	T <sub>3</sub> <sup>3</sup>	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Contribución a la T <sub>12</sub> <sup>1</sup> del total	Otros depósitos (c) y valores de entidades de crédito	Participaciones (d) en fondos de inversión (FIAMM, FIM renta fija)	SalDOS	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>96</b>	407269	11,6	9,3	154692	11,1	6,2	2,4	252577	33,5	11,4	6,9	-4,0	52,9	412783	9,9
<b>97</b>	433607	5,7	6,5	165459	6,7	7,0	2,6	268148	-7,0	6,2	3,8	-11,0	35,2	450652	9,2
<b>98</b>	449375	3,3	3,6	180199	12,0	8,9	3,4	269176	-29,2	0,4	0,2	-9,2	11,1	488611	8,4
<b>97 Oct</b>	420890	6,0	6,6	157919	9,6	8,0	3,0	262970	19,0	5,7	3,6	-12,4	39,5	436565	9,4
<b>Nov</b>	425485	5,4	6,6	159925	8,3	7,4	2,8	265560	14,3	6,1	3,8	-11,5	37,5	441907	9,4
<b>Dic</b>	433607	5,7	6,5	165459	6,7	7,0	2,6	268148	-7,0	6,2	3,8	-11,0	35,2	450652	9,2
<b>98 Ene</b>	429002	5,4	5,8	161101	4,6	7,0	2,6	267901	-18,6	5,1	3,2	-10,4	29,5	449872	9,1
<b>Feb</b>	432629	5,3	6,2	164213	6,0	8,9	3,3	268417	-30,3	4,6	2,9	-10,2	26,5	456694	9,9
<b>Mar</b>	436214	5,7	6,5	164330	8,0	7,6	2,8	271883	-25,9	5,8	3,7	-10,1	28,6	462993	10,7
<b>Abr</b>	431853	5,6	5,6	162706	9,7	7,5	2,8	269147	-16,6	4,5	2,8	-11,3	26,6	461107	10,2
<b>May</b>	436720	5,2	6,2	165371	9,1	8,4	3,1	271348	1,5	4,9	3,1	-10,7	25,8	465795	10,4
<b>Jun</b>	437553	3,6	4,4	167662	5,2	4,9	1,9	269892	10,8	4,1	2,6	-10,7	23,5	467909	8,4
<b>Jul</b>	443063	4,1	5,2	169863	2,5	6,9	2,6	273200	25,2	4,2	2,6	-11,0	23,5	473017	8,5
<b>Ago</b>	440580	3,3	4,7	168349	0,7	6,3	2,4	272231	19,3	3,8	2,4	-10,0	20,6	467240	7,5
<b>Sep</b>	442234	4,7	4,7	169803	6,8	6,5	2,4	272431	8,1	3,6	2,2	-10,0	19,9	467550	6,4
<b>Oct</b>	441263	4,2	4,8	169079	10,6	7,1	2,7	272184	-11,2	3,5	2,2	-9,5	18,7	469725	7,6
<b>Nov</b>	444235	4,9	4,4	172461	13,7	7,8	2,9	271773	-21,5	2,3	1,5	-8,6	14,9	481368	8,9
<b>Dic</b>	449375	3,3	3,6	180199	12,0	8,9	3,4	269176	-29,2	0,4	0,2	-9,2	11,1	488611	8,4
<b>99 Ene p</b>	447237	2,6	4,3	178424	13,9	10,8	4,0	268814	-35,1	0,3	0,2	-7,7	9,0	489428	8,8
<b>Feb p</b>	445953	1,3	3,1	178493	14,6	8,7	3,3	267460	-25,2	-0,4	-0,2	-7,7	7,3	488885	7,0
<b>Mar p</b>	445100	0,9	2,0	181693	16,1	10,6	4,0	263407	-4,3	-3,1	-1,9	-6,2	»	492595	6,4
<b>Abr p</b>	445006	0,1	3,0	181754	14,4	11,7	4,4	263253	17,0	-2,2	-1,4	-5,0	0,6	493507	7,0
<b>May p</b>	445523	»	2,0	183212	15,8	10,8	4,1	262311	8,7	-3,3	-2,1	-4,8	-2,0	494183	6,1
<b>Jun p</b>	453703	2,8	3,7	191179	14,0	14,0	5,4	262524	-9,8	-2,7	-1,7	-2,7	-2,7	502165	7,3
<b>Jul p</b>	454985	4,4	2,7	193351	12,5	13,8	5,3	261633	-16,4	-4,2	-2,6	-0,5	-7,7	502195	6,2

#### ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS DE LAS FAMILIAS E ISFL Contribuciones a la tasa 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. Los datos intertrimestrales son estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

(b) Efectivo, depósitos a la vista y con preaviso a menos de tres meses.

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

(d) Incluye aportaciones y plusvalías netas acumuladas.

(e) Definida como activos financieros líquidos más participaciones en fondos de inversión distintos de FIAMM y FIM de renta fija.

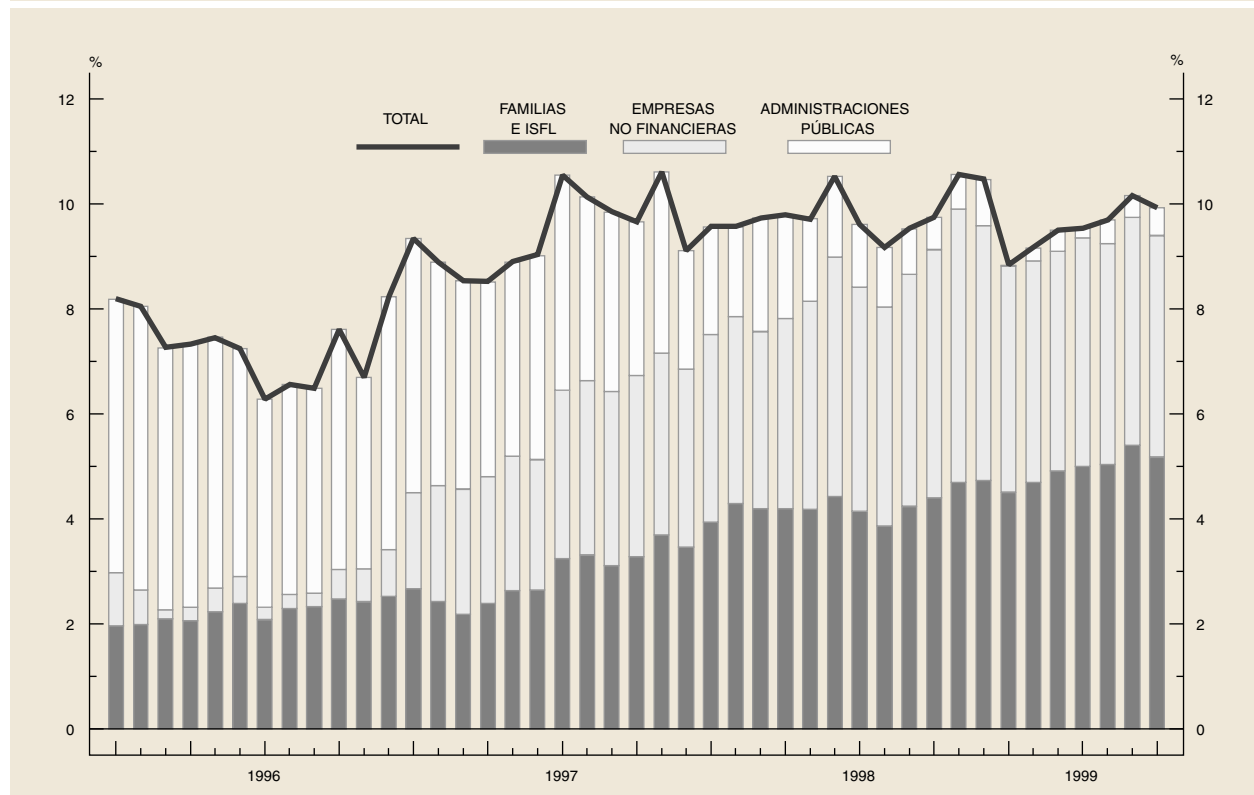
## 8.6. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (a)

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Total		T <sub>12</sub>				Contribución a la T <sub>12</sub> del total		
	Saldo	T <sub>12</sub>	Administraciones públicas (b)	Empresas no financieras y familias e ISFL	Empresas no financieras	Familias e ISFL	Administraciones Públicas	Empresas no financieras	Familias e ISFL
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
		n					n	n	n
<b>96</b>	670480	8,2	11,8	5,8	2,6	10,4	4,8	0,9	2,5
<b>97</b>	731555	9,1	5,3	11,9	10,3	13,9	2,3	3,4	3,5
<b>98</b>	808156	10,5	2,1	16,2	14,6	18,3	0,9	4,9	4,7
<b>97 Oct</b>	714061	9,7	7,0	11,6	10,5	13,0	2,9	3,5	3,3
<b>Nov</b>	718568	10,6	8,4	12,2	10,4	14,6	3,5	3,5	3,7
<b>Dic</b>	731555	9,1	5,3	11,9	10,3	13,9	2,3	3,4	3,5
<b>98 Ene</b>	743334	9,6	4,9	13,0	10,9	15,9	2,1	3,6	3,9
<b>Feb</b>	741174	9,6	4,1	13,6	10,8	17,3	1,7	3,6	4,3
<b>Mar</b>	748315	9,7	5,1	13,1	10,3	16,8	2,2	3,4	4,2
<b>Abr</b>	748979	9,8	4,7	13,4	11,0	16,6	2,0	3,6	4,2
<b>May</b>	756856	9,7	3,7	14,0	12,1	16,5	1,6	4,0	4,2
<b>Jun</b>	770834	10,5	3,7	15,4	13,9	17,4	1,5	4,6	4,4
<b>Jul</b>	775937	9,6	2,9	14,3	12,9	16,1	1,2	4,3	4,2
<b>Ago</b>	773049	9,2	2,7	13,8	12,8	15,0	1,1	4,2	3,9
<b>Sep</b>	778997	9,5	2,1	14,8	13,5	16,5	0,9	4,4	4,2
<b>Oct</b>	783675	9,7	1,5	15,5	14,3	17,0	0,6	4,7	4,4
<b>Nov</b>	794444	10,6	1,6	16,6	15,6	17,9	0,7	5,2	4,7
<b>Dic</b>	808156	10,5	2,1	16,2	14,6	18,3	0,9	4,9	4,7
<b>99 Ene p</b>	809015	8,8	»	14,8	13,0	17,2	»	4,3	4,5
<b>Feb p</b>	809104	9,2	0,6	14,9	12,7	17,6	0,2	4,2	4,7
<b>Mar p</b>	819403	9,5	1,0	15,3	12,7	18,6	0,4	4,2	4,9
<b>Abr p</b>	820461	9,5	0,5	15,6	13,1	18,6	0,2	4,4	5,0
<b>May p</b>	830252	9,7	1,1	15,3	12,6	18,7	0,4	4,2	5,0
<b>Jun p</b>	849157	10,2	1,0	16,0	12,9	20,0	0,4	4,3	5,4
<b>Jul p</b>	852988	9,9	1,4	15,4	12,4	19,0	0,5	4,2	5,2

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



Fuente: BE.

(a) Los datos intertrimestrales son estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

(b) Total de pasivos menos depósitos.



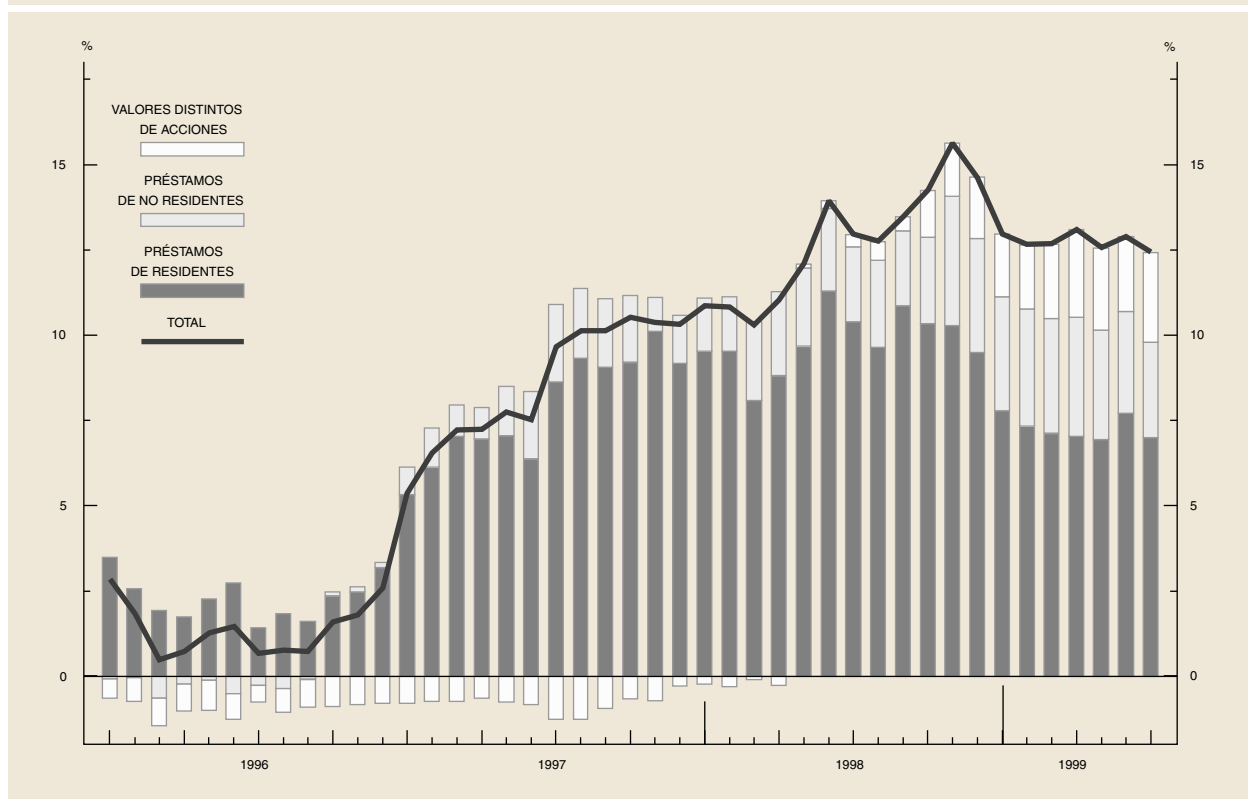
## 8.7. Financiación a las empresas no financieras, residentes en España (a)

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Total		Préstamos y créditos de entidades de crédito residentes		Préstamos y créditos de no residentes		Valores distintos de acciones			Pro memoria:			
	Saldo	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total	Del cual: Bonos de titulización (b)	Acciones (saldos)		Financiación total	
										Aportación de fondos (flujos acumulados) (c)	Capitalización bursátil	Saldo	T <sub>12</sub>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12 = 1 + 10	13	
<b>96</b>	220494	2,6	4,4	3,2	1,0	0,2	-6,9	-0,8	83,1	40282	103567	260776	2,9
<b>97</b>	243219	10,3	12,5	9,2	8,7	1,4	-2,7	-0,3	6,5	41011	135704	284229	9,0
<b>98</b>	278786	14,6	12,7	9,5	20,9	3,3	19,7	1,8	140,0	45096	190512	323882	14,0
<b>97 Oct</b>	237025	10,5	12,7	9,2	12,0	2,0	-6,0	-0,7	3,9	40932	124309	277957	9,2
<i>Nov</i>	239051	10,4	13,8	10,1	6,1	1,0	-6,8	-0,7	3,7	40937	131920	279988	9,0
<i>Dic</i>	243219	10,3	12,5	9,2	8,7	1,4	-2,7	-0,3	6,5	41011	135704	284229	9,0
<b>98 Ene</b>	247440	10,9	13,0	9,5	9,3	1,5	-2,2	-0,2	4,9	41187	148668	288628	9,5
<i>Feb</i>	247496	10,8	13,1	9,5	9,4	1,6	-3,0	-0,3	0,7	41471	155705	288967	9,5
<i>Mar</i>	246620	10,3	11,0	8,1	14,0	2,3	-1,0	-0,1	0,7	41629	184398	288249	9,1
<i>Abr</i>	249484	11,0	12,0	8,8	14,9	2,5	-2,6	-0,3	-4,1	41665	180171	291149	9,7
<i>May</i>	253667	12,1	13,2	9,7	13,7	2,3	1,2	0,1	9,8	44249	188342	297915	11,6
<i>Jun</i>	259874	13,9	15,4	11,3	14,3	2,4	2,4	0,2	24,8	44562	187486	304436	13,3
<i>Jul</i>	263420	12,9	14,1	10,4	12,9	2,2	3,9	0,4	19,2	44612	187154	308033	12,4
<i>Ago</i>	261595	12,8	13,0	9,6	15,4	2,6	5,9	0,5	19,0	44654	159008	306249	12,3
<i>Sep</i>	264974	13,5	14,7	10,9	13,0	2,2	4,4	0,4	18,4	44682	154973	309656	12,9
<i>Oct</i>	270814	14,3	13,9	10,3	15,3	2,5	14,8	1,4	64,9	44741	173213	315554	13,5
<i>Nov</i>	276412	15,6	13,6	10,3	24,2	3,8	17,2	1,6	76,7	44792	186196	321204	14,7
<i>Dic</i>	278786	14,6	12,7	9,5	20,9	3,3	19,7	1,8	140,0	45096	190512	323882	14,0
<b>99 Ene p</b>	279507	13,0	10,4	7,8	20,4	3,3	20,7	1,8	162,9	45397	192907	324904	12,6
<i>Feb p</i>	278808	12,7	9,8	7,3	20,6	3,4	21,5	1,9	176,0	45633	195526	324440	12,3
<i>Mar p</i>	277867	12,7	9,6	7,1	19,7	3,4	24,3	2,2	224,7	45678	185678	323546	12,2
<i>Abr p</i>	282144	13,1	9,5	7,0	20,3	3,5	29,4	2,6	244,1	45982	185045	328126	12,7
<i>May p</i>	285537	12,6	9,4	6,9	18,9	3,2	27,1	2,4	225,4	46297	191022	331834	11,4
<i>Jun p</i>	293383	12,9	10,3	7,7	17,7	3,0	25,6	2,2	183,5	...	196197	...	...
<i>Jul p</i>	296169	12,4	9,4	7,0	16,6	2,8	30,8	2,6	244,3	...	189848	...	...

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



Fuente: BE.

(a) Los datos intertrimestrales son estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

(b) Datos provisionales.

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

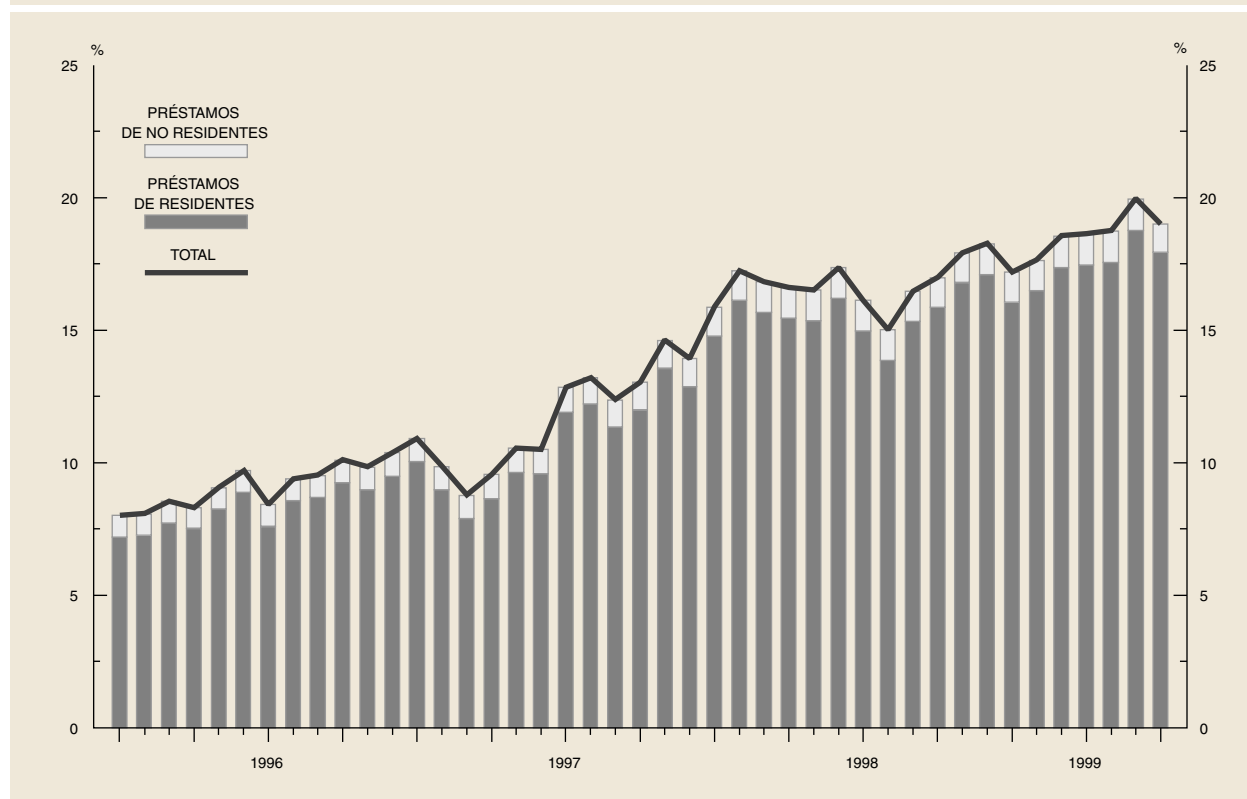
### 8.8. Financiación a familias e ISFL, residentes en España (a)

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Total		Préstamos y créditos de entidades de crédito			Préstamos y créditos de no residentes		
	Saldo	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total	T <sub>12</sub>	Contribución a la T <sub>12</sub> del total		
	1	2	3	4	5	6	n	
<b>96</b>	166329	10,4	10,7	9,5	7,8	0,9		
<b>97</b>	189521	13,9	14,5	12,9	9,7	1,1		
<b>98</b>	224152	18,3	19,1	17,1	11,0	1,2		
<b>97 Oct</b>	184951	13,0	13,5	12,0	9,5	1,0		
<b>Nov</b>	188218	14,6	15,2	13,6	9,6	1,1		
<b>Dic</b>	189521	13,9	14,5	12,9	9,7	1,1		
<b>98 Ene</b>	195074	15,9	16,6	14,8	9,9	1,1		
<b>Feb</b>	197401	17,3	18,1	16,1	10,1	1,1		
<b>Mar</b>	198454	16,8	17,6	15,7	10,4	1,1		
<b>Abr</b>	200767	16,6	17,3	15,5	10,6	1,2		
<b>May</b>	203444	16,5	17,2	15,4	10,7	1,2		
<b>Jun</b>	208711	17,4	18,2	16,2	10,7	1,1		
<b>Jul</b>	211559	16,1	16,7	15,0	10,9	1,1		
<b>Ago</b>	209514	15,0	15,5	13,9	10,7	1,1		
<b>Sep</b>	213065	16,5	17,2	15,3	10,6	1,1		
<b>Oct</b>	216374	17,0	17,8	15,9	10,5	1,1		
<b>Nov</b>	221963	17,9	18,8	16,8	10,7	1,1		
<b>Dic</b>	224152	18,3	19,1	17,1	11,0	1,2		
<b>99 Ene p</b>	228634	17,2	17,9	16,1	10,9	1,1		
<b>Feb p</b>	232224	17,6	18,4	16,5	11,1	1,1		
<b>Mar p</b>	235285	18,6	19,4	17,4	11,5	1,2		
<b>Abr p</b>	238193	18,6	19,5	17,5	11,4	1,2		
<b>May p</b>	241587	18,7	19,6	17,6	11,5	1,2		
<b>Jun p</b>	250367	20,0	20,9	18,8	11,7	1,2		
<b>Jul p</b>	251783	19,0	19,9	17,9	10,7	1,1		

FINANCIACIÓN A LAS FAMILIAS E ISFL  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



Fuente: BE.

(a) Los datos intertrimestrales son estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

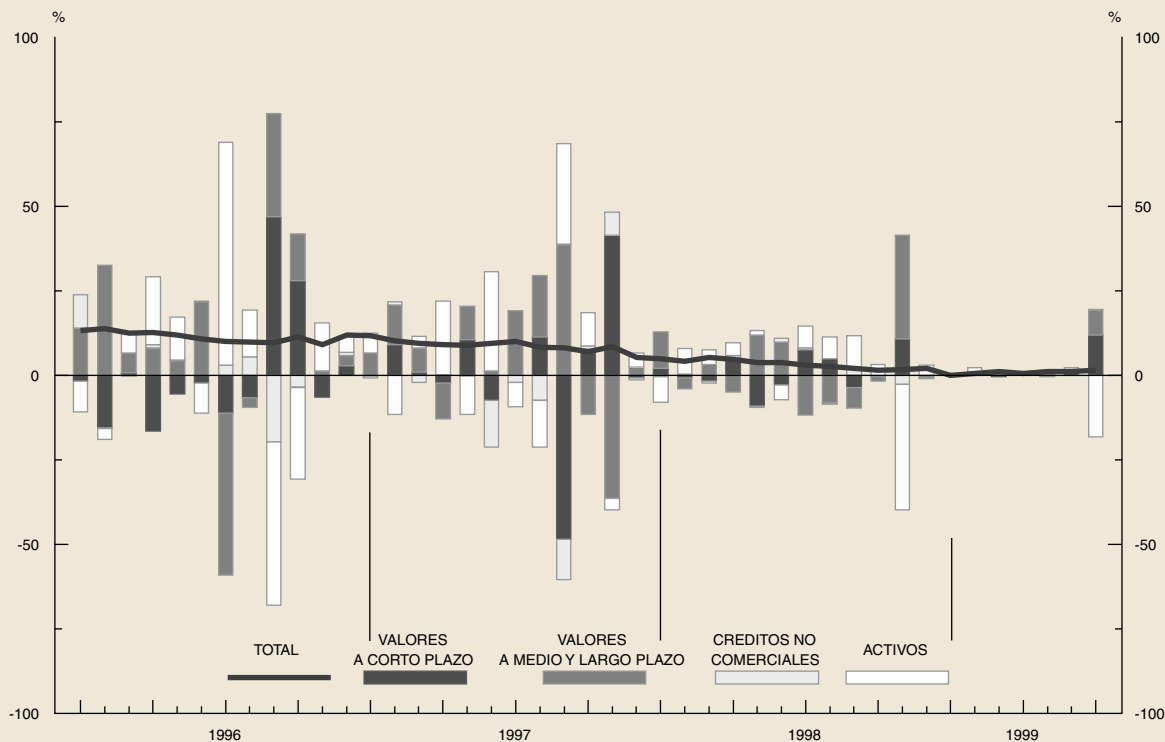
### 8.9. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y porcentajes

	Financiación neta			Variación mensual de los saldos						T <sub>12</sub> de los saldos				Contribución a T <sub>12</sub> . Total				
	Saldo neto de pasivos	Variación mensual (columnas 4-8-9)	T <sub>12</sub> de columna 1	Pasivos			Activos			Pasivos			Activos	Pasivos			Activos	
				Total	Valores		Créditos no comerciales y resto (a)	Depósitos en el Banco de España	Resto de depósitos (b)	Total	Valores			Créditos no comerciales y resto (a)	Valores			Créditos no comerciales y resto (a)
					A corto plazo	A medio y largo plazo					A corto plazo	A medio y largo plazo			A corto plazo	A medio y largo plazo		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
<b>96</b>	283657	29841	11,8	35904	10039	22442	3 423	5 951	112	13,0	13,9	15,6	5,6	26,0	2,9	2,9	1,1	4,9
<b>97 p</b>	298816	15159	5,3	11844	-9273	30694	-9577	-5126	1 811	3,8	-11,3	18,4	-14,9	-11,3	-0,8	2,4	-0,6	4,3
<b>98 p</b>	305217	6 401	2,1	10485	-11784	25393	-3123	1 431	2 653	3,2	-16,2	12,9	-5,7	15,6	-0,1	-0,6	-0,2	3,1
<b>97 Dic p</b>	298816	7 517	5,3	1 508	-1103	3 385	-775	-5264	-744	3,8	-11,3	18,4	-14,9	-11,3	-0,8	2,4	-0,6	4,3
<b>98 Ene p</b>	300820	2 004	4,9	5 166	852	4 475	-161	4 711	-1549	4,9	-10,2	19,8	-14,9	5,3	2,1	10,9	-0,4	-7,7
<b>Feb p</b>	296277	-4543	4,1	3 978	928	3 473	-423	8 252	269	7,7	-6,9	23,7	-15,3	48,8	-0,8	-3,1	0,4	7,6
<b>Mar p</b>	303241	6 964	5,1	1 053	-2309	4 287	-926	-5551	-360	7,3	-10,2	24,2	-15,6	32,9	-1,7	3,2	-0,7	4,3
<b>Abr p</b>	298728	-4513	4,7	-803	-4855	4 707	-655	2 507	1 203	5,5	-17,1	24,1	-16,5	12,3	5,1	-4,9	0,7	3,9
<b>May p</b>	299746	1 018	3,7	686	-2487	3 264	-90	-68	-264	3,0	-24,2	23,1	-16,6	-3,2	-9,1	12,0	-0,3	1,2
<b>Jun p</b>	302249	2 503	3,7	5 425	-1971	6 704	691	3 410	-489	6,4	-24,7	26,6	-10,1	34,0	-2,9	9,9	1,0	-4,3
<b>Jul p</b>	300958	-1291	2,9	1 615	-3355	5 224	-254	2 056	850	6,3	-28,7	28,1	-10,2	40,5	7,5	-11,7	0,6	6,5
<b>Ago p</b>	301940	982	2,7	-1366	1 737	-2933	-171	-1941	-407	4,6	-28,3	24,3	-8,5	22,6	4,8	-8,1	-0,5	6,5
<b>Sep p</b>	300958	-982	2,1	3 476	1 624	2 838	-986	3 920	538	6,4	-22,1	23,3	-8,3	50,7	-3,5	-6,1	2,1	9,6
<b>Oct p</b>	296488	-4470	1,5	5 234	1 169	3 924	142	8 098	1 606	7,7	-17,6	22,5	-7,5	63,1	-0,4	-1,3	»	3,3
<b>Nov p</b>	296070	-418	1,6	-9882	-2751	-7796	665	-9848	383	5,0	-16,9	16,3	-5,3	35,2	10,8	30,6	-2,6	-37,1
<b>Dic p</b>	305217	9 147	2,1	-4097	-367	-2774	-955	-14115	871	3,2	-16,2	12,9	-5,7	15,6	-0,1	-0,6	-0,2	3,1
<b>99 Ene p</b>	300873	-4344	»	461	-3240	3 653	48	3 030	1 776	1,8	-21,5	12,2	-5,3	19,6	»	»	»	»
<b>Feb p</b>	298072	-2801	0,6	3 064	-839	3 852	51	5 745	120	1,5	-23,7	12,2	-4,5	8,1	0,2	-0,8	»	1,3
<b>Mar p</b>	306250	8 178	1,0	1 561	-3054	4 885	-270	-7898	1 281	1,6	-25,4	12,2	-3,3	7,4	-0,4	0,6	»	0,8
<b>Abr p</b>	300125	-6126	0,5	-2285	-26	-2342	82	4 035	-195	1,2	-20,1	8,6	-2,0	7,0	»	0,2	»	0,3
<b>May p</b>	303127	3 003	1,1	4 009	-48	4 054	3	1 313	-306	2,2	-17,1	8,9	-1,8	10,9	»	1,5	»	-0,4
<b>Jun p</b>	305407	2 279	1,0	1 083	-1307	2 074	316	-224	-972	0,8	-16,6	6,5	-2,5	-0,7	-0,6	1,0	0,1	0,5
<b>Jul a</b>	305037	-370	1,4	-5343	-3258	-2022	-63	-5675	702	-1,2	-17,4	3,2	-2,1	-19,9	11,9	7,4	0,2	-18,2

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



Fuente: BE.

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

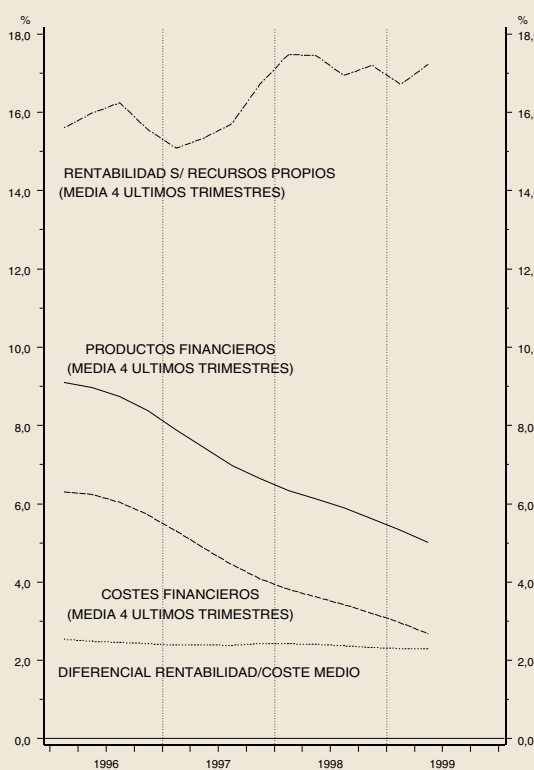


### 8.11. Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España

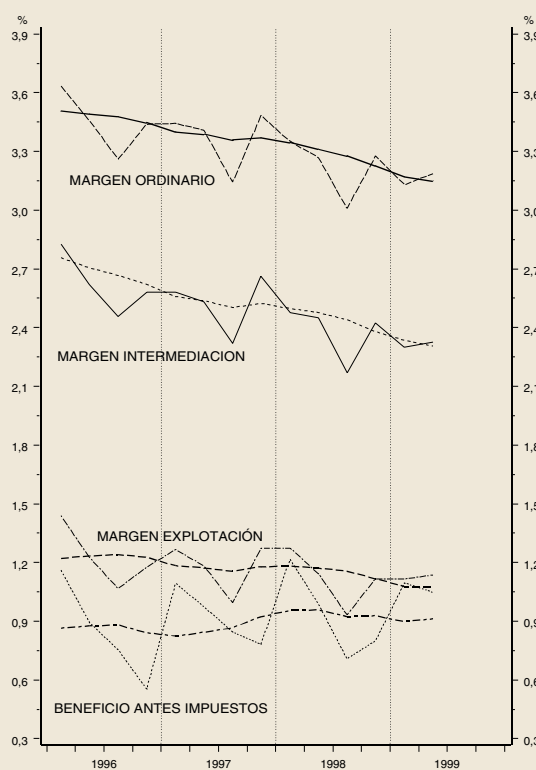
n Serie representada en el gráfico.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje				
	1	2	3	4	5	6	Del cual		8	9	10	11	12	13	14
							De personal	Margen de explotación							
n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	
96	7,8	5,2	2,6	0,9	3,5	2,3	1,3	1,2	-1,5	0,6	10,5	9,0	6,5	2,4	
97	6,5	3,8	2,7	0,8	3,5	2,2	1,3	1,3	-1,0	0,8	14,6	7,1	4,7	2,4	
98	5,4	2,9	2,5	0,9	3,3	2,2	1,3	1,2	-0,8	0,8	15,6	6,0	3,7	2,3	
94 IV	8,6	5,4	3,2	0,6	3,8	2,4	1,5	1,3	-0,7	0,6	10,0	9,6	6,7	2,9	
95 I	8,8	5,7	3,1	0,6	3,6	2,3	1,4	1,3	-0,3	1,0	17,1	9,5	6,5	3,0	
II	9,0	6,1	2,9	0,7	3,5	2,3	1,4	1,2	-0,3	0,9	14,7	9,4	6,5	2,9	
III	9,0	6,3	2,6	0,7	3,3	2,3	1,4	1,1	-0,3	0,8	12,9	9,5	6,8	2,7	
IV	9,3	6,5	2,8	0,8	3,6	2,3	1,4	1,3	-0,5	0,7	13,3	9,7	7,1	2,6	
96 I	9,1	6,3	2,9	0,8	3,7	2,2	1,4	1,5	-0,3	1,2	21,6	9,8	7,2	2,5	
II	8,5	5,9	2,7	0,8	3,5	2,2	1,4	1,3	-0,3	0,9	16,2	9,6	7,1	2,5	
III	8,0	5,5	2,5	0,8	3,3	2,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	14,0	9,4	6,9	2,5	
IV	7,8	5,2	2,6	0,9	3,5	2,3	1,3	1,2	-0,6	0,6	10,5	9,0	6,5	2,4	
97 I	7,2	4,6	2,6	0,9	3,5	2,2	1,3	1,3	-0,2	1,1	19,7	8,4	6,0	2,4	
II	6,7	4,1	2,6	0,9	3,4	2,2	1,4	1,2	-0,2	1,0	17,2	8,0	5,6	2,4	
III	6,2	3,8	2,4	0,8	3,2	2,1	1,3	1,0	-0,1	0,9	15,4	7,5	5,1	2,4	
IV	6,5	3,8	2,7	0,8	3,5	2,2	1,3	1,3	-0,5	0,8	14,6	7,1	4,7	2,4	
98 I	6,0	3,5	2,5	0,9	3,4	2,1	1,3	1,3	-0,1	1,3	22,7	6,8	4,4	2,4	
II	5,8	3,4	2,5	0,8	3,3	2,1	1,3	1,2	-0,2	1,0	17,1	6,5	4,1	2,4	
III	5,3	3,1	2,2	0,8	3,0	2,1	1,3	1,0	-0,2	0,7	13,4	6,3	3,9	2,4	
IV	5,4	2,9	2,5	0,9	3,3	2,2	1,3	1,2	-0,3	0,8	15,6	6,0	3,7	2,3	
99 I	4,8	2,5	2,3	0,8	3,2	2,0	1,2	1,1	»	1,1	20,7	5,7	3,4	2,3	
II	4,6	2,2	2,4	0,9	3,2	2,1	1,3	1,2	-0,1	1,1	19,1	5,4	3,1	2,3	

**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 este indicador figuran en el *Boletín estadístico* del BE, cuadro 88.1.

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

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

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

	Total				FIAMM				FIM renta fija				FIM renta variable			
	Patrimonio	Variación mensual	De la cual		Patrimonio	Variación mensual	De la cual		Patrimonio	Variación mensual	De la cual		Patrimonio	Variación mensual	De la cual	
			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses
1 n	2	3	4 n	5 n	6	7	8 n	9 n	10	11	12 n	13 n	14	15	16 n	
<b>95</b>	73282	5 671	...	8,8	42030	6 196	...	8,0	28649	28649	...	9,8	2 603	2 603	...	11,3
<b>96</b>	112440	39158	...	9,7	57075	15045	...	7,0	50093	21444	...	11,5	5 272	2 669	...	30,3
<b>97</b>	162450	50010	...	8,0	61097	4 023	...	4,4	84268	34176	...	7,6	17084	11812	...	26,9
<b>98</b>	203774	41324	28165	8,5	50643	-10454	-12268	3,1	120791	36522	26086	8,1	32340	15256	14347	20,5
<b>97 Dic</b>	162450	4 016	2 493	8,0	61097	488	285	4,4	84268	2 824	1 984	7,6	17084	703	224	26,9
<b>98 Ene</b>	168540	6 090	3 695	8,6	61370	272	-13	4,2	86437	2 169	2 166	8,1	20733	3 649	1 543	30,0
<i>Feb</i>	175093	6 554	3 891	10,2	60994	-376	-530	4,1	89782	3 344	2 577	9,3	24318	3 585	1 844	38,5
<i>Mar</i>	184053	8 960	5 331	12,5	59312	-1682	-1854	4,1	97502	7 720	5 036	11,1	27239	2 921	2 149	49,7
<i>Abr</i>	187229	3 176	3 615	11,0	57653	-1659	-1788	3,9	99466	1 964	2 876	9,6	30109	2 870	2 526	40,7
<i>May</i>	190099	2 870	2 005	10,5	56842	-811	-952	3,7	103732	4 266	1 943	9,3	29525	-584	1 014	35,5
<i>Jun</i>	191932	1 833	826	9,4	55167	-1675	-1808	3,6	105445	1 713	2 038	8,5	31320	1 795	597	28,6
<i>Jul</i>	196157	4 225	2 983	9,5	54378	-790	-915	3,5	110953	5 508	3 020	8,5	30827	-493	878	28,9
<i>Ago</i>	191679	-4478	1 020	7,3	54252	-126	-263	3,5	110225	-728	894	7,6	27202	-3624	389	15,7
<i>Sep</i>	190702	-977	154	4,8	54056	-196	-339	3,4	111176	951	661	6,1	25470	-1733	-168	3,2
<i>Oct</i>	194765	4 062	1 469	8,3	53597	-460	-105	3,3	113811	2 635	1 655	8,0	27357	1 888	-81	20,5
<i>Nov</i>	203122	8 358	4 318	8,7	53742	146	-461	3,2	115048	1 237	1 578	8,3	34332	6 975	3 201	21,9
<i>Dic</i>	203774	652	-1143	8,5	50643	-3099	-3239	3,1	120791	5 743	1 641	8,1	32340	-1992	455	20,5
<b>99 Ene</b>	206601	2 827	1 766	7,4	48356	-2287	-2184	3,0	121089	298	2 518	7,3	37156	4 816	1 432	15,7
<i>Feb</i>	209388	2 786	2 734	5,4	47399	-957	-1212	3,1	121902	813	2 662	5,6	40087	2 930	1 284	8,8
<i>Mar</i>	210871	1 483	1 243	3,2	46969	-430	-479	3,0	126380	4 478	925	4,2	37522	-2565	796	-0,2
<i>Abr</i>	213611	2 741	1 516	4,4	46439	-530	134	3,0	124241	-2139	529	5,5	42932	5 410	853	3,1
<i>May</i>	213569	-43	868	3,6	45817	-622	-447	2,9	125833	1 592	508	4,2	41919	-1013	807	2,6
<i>Jun p</i>	212020	-1549	...	...	44997	-820	...	...	125268	-566	...	...	41756	-163	...	...
<i>Jul p</i>	207212	-4808	...	...	44501	-495	...	...	122033	-3235	...	...	40678	-1078	...	...
<i>Ago p</i>	207499	287	...	...	44526	24	...	...	122230	197	...	...	40743	66	...	...

PATRIMONIO

RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



Fuente: CNMV e Inverco.

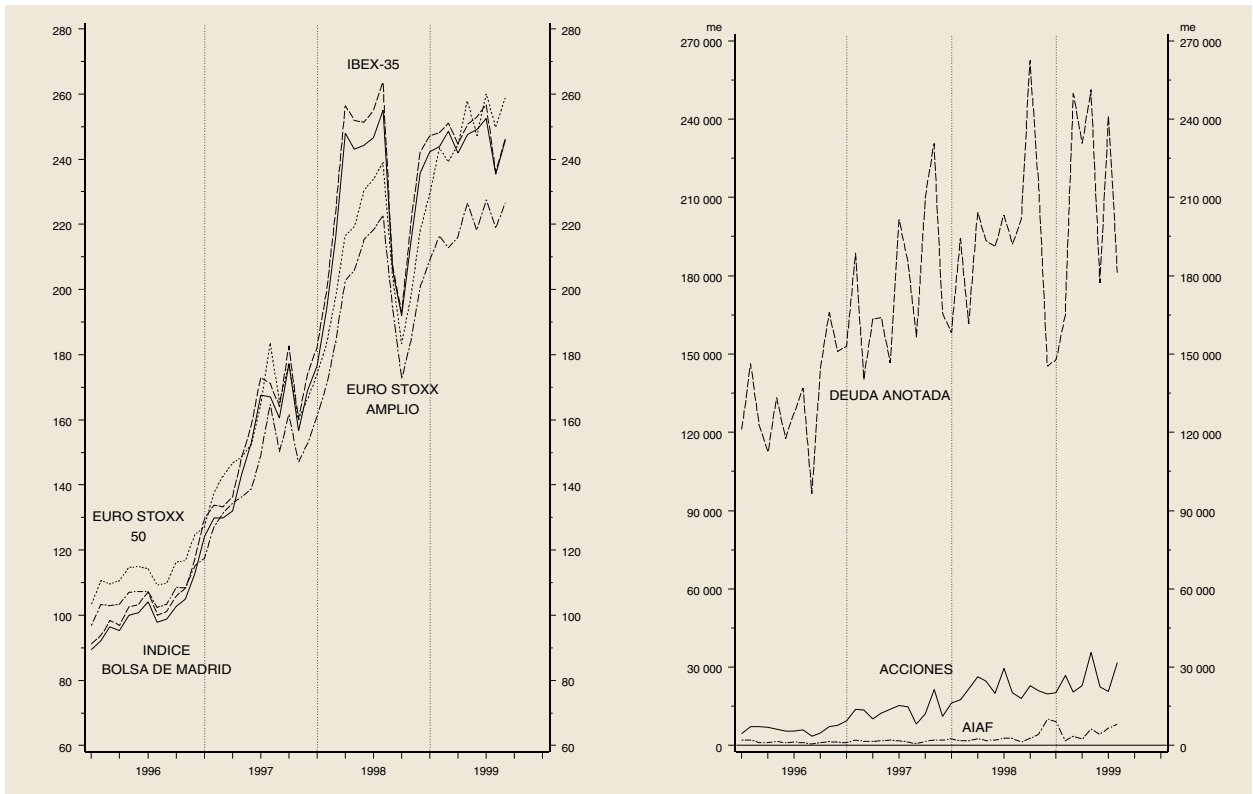
### 8.13. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>96</b>	367,31	4 193,22	153,04	1 673,79	77145	78071	1 608197	14929	3 059	8 029	19902	28794
<b>97</b>	556,43	6 365,48	208,77	2 330,94	163261	54216	2 110187	21174	2 340	1 321	23351	5 792
<b>98</b>	817,97	9 333,30	283,45	3 102,16	261276	53148	2 311155	43120	843	1 676	17390	8 417
<b>97 Nov</b>	605,15	6 932,10	217,96	2 423,74	11242	3 160	165743	2 039	117	111	1 188	574
<b>Dic</b>	632,55	7 255,40	229,86	2 531,99	16207	6 669	157968	2 518	72	106	1 275	555
<b>98 Ene</b>	695,68	7 958,99	243,93	2 676,03	17616	4 508	194391	1 754	109	127	1 899	549
<b>Feb</b>	774,75	8 900,09	262,29	2 878,04	21654	5 757	161559	1 717	147	218	1 674	648
<b>Mar</b>	888,67	10209,10	289,46	3 153,32	26271	5 619	204308	2 662	99	232	2 245	752
<b>Abr</b>	871,08	10025,60	293,96	3 195,43	24607	3 981	193397	1 874	146	146	1 517	746
<b>May</b>	875,26	10005,70	307,44	3 357,77	19865	3 954	191102	2 084	137	115	1 177	678
<b>Jun</b>	883,42	10146,40	311,58	3 406,82	29439	4 300	203224	2 693	68	159	1 785	639
<b>Jul</b>	913,97	10493,70	318,06	3 480,63	20332	4 391	192138	2 701	44	127	1 037	628
<b>Ago</b>	737,05	8 264,70	277,73	2 978,12	17902	3 406	201801	1 282	34	89	1 400	719
<b>Sep</b>	687,71	7 676,50	246,31	2 670,97	22855	4 127	262621	2 804	20	133	2 007	919
<b>Oct</b>	771,65	8 800,00	263,49	2 887,11	20889	3 970	213457	4 236	23	120	1 382	875
<b>Nov</b>	844,96	9 645,50	286,87	3 179,09	19717	4 300	145418	10129	13	120	649	635
<b>Dic</b>	867,80	9 836,60	298,37	3 342,32	20129	4 835	147739	9 183	1	90	618	630
<b>99 Ene</b>	873,93	9 878,80	308,97	3 547,15	26809	3 011	164851	1 765	»	124	401	592
<b>Feb</b>	890,41	9 997,30	303,87	3 484,24	20487	3 331	249736	3 559	»	200	398	458
<b>Mar</b>	866,73	9 740,70	308,50	3 559,86	22799	4 232	230762	2 443	»	758	487	477
<b>Abr</b>	887,26	9 975,40	323,37	3 757,87	35578	3 899	251369	6 277	»	342	308	406
<b>May</b>	892,58	10072,30	311,49	3 602,45	22417	3 507	177295	4 293	»	400	334	421
<b>Jun</b>	904,43	10218,60	324,78	3 788,66	20602	3 707	241305	6 629	1	1 132	419	401
<b>Jul</b>	843,24	9 391,90	312,35	3 638,62	31865	3 808	181194	8 157	»	240	208	381
<b>Ago</b>	880,47	9 806,10	329,97	3 853,48	-	-	-	-	-	-	-	-

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES  
Base enero de 1994 = 100

CONTRATACIÓN DE MERCADOS



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

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

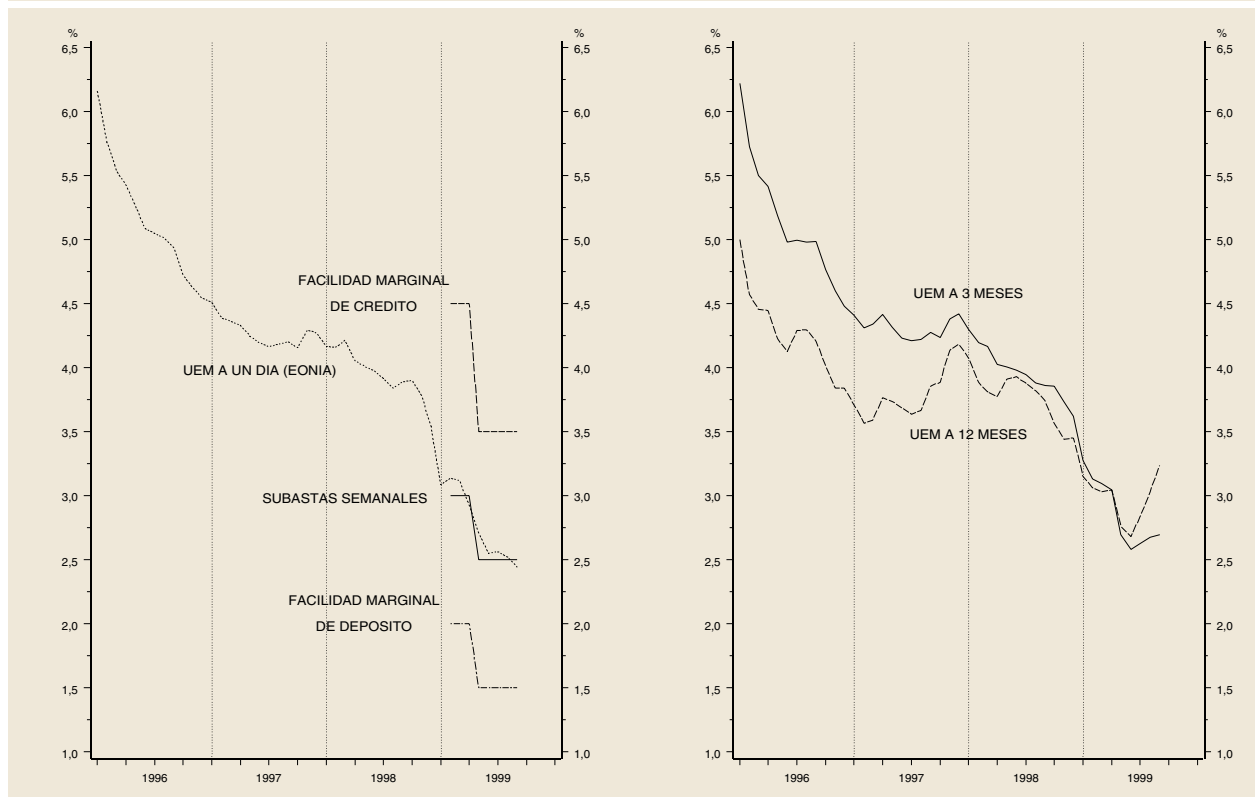
n Serie representada en el gráfico.

Medias de datos diarios (porcentajes)

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario											
	Operaciones principales de financiación de las subastas semanales 1 n	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales 2	Facilidades permanentes		UEM: depósitos (Euribor)				España							
			De crédito 3 n	De depósito 4 n	Día a día (EONIA) 5 n	A un mes 6	A tres meses 7 n	A un año 8 n	Depósitos no transferibles				Operaciones temporales con deuda pública			
									Día a día 9	A un mes 10	A tres meses 11	A un año 12	Día a día 13	A un mes 14	A tres meses 15	A un año 16
<b>96</b>	—	—	—	—	4,51	4,50	5,00	3,71	7,64	7,59	7,49	7,35	7,53	7,42	7,27	7,36
<b>97</b>	—	—	—	—	4,16	4,28	4,30	4,08	5,48	5,46	5,37	5,20	5,33	5,27	5,20	5,15
<b>98</b>	—	—	—	—	3,09	3,34	3,88	3,15	4,33	4,33	4,24	4,00	4,08	4,04	3,97	3,86
<b>97 Nov</b>	—	—	—	—	4,27	4,34	4,42	4,18	5,18	5,13	5,04	4,81	4,99	4,93	4,86	—
<b>Dic</b>	—	—	—	—	4,16	4,28	4,30	4,08	4,89	4,89	4,83	4,62	4,63	4,74	4,66	4,57
<b>98 Ene</b>	—	—	—	—	4,16	4,19	4,19	3,88	4,83	4,82	4,70	4,42	4,57	4,42	4,41	4,20
<b>Feb</b>	—	—	—	—	4,21	4,18	4,17	3,81	5,29	4,78	4,64	4,33	4,63	4,54	4,39	—
<b>Mar</b>	—	—	—	—	4,05	4,06	4,03	3,77	4,59	4,63	4,44	4,16	4,50	4,45	4,25	—
<b>Abr</b>	—	—	—	—	4,01	4,05	4,01	3,91	4,59	4,56	4,41	4,22	4,49	4,38	4,20	—
<b>May</b>	—	—	—	—	3,97	4,01	3,98	3,93	4,32	4,33	4,34	4,22	4,27	4,21	4,17	—
<b>Jun</b>	—	—	—	—	3,92	3,94	3,95	3,88	4,33	4,34	4,33	4,19	4,25	4,22	4,18	4,05
<b>Jul</b>	—	—	—	—	3,84	3,87	3,88	3,82	4,40	4,35	4,33	4,14	4,24	4,22	4,17	—
<b>Ago</b>	—	—	—	—	3,89	3,87	3,86	3,74	4,60	4,43	4,35	4,07	4,25	4,21	4,16	—
<b>Sep</b>	—	—	—	—	3,90	3,89	3,85	3,57	4,47	4,42	4,25	3,83	4,26	4,12	4,03	—
<b>Oct</b>	—	—	—	—	3,78	3,78	3,74	3,44	4,04	4,11	3,99	3,64	3,78	3,71	3,56	—
<b>Nov</b>	—	—	—	—	3,54	3,60	3,62	3,45	3,62	3,79	3,80	3,62	3,25	3,40	3,35	3,32
<b>Dic</b>	—	—	—	—	3,09	3,34	3,28	3,15	3,00	3,42	3,36	3,24	2,57	2,63	2,79	—
<b>99 Ene</b>	3,00	3,08	4,50	2,00	3,14	3,16	3,13	3,06	3,11	3,14	3,11	3,06	2,85	2,91	2,89	—
<b>Feb</b>	3,00	3,04	4,50	2,00	3,12	3,13	3,09	3,03	3,09	3,10	3,06	3,04	2,99	2,93	2,89	2,91
<b>Mar</b>	3,00	2,96	4,50	2,00	2,93	3,05	3,05	3,05	2,91	3,03	3,03	3,03	2,83	2,90	2,88	2,97
<b>Abr</b>	2,50	2,53	3,50	1,50	2,71	2,69	2,70	2,76	2,69	2,68	2,68	2,71	2,58	2,53	2,49	2,58
<b>May</b>	2,50	2,53	3,50	1,50	2,55	2,57	2,58	2,68	2,54	2,54	2,56	2,66	2,50	2,47	2,47	2,55
<b>Jun</b>	2,50	2,63	3,50	1,50	2,56	2,61	2,63	2,84	2,56	2,59	2,60	2,78	2,52	2,51	2,51	2,67
<b>Jul</b>	2,50	2,65	3,50	1,50	2,52	2,63	2,68	3,03	2,51	2,61	2,66	3,02	2,46	2,51	2,55	2,89
<b>Ago</b>	2,50	2,65	3,50	1,50	2,44	2,61	2,70	3,24	2,43	2,59	2,68	3,23	2,40	2,44	2,59	—

EUROSISTEMA: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA E INTERBANCARIO DÍA A DÍA DEL ÁREA UEM

MERCADO INTERBANCARIO: UEM 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

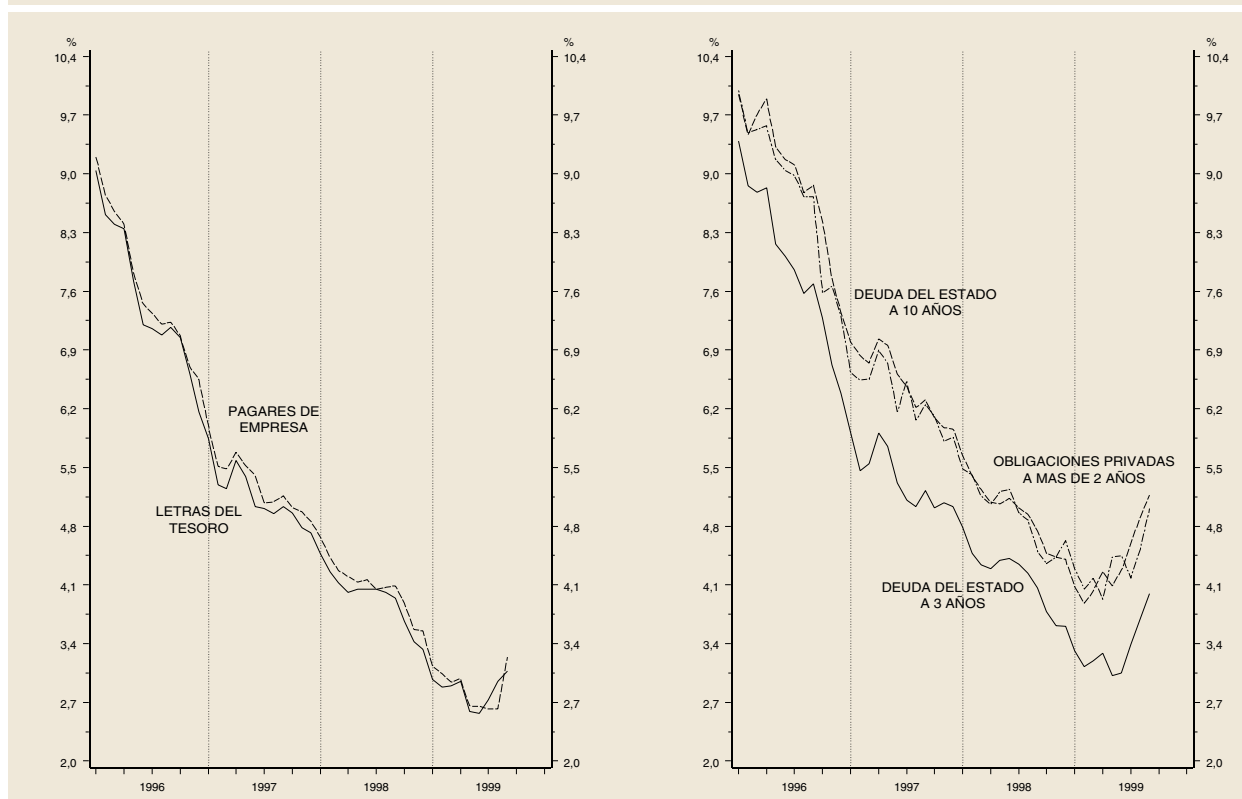
n Serie representada en el gráfico.

Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagars de empresa a un año		Deuda del Estado							
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta		Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
					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	
n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
<b>96</b>	7,27	7,23	7,42	7,41	7,88	8,22	8,89	8,91	—	7,67	8,73	8,53
<b>97</b>	5,04	5,02	5,20	5,23	5,41	5,82	6,52	6,76	—	5,27	6,40	6,24
<b>98</b>	3,82	3,79	3,96	3,99	4,15	4,48	4,93	5,22	5,55	4,07	4,83	4,84
<b>97</b>	4,72	4,72	4,86	4,94	5,10	5,52	6,07	6,33	—	5,04	5,96	5,86
<b>Dic</b>	4,47	4,48	4,67	4,65	4,90	5,31	5,78	6,02	—	4,79	5,64	5,48
<b>98</b>	4,26	4,20	4,43	4,39	4,58	4,97	5,45	5,74	5,99	4,48	5,40	5,41
<b>Ene</b>	4,13	4,13	4,27	4,26	4,40	4,78	5,36	5,65	—	4,34	5,24	5,16
<b>Feb</b>	4,01	4,01	4,20	4,12	4,32	4,69	5,15	5,46	—	4,29	5,09	5,06
<b>Mar</b>	4,05	4,01	4,13	4,14	4,36	4,62	5,02	5,28	5,57	4,39	5,06	5,21
<b>Abr</b>	4,05	4,06	4,16	4,32	4,45	4,74	5,12	5,41	—	4,41	5,13	5,24
<b>May</b>	4,05	4,04	4,05	4,30	4,35	4,65	5,06	5,30	5,59	4,34	5,02	4,96
<b>Jun</b>	4,01	3,99	4,07	4,09	4,24	4,53	5,03	5,21	—	4,24	4,94	4,87
<b>Jul</b>	3,94	3,88	4,09	4,11	4,38	4,57	4,97	5,11	—	4,07	4,74	4,50
<b>Ago</b>	3,67	3,63	3,88	3,82	3,96	4,35	4,75	5,11	5,36	3,78	4,47	4,35
<b>Sep</b>	3,42	3,35	3,57	3,57	3,61	3,95	4,39	4,76	5,36	3,61	4,43	4,43
<b>Oct</b>	3,33	3,29	3,55	3,52	3,69	4,04	4,63	4,91	5,45	3,61	4,41	4,63
<b>Nov</b>	2,98	2,94	3,13	3,21	3,54	3,85	4,32	4,68	—	3,32	4,08	4,29
<b>Dic</b>												
<b>99</b>	2,88	2,84	3,04	2,95	3,23	3,40	3,96	4,26	4,76	3,13	3,88	4,05
<b>Ene</b>	2,90	2,86	2,94	2,86	3,16	3,40	3,96	4,33	—	3,20	4,02	4,18
<b>Feb</b>	2,95	2,90	2,98	3,09	3,51	3,70	4,40	5,27	5,27	3,29	4,26	3,93
<b>Mar</b>	2,59	2,61	2,66	2,90	3,10	3,38	4,12	4,55	—	3,02	4,09	4,43
<b>Abr</b>	2,57	2,56	2,65	2,63	3,02	3,33	4,21	4,61	5,08	3,05	4,27	4,45
<b>May</b>	2,73	2,72	2,62	2,89	3,29	3,70	4,59	4,99	—	3,39	4,60	4,18
<b>Jun</b>	2,95	2,89	2,62	2,94	3,92	4,26	5,09	5,30	5,71	3,70	4,91	4,53
<b>Jul</b>	3,07	3,05	3,24	3,16	4,27	4,61	5,29	5,50	—	4,00	5,17	5,01
<b>Ago</b>												

MERCADO PRIMARIO

MERCADO SECUNDARIO



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

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

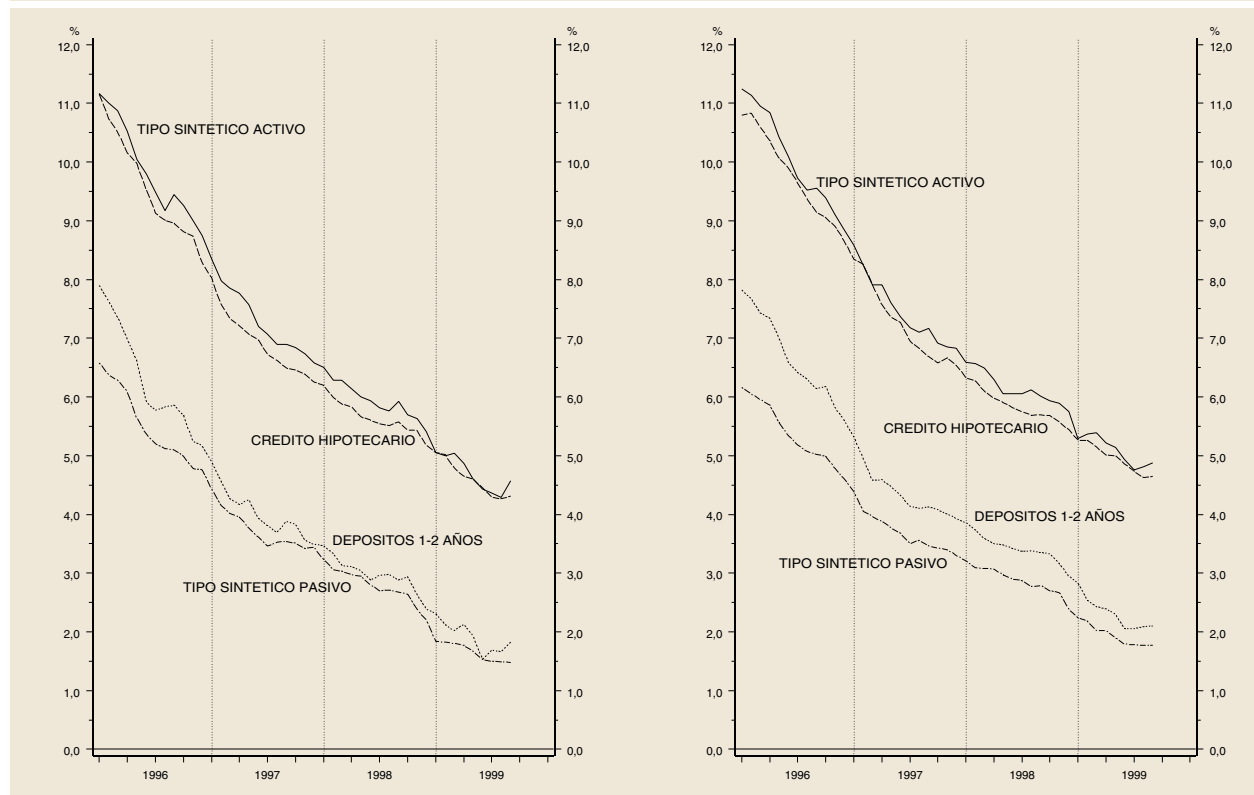
n Serie representada en el gráfico.

Porcentajes

	Bancos									Cajas de ahorros							
	Tipos activos					Tipos pasivos				Tipos activos				Tipos pasivos			
	Crédito tipo sintético	Descuento comercial hasta tres meses	Cuentas de crédito de un año a menos de tres	Préstamos a tres años o más	Préstamos hipotecarios a más de tres años Resolución 4.2.1991	Acreedores tipo sintético	Cuentas corrientes	Cesión de letras hasta tres meses	Depósitos de un año a menos de dos	Crédito tipo sintético	Cuentas de crédito de un año a menos de tres	Préstamos a tres años o más	Préstamos hipotecarios a más de tres años Resolución 4.2.1991	Acreedores tipo sintético	Cuentas corrientes	Cesión de letras hasta tres meses	Depósitos de un año a menos de dos
1 n	2	3	4	5 n	6 n	7	8	9 n	10 n	11	12	13 n	14 n	15	16	17 n	
96 Ø	9,64	10,21	9,63	11,05	9,32	5,34	4,26	7,48	6,08	9,84	10,59	12,54	9,57	5,23	4,08	7,34	6,48
97 Ø	7,15	7,56	7,28	8,53	6,77	3,63	3,23	5,28	3,91	7,30	8,20	9,50	7,07	3,60	2,86	5,21	4,26
98 Ø	5,82	6,31	5,99	7,37	5,56	2,66	2,49	4,02	2,88	6,04	7,02	8,29	5,76	2,79	3,99	3,99	3,34
97 Nov	6,58	6,98	6,81	7,91	6,25	3,44	3,09	4,91	3,49	6,83	7,72	8,69	6,54	3,30	2,57	4,88	3,93
97 Dic	6,50	6,87	6,74	7,57	6,20	3,23	2,96	4,59	3,47	6,59	7,51	8,24	6,33	3,21	2,49	4,53	3,86
98 Ene	6,28	6,82	6,49	7,90	5,99	3,06	2,90	4,40	3,33	6,57	7,62	8,85	6,27	3,09	2,44	4,51	3,73
98 Feb	6,28	6,69	6,39	7,66	5,88	3,03	2,91	4,57	3,13	6,49	7,31	8,81	6,10	3,08	2,38	4,59	3,59
98 Mar	6,14	6,59	6,28	7,69	5,83	2,97	2,88	4,43	3,11	6,29	7,25	8,67	5,98	3,07	2,29	4,41	3,50
98 Abr	6,00	6,53	6,20	7,69	5,66	2,95	2,95	4,42	3,04	6,06	6,77	8,48	5,91	2,97	2,30	4,37	3,48
98 May	5,94	6,34	6,09	7,49	5,60	2,80	2,72	4,21	2,88	6,05	6,68	8,30	5,82	2,90	2,25	4,24	3,42
98 Jun	5,82	6,27	6,10	7,42	5,55	2,70	2,45	4,20	2,96	6,06	7,04	8,17	5,74	2,87	2,18	4,18	3,37
98 Jul	5,76	6,24	6,10	7,05	5,51	2,71	2,26	4,16	2,98	6,12	7,19	7,97	5,69	2,77	2,17	4,15	3,38
98 Ago	5,92	6,30	6,11	7,49	5,57	2,68	2,27	4,23	2,88	6,01	7,12	8,75	5,70	2,79	2,17	4,20	3,35
98 Sep	5,70	6,24	5,73	7,49	5,44	2,64	2,19	4,21	2,94	5,93	7,20	8,04	5,68	2,70	2,16	4,03	3,33
98 Oct	5,63	6,01	5,79	7,29	5,43	2,38	2,24	3,76	2,63	5,89	6,98	8,26	5,58	2,67	2,07	3,62	3,16
98 Nov	5,41	5,93	5,57	7,00	5,18	2,20	2,20	3,16	2,39	5,75	6,75	7,64	5,44	2,39	2,07	3,05	2,95
98 Dic	5,05	5,74	5,02	6,27	5,05	1,84	1,97	2,49	2,31	5,29	6,29	7,55	5,27	2,24	2,05	2,59	2,83
99 Ene	5,00	5,68	4,79	6,39	5,02	1,82	1,84	2,77	2,12	5,37	6,26	7,46	5,26	2,18	1,93	2,87	2,53
99 Feb	5,04	5,47	5,13	6,32	4,79	1,80	1,77	2,94	2,02	5,39	6,37	7,80	5,15	2,02	1,90	2,84	2,43
99 Mar	4,87	5,33	4,64	6,04	4,65	1,77	1,71	2,79	2,13	5,22	6,39	7,65	5,01	2,02	1,79	2,64	2,39
99 Abr	4,61	5,16	4,76	5,82	4,60	1,67	1,62	2,52	1,93	5,14	6,36	7,48	5,00	1,90	1,74	2,52	2,30
99 May	4,43	5,04	4,35	6,01	4,45	1,53	1,44	2,48	1,53	4,93	6,10	7,31	4,86	1,79	1,63	2,37	2,05
99 Jun	4,37	4,91	4,30	5,48	4,30	1,50	1,39	2,49	1,69	4,76	5,91	7,30	4,73	1,78	1,54	2,44	2,05
99 Jul	4,29	4,98	4,40	5,46	4,26	1,49	1,38	2,42	1,66	4,81	6,06	7,24	4,63	1,77	1,49	2,33	2,09
99 Ago	4,57	5,08	4,46	5,99	4,32	1,48	1,38	2,39	1,83	4,88	6,11	7,44	4,65	1,77	1,48	2,29	2,10

BANCOS

CAJAS DE AHORROS



Fuente: BE.

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

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

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

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

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

**ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD  
FRENTE A LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA (UEM)**



Fuente: BE.

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

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

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

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

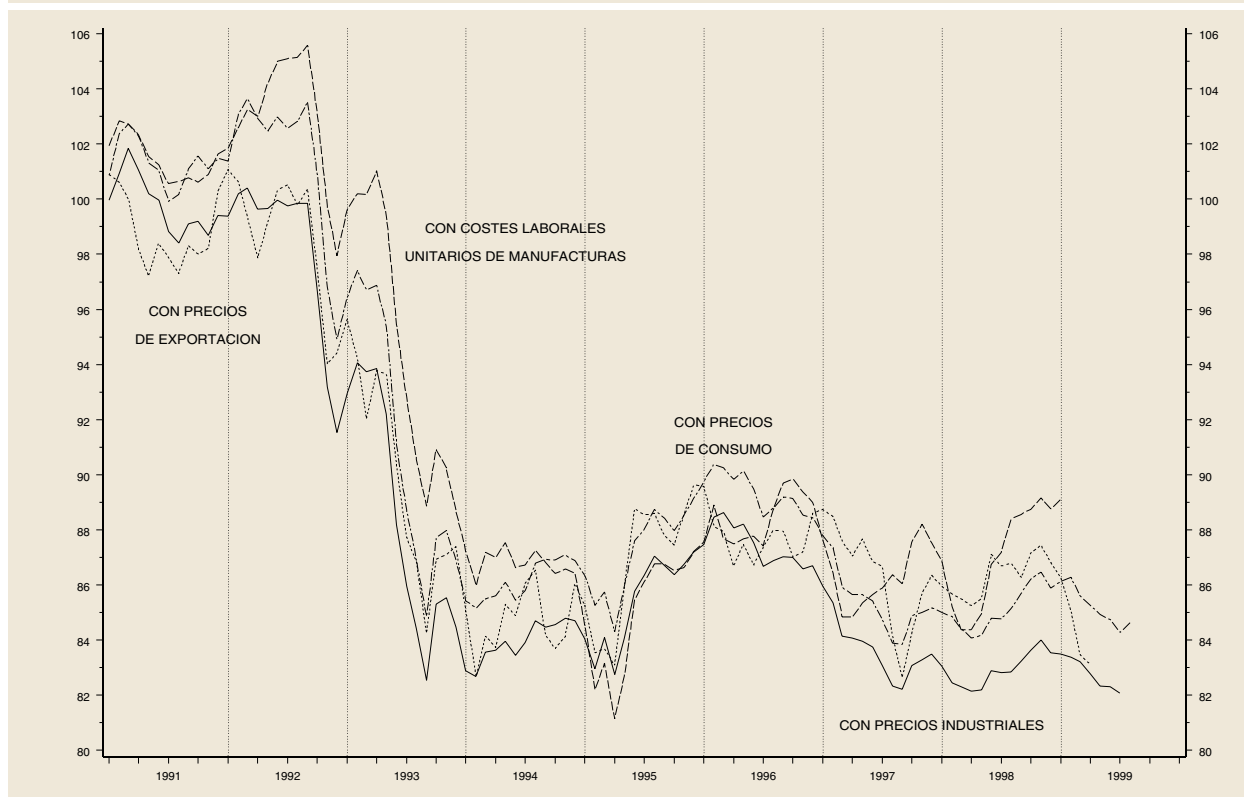
## 9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

	Total (a)			Componente nominal (b)	Componente de precios (c)			Pro memoria: Con precios de exportación (d)			
	Con precios industriales		Con precios de consumo		Con precios industriales		Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas			
	1	n	2		n	3	n	4	5	6	7
<b>96</b>	87,3	89,2	88,4	80,8	108,0	110,3	109,4	87,7	108,2		
<b>97</b>	83,5	85,2	86,3	77,2	108,2	110,4	110,0	86,1	111,5		
<b>98</b>	83,0	85,2	87,2	76,9	107,9	110,9	110,5	86,4	112,1		
<b>98 E-A</b>	82,6	84,7	86,3	76,5	108,0	110,7	110,4	86,1	112,3		
<b>99 E-A</b>	...	...	...	76,0	...	...	...	...	...		
<b>98 Mar</b>	82,1	84,1	84,4	76,0	108,0	110,6	109,4	85,2	112,0		
<b>Abr</b>	82,2	84,2	85,0	76,2	107,9	110,5	109,8	85,5	112,1		
<b>May</b>	82,9	84,8	86,7	76,8	107,9	110,4	110,3	87,1	113,2		
<b>Jun</b>	82,8	84,8	87,2	76,8	107,9	110,4	111,1	86,7	112,7		
<b>Jul</b>	82,8	85,1	88,4	76,8	107,9	110,9	111,8	86,8	112,8		
<b>Ago</b>	83,2	85,7	88,6	77,1	107,9	111,2	111,9	86,3	111,6		
<b>Sep</b>	83,6	86,2	88,8	77,6	107,8	111,1	111,4	87,2	112,0		
<b>Oct</b>	84,0	86,5	89,2	77,9	107,9	111,0	110,6	87,4	111,9		
<b>Nov</b>	83,6	85,9	88,8	77,4	107,9	110,9	110,1	86,8	111,9		
<b>Dic</b>	83,5	86,1	89,1	77,4	107,8	111,2	110,2	86,3	111,1		
<b>99 Ene</b>	83,4	86,3	...	77,2	108,0	111,8	...	85,1	110,0		
<b>Feb</b>	83,2	85,6	...	76,7	108,5	111,7	...	83,5	108,7		
<b>Mar</b>	82,8	85,2	...	76,2	108,6	111,8	...	83,1	108,9		
<b>Abr</b>	82,3	84,9	...	76,0	108,4	111,8	...	...	...		
<b>May</b>	82,3	84,7	...	75,8	108,5	111,7	...	...	...		
<b>Jun</b>	82,1	84,3	...	75,4	108,8	111,7	...	...	...		
<b>Jul</b>	...	84,6	...	75,5	...	112,2	...	...	...		
<b>Ago</b>	...	...	...	75,6	...	...	...	...	...		

### ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



Fuente: BE.

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

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

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

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

ARTÍCULOS Y PUBLICACIONES  
DEL BANCO DE ESPAÑA

## ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

1998	Mes	Pág.	1998	Mes	Pág.
Informe trimestral de la economía española	Ene	5	Evolución económica y financiera	Jun	15
Un análisis desagregado de la demanda de activos líquidos y de la demanda de crédito de las familias y de las empresas no financieras	Ene	51	Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 1998	Jun	27
La relación entre las depreciaciones cambiarias y la inflación	Ene	73	Indicadores de precios, costes y márgenes en las diversas ramas productivas	Jun	41
Regulación financiera: cuarto trimestre de 1997	Ene	79	Una clasificación por riesgos de los fondos de inversión españoles	Jun	49
Evolución económica y financiera	Feb	5	Expectativas sobre los tipos de interés: una estimación de su distribución	Jun	57
Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el cuarto trimestre de 1997	Feb	17	Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	7
La desestacionalización de los agregados monetarios en 1998	Feb	23	Importancia de la caída de los tipos de interés en la revalorización reciente de las bolsas internacionales	Jul-Ago	55
El mercado interbancario ante la Unión Monetaria Europea	Feb	29	Un modelo de cambio de régimen para la tasa de inflación española	Jul-Ago	65
Estabilización de las perturbaciones asimétricas entre provincias españolas	Feb	41	Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 1997	Jul-Ago	69
Comparación de los resultados bancarios consolidados de España con los de los países del Espacio Económico Europeo en 1996	Feb	47	Regulación financiera: segundo trimestre de 1998	Jul-Ago	89
Comparecencia del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados	Mar	5	Evolución económica y financiera	Sep	7
Informe sobre la Convergencia presentado por el Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados	Mar	9	Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1998	Sep	19
Evolución económica y financiera	Mar	31	Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el segundo trimestre de 1998	Sep	31
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1997 y avance del cierre del ejercicio	Mar	43	Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1997	Sep	37
Implicaciones del desarrollo del dinero electrónico para la actuación de los bancos centrales	Mar	55	Información sobre el número de operaciones, personal y oficinas de las entidades de crédito a diciembre de 1997	Sep	45
Desempleo y salarios: una comparación entre España y Portugal	Mar	67	La controlabilidad de los agregados monetarios	Sep	57
Informe trimestral de la economía española	Abr	5	Informe trimestral de la economía española	Oct	7
Los factores estacionales del crédito interno para 1998	Abr	49	Perspectivas para la titulización de activos en España	Oct	53
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 1997	Abr	55	Implicaciones para la política monetaria de las operaciones de lavado de cupón	Oct	61
Préstamos hipotecarios: tipos oficiales de referencia y tipos efectivamente utilizados	Abr	107	El mercado de divisas en España, en 1998	Oct	67
Regulación financiera: primer trimestre de 1998	Abr	119	Regulación financiera: tercer trimestre de 1998	Oct	77
Evolución económica y financiera	May	5	Algunas reflexiones sobre el inicio de la Unión Monetaria. Conferencia del Gobernador del Banco de España en la apertura del Encuentro Internacional sobre «El euro y sus repercusiones sobre la economía española»	Nov	7
Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el primer trimestre de 1998	May	17	Evolución económica y financiera	Nov	13
El crédito comercial en las empresas manufactureras españolas	May	23	Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el tercer trimestre de 1998	Nov	25
El papel del euro en el Sistema Monetario Internacional y sus implicaciones para España	May	33	La reforma de la Ley del Mercado de Valores y el mercado de deuda pública	Nov	31
Conferencia del Gobernador del Banco de España, Luis Ángel Rojo, en la clausura de la XXV edición de las Jornadas de Mercado Monetario	Jun	7	Los nuevos estados contables de las entidades de crédito. Análisis de su información e implicaciones para el coeficiente de caja	Nov	51
			Las sociedades de tasación: actividad en 1997	Nov	57

1998	Mes	Pág.	1999	Mes	Pág.
¿Son posibles las divergencias entre los pasajes de la Unión Monetaria?	Nov	67	Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 1999	Jun	23
Comparecencia del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda del Congreso de los Diputados	Dic	5	La evolución del empleo durante el primer trimestre de 1999	Jun	35
Evolución económica y financiera	Dic	11	Análisis de las magnitudes monetarias dentro de la UEM	Jun	41
Resultados de las empresas no financieras en 1997 y hasta el tercer trimestre de 1998	Dic	25	Los establecimientos financieros de crédito. Actividad y resultados en 1998	Jun	49
La localización geográfica nacional de las entidades bancarias españolas	Dic	41	Información sobre número de operaciones, personal y oficinas de las entidades de crédito a diciembre de 1998	Jun	71
			Informe trimestral de la economía española.	Jul-Ago	9
			Las modalidades de contratación en España: algunas consideraciones sobre el impacto de la última reforma	Jul-Ago	55
Informe trimestral de la economía española	Ene	7	El auge de los fondos de inversión: causas, implicaciones y perspectivas	Jul-Ago	69
Determinantes de la duración del desempleo: el paro de larga duración y la salida a un empleo fijo	Ene	53	Diferenciales interregionales de inflación y sus implicaciones para la Unión Monetaria	Jul-Ago	79
Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998	Ene	61	La nueva información solicitada por el Banco de España sobre la actividad bancaria clasificada por países	Jul-Ago	83
Publicación del libro <i>Monetary Policy and Inflation in Spain</i>	Ene	101	Las entidades de tasación: información estadística 1998	Jul-Ago	97
Evolución reciente de la economía española	Feb	7	Regulación financiera: segundo trimestre de 1999	Jul-Ago	105
La evolución del empleo y del paro durante 1998	Feb	21	Evolución reciente de la economía española	Sep	9
La economía latinoamericana en perspectiva	Feb	27	Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1999	Sep	23
Evolución reciente de la economía española	Mar	7	La evolución del empleo durante el segundo trimestre de 1999	Sep	35
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1998 y avance de cierre del ejercicio	Mar	21	Principales cambios incorporados en la Contabilidad Nacional de España, base 1995	Sep	41
El ciclo económico en España y su relación con el europeo	Mar	33	Los costes unitarios del trabajo y la toma de decisiones de política monetaria en el contexto de la UEM	Sep	55
Algunas consideraciones sobre el cálculo del saldo público ajustado del ciclo	Mar	39	La compensación bancaria en España mediante procedimientos electrónicos. Una breve visión histórica	Sep	65
Premio de Economía de Castilla y León Infanta Cristina 1998 al Servicio de Estudios del Banco de España	Mar	47			
Informe trimestral de la economía española	Abr	7			
Relación entre contratos laborales y financieros: un estudio teórico y empírico para el caso español	Abr	49			
El uso del cemento en la construcción por tipología de la obra	Abr	57			
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 1998	Abr	63			
Regulación financiera: primer trimestre de 1999	Abr	113			
Evolución reciente de la economía española	May	7			
Medidas de inflación subyacente	May	21			
El canal del crédito bancario: un análisis empírico con datos empresariales	May	29			
Un nuevo método para el control de calidad de los datos en series temporales	May	37			
Convocatoria extraordinaria de una beca para realizar un estudio sobre la contribución del Servicio de Estudios del Banco de España al conocimiento de la economía española	May	45			
Evolución reciente de la economía española	Jun	9			

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### PUBLICACIONES PERIÓDICAS

INFORME ANUAL (ediciones en español e inglés)

CUENTAS FINANCIERAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (ediciones en español e inglés) (anual)

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

CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual)

BOLETÍN ECONÓMICO (mensual)

ECONOMIC BULLETIN (trimestral)

BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual)

BOLETÍN ESTADÍSTICO Y BOLETÍN ECONÓMICO (en disquetes, mensual)

BOLETÍN DE ANOTACIONES EN CUENTA (diario)

MONOGRAFÍA ANUAL

CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO

CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA. RECOPIACIÓN (cuatrimestral)

REGISTROS DE ENTIDADES (anual)

REGISTROS DE ENTIDADES (en disquetes, mensual)

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).

### DOCUMENTOS DE TRABAJO

9911 LUIS J. ÁLVAREZ AND M<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Underlying inflation measures in Spain.

9912 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Estimation of the business cycle: a modified Hodrick-Prescott filter.

9913 ENRIQUE ALBEROLA AND JOSÉ MANUEL MARQUÉS: On the relevance and nature of regional inflation differentials: The case of Spain.

9914 AGUSTÍN MARAVALL: An application of tramo and SEATS. Report for the «Seasonal Adjustment Research Appraisal» project.

9915 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Seasonal outliers in time series.

9916 ENRIQUE ALBEROLA AND HUMBERTO LÓPEZ: Internal and external exchange rate equilibrium in a cointegration framework. An application to the Spanish Peseta.

9917 JOSÉ VIÑALS AND JAVIER VALLÉS: On the real effects of monetary policy: A central banker's view.

9918 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Short-term and long-term trends, seasonal adjustment, and the business cycle.

### ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

64. FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998).

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).

### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA (SERIE ROJA)

34. ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).

35. M<sup>a</sup> GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).

### EDICIONES VARIAS (1)

MARÍA JOSÉ TRUJILLO MUÑOZ: La potestad normativa del Banco de España: el régimen dual establecido en la Ley de Autonomía (1995). 520 PTA (\*).

BANCO DE ESPAÑA: Tauromaquia. Catálogo comentado sobre la Tauromaquia, de Francisco de Goya, referido a una primera tirada de esta serie, propiedad del Banco de España (1996). 832 PTA (\*).

JUAN LUIS SÁNCHEZ-MORENO GÓMEZ: Circular 8/1990, de 7 de septiembre. Concordancias legales (1996). 1.040 PTA (\*).

RAMÓN SANTILLÁN: Memorias (1808-1856) (1996) (\*\*\*).

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): La política monetaria y la inflación en España (1997) (\*\*).

BANCO DE ESPAÑA: La Unión Monetaria Europea: cuestiones fundamentales (1997). 500 PTA (\*).

TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 4.680 PTA (\*).

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

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

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



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

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

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

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

### Cuentas financieras de la economía española (ediciones en español e inglés) (2):

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

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

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

### Central de Anotaciones en Cuenta:

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

### Boletín económico y Boletín estadístico (3):

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

### Economic bulletin (3):

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

### Boletín estadístico y Boletín económico (en disquetes, mensual) (4):

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

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

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

### Series históricas de mercados financieros

(en disquete, ejemplar suelto):

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

### Manual de la Central de Anotaciones:

- Ejemplar suelto: 5.200 PTA.

### Registros de entidades (anual):

- España: 2.522 PTA.

### Boletín de anotaciones en cuenta (5):

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

### Circulares a entidades de crédito:

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

### Circulares del Banco de España. Recopilación:

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

### Publicaciones de la Central de Balances:

#### Monografía anual:

- España: Libro o CD-ROM: 2.000 PTA.

#### Estudios de encargo:

- Precio según presupuesto adaptado a cada petición (6).
- Proyecto BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised)*:  
— España: consultar a la Central de Balances.

### Estudios económicos (Serie azul)

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

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

### Documentos de trabajo:

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

### Registros de entidades (en disquetes, mensual) (7):

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

### Memoria del Servicio de Reclamaciones

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

### Ediciones varias (8).

(1) Los precios para España llevan incluido el 4% de IVA. Canarias, Ceuta, Melilla y extranjero están exentos del IVA, así como los residentes en el resto de la Unión Europea que comuniquen el NIF. En disquetes y CD-ROM se incluye el 16% de IVA.

(2) Mediante solicitud previa se ofrece la posibilidad de recibir esta publicación en disquete en cualquiera de ambos idiomas, sin coste adicional.

(3) La suscripción al *Boletín económico* y/o *estadístico* incluye el envío gratuito del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de la *Balanza de pagos de España*. La suscripción al *Economic bulletin* incluye el envío gratuito de las ediciones en inglés del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de los Documentos de Trabajo (inglés y español). La distribución al extranjero será por vía aérea.

(4) La suscripción al *Boletín estadístico* y *Boletín económico* en disquetes incluye la información contenida en dichas publicaciones, pero con las «Series históricas» completas. La suscripción supone el envío simultáneo del correspondiente *Boletín estadístico*, del *Boletín económico* y de las especificaciones técnicas y de manejo de los disquetes.

(5) Incluye el envío gratuito de la Memoria de la Central de Anotaciones en Cuenta.

(6) Dirigirse al Servicio de Difusión de la Central de Balances (teléfonos 3386931, 338 69 29 y 338 69 30, fax 338 68 80; envíos postales a calle de Alcalá, 50, 28014 Madrid). No se acomete ningún trabajo sin la previa aceptación del presupuesto. No se atienden peticiones de empresas que hayan negado su colaboración.

(7) La suscripción al Registro de entidades en disquete incluye el envío gratuito del *Boletín económico* mensual.

(8) Los precios de los libros que distribuye el Banco de España figuran a continuación de cada título. Dichos precios llevan incluido el 4% de IVA en las ventas al territorio peninsular y Baleares. Para otros destinos, consultar precios.