

8104

NORMAS RELATIVAS A LAS OPERACIONES BANCARIAS
INTERNACIONALES EN ESPAÑA

En 1978, la O.C.D.E. publicó un informe en el que se describía sucintamente la normativa sobre operaciones bancarias internacionales en vigor en cinco de los países de dicha Organización (*). Ante el éxito alcanzado por esa publicación, dicha Organización decidió reeditarla, revisando su contenido y haciéndola extensiva a otros países, entre los que figura España (**).

Este es el origen de este documento, que no es mas que la traducción literal del capítulo referente a España que, con destino a esa publicación, elaboró el Servicio de Estudios del Banco de España. Es importante señalar que aunque la publicación de referencia se basa en textos preparados por cada país, la O.C.D.E. estableció un tratamiento de los temas y una presentación formal comunes a todos los países. Concretamente, todas las divisiones del texto en epígrafes y subepígrafes y el cuadro sinóptico final responden al esquema establecido por la O.C.D.E. Sin entrar aquí en los méritos o defectos del mismo, es evidente que no es igualmente relevante para todos los países y que, en el caso de España, obliga a un tratamiento de algunas normas que puede resultar algo forzado o, al menos, poco familiar. Al presentar esta versión española no se ha intentado salvar esos problemas, tanto por el deseo de respetar la presentación original

(*) O.C.D.E. "Regulations affecting international banking operations" (París, 1978). Los países incluidos eran Francia, Alemania, Holanda, Suiza y Gran Bretaña.

(**) La nueva edición, bajo el mismo título, comprende dos volúmenes. El primero ya ha hecho su aparición, conteniendo las normas de Alemania, Bélgica - Luxemburgo, Francia, Holanda, Gran Bretaña, Suecia y Suiza. El segundo, de próxima publicación, contendrá las de Austria, Canadá, Italia, Japón, España y Estados Unidos.

como por el hecho de que el cambio de perspectiva a que obliga el esquema de la O.C.D.E., aunque cree alguna dificultad, tiene también evidentes ventajas. El texto que ahora se publica quedó ultimado en febrero de 1981, aunque cabe señalar que no se ha producido ningún cambio digno de señalar hasta la fecha de esta edición.

1 de Septiembre de 1981

1. INTRODUCCION

i. Principales características del sistema legal

En principio, todas las transacciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes están sometidas a control de cambios, ya que, aún cuando muchas se lleven a cabo bajo autorizaciones generales o estén liberalizadas de forma parcial o total, los cobros y pagos que se derivan de dichas operaciones están sometidos, al igual que los del resto, a un estricto control y tienen que realizarse mediante la intermediación de la "banca delegada". Los pagos al exterior se efectúan directamente por dichas entidades en nombre de su clientela residente. Del mismo modo, el producto de los cobros del exterior, cuando es recibido directamente por un residente, tiene que ser vendido a una entidad delegada en el plazo de 15 días. A estos efectos todos los bancos comerciales y cajas de ahorro pueden actuar como "banca delegada". El Banco de España, por su parte, juega un papel similar pero restringido, en general, a las monedas no convertibles y a las transacciones exteriores del sector público.

Las entidades delegadas, en su calidad de canal obligatorio para los pagos entre residentes y no residentes, actúan de hecho como una sucursal del Banco de España. La "banca delegada" puede utilizar los ingresos en moneda extranjera, procedentes de cobros autorizados, para realizar pagos autorizados al exterior, cambiando una moneda extranjera por otra si fuese necesario. Igualmente, la "banca delegada" puede comprar y vender moneda extranjera al Banco de España, pero sólo está autorizada para mantener un saldo prefijado de moneda extranjera, que el Banco de España puede obligar a cederle en cualquier momento.

Al mismo tiempo, en lo que se refiere a sus operaciones por cuenta propia, la "banca delegada" está sometida, al igual que cualquier otro residente, a normas de control de cambios. Algunas de éstas son iguales para bancos y no bancos como, por ejemplo, las que regulan las inversiones realizadas en el extranjero o la toma de préstamos exteriores para su conversión en pesetas. Otras, por el contrario, son específicas de dichas instituciones como, por ejemplo, las referentes al endeudamiento en moneda extranjera para su reinversión, o al endeudamiento en pesetas frente a no residentes. Dentro de estas últimas, las normas relativas a la apertura de cuentas en pesetas por no residentes son muy liberales, mientras que pueden considerarse como permisivas las concernientes a la toma de préstamos en moneda extranjera para financiar la concesión de créditos en divisas, bien sea a no residentes --"turn table operations" (1)-- como a residentes.

El doble papel asignado a la "banca delegada" y su diferente regulación crea algunas dificultades al intentar resumir la normativa del control de cambios, objeto principal de este trabajo. Ello induce, por lo tanto, a aconsejar al lector que mantenga siempre presente dicha circunstancia. Por otro lado, aún cuando todos los bancos y cajas de ahorro pueden actuar como agentes del Banco de España para efectuar cobros y pagos con el exterior, unos pocos bancos y la totalidad de las cajas de ahorro tienen restringida la

(1) Por lo que se refiere a estas operaciones, la legislación trata a la banca delegada, en cierto modo, como bancos "off-shore". Tales operaciones, por ejemplo, no están incluidas en la balanza oficial de pagos.

posibilidad de realizar operaciones exteriores por cuenta propia. Ello obedece , en parte , a la normativa general del control de cambios, pero también a límites de actuación, en su mayor parte cuantitativos, señalados específicamente a esas instituciones. Estas restricciones adicionales serán ignoradas en la descripción que sigue, referida tan sólo a aquellas operaciones que pueden efectuarse por bancos que gozan sin restricción alguna de la categoría de "banca delegada". Las filiales y sucursales de bancos extranjeros tienen la categoría de "banca delegada" y están sometidas a las mismas normas que los bancos nacionales, si bien están exentas de algunos requisitos de garantía. Las sucursales y agencias en el extranjero de entidades delegadas españolas (pero no sus filiales) están sometidas también a estas normas, aunque se exceptúan las operaciones en moneda local con residentes locales.

Analizando la legislación sobre los movimientos de capital desde la óptica de la balanza de pagos, las operaciones de capital a largo plazo han sido reguladas tradicionalmente con criterios bastante liberales en el caso de las entradas de capital, pero muy restrictivos en el de las salidas. Dicha actitud obedecía a una situación normalmente deficitaria de nuestra balanza de pagos por cuenta corriente, unida, hasta un pasado reciente, a un nivel de reservas exteriores persistentemente bajo. Como resultado de una radical mejora en el nivel de estas últimas, se adoptaron, a finales de 1979, algunas medidas para liberalizar, de forma moderada, las salidas de capital a largo plazo. Tras el cambio de signo de la balanza de pagos española por cuenta corriente y su orientación hacia un fuerte déficit en 1980, las autoridades decidieron liberalizar aún más las entradas de capital exterior a largo plazo, en vez de frenar las salidas.

Los movimientos de capital a corto plazo de la banca están estrechamente regulados, orientándose las normas en el sentido de favorecer las entradas netas de divisas. Así, se permiten, en una medida considerable, las entradas de capital, mientras que las salidas que no provengan de la amortización de entradas previas están, por regla general, bastante restringidas. En algunas ocasiones, las autoridades han modificado la normativa sobre las entradas de capital a corto plazo o, cuando ha sido posible, su aplicación discrecional, con el fin de ajustar las entradas netas de capital, bancario o no, al comportamiento a corto plazo de la balanza de pagos o a las condiciones monetarias internas. En general, las decisiones derivadas de consideraciones de política cambiaria o de balanza de pagos han sido más frecuentes que las basadas en la pura evolución monetaria interna, aunque estas últimas han tendido a prevalecer durante el último período de excedentes de balanza de pagos. Sin embargo, en conjunto, esos cambios de política no han sido muy frecuentes, habiendo persistido un grado sustancial de variabilidad en las entradas netas de capital a corto plazo --y, fundamentalmente, en las canalizadas por la banca-- como respuesta a la evolución relativa de las condiciones monetarias de España y del exterior. La importancia de los movimientos de capital a corto plazo en la balanza de pagos española resulta aún mayor cuando se consideran, junto a los anteriores, los derivados de adelantos y retrasos en los cobros y pagos derivados del comercio exterior y de otras transacciones por cuenta corriente. Estos desfases, aunque legalmente restringidos, pueden alcanzar un gran volumen en una dirección u otra como consecuencia del elevado importe, en términos brutos, de las transacciones por cuenta corriente y de los plazos permitidos por la ley para efectuar los cobros y pagos (usualmente 3 ó 6 meses).

La banca delegada no está autorizada para mantener "posiciones cortas" de moneda extranjera al contado. Las "posiciones largas" de contado sólo se permiten dentro de límites muy estrictos. A plazo, la banca puede mantener una posición abierta --corta o larga-- en dólares de hasta un millón y por el contravalor de hasta 100.000 dólares en cada una de las demás divisas convertibles. Para evitar las posiciones abiertas "de cambio" se exige una cobertura a plazo en el caso de que las colocaciones se efectúen en moneda distinta a la de los recursos. No existe una limitación global a las posiciones en pesetas de no residentes. La posición global de los bancos frente a no residentes no está regulada como tal, pero existe un elevado grado de control a través de las disposiciones que afectan a sus diversos componentes.

La administración del control de cambios está repartida, por razones históricas, entre el Ministerio de Economía y Comercio y el Banco de España. De forma aproximada, el primero es responsable de las transacciones por cuenta corriente, los créditos comerciales y las inversiones directas y de cartera, mientras que al Banco de España le corresponden los créditos no comerciales a largo y a corto plazo. La competencia sobre las transacciones exteriores que contempla este documento recae por lo tanto, en gran medida, en el Banco de España. No obstante, las normas que el Banco de España aplica no se derivan únicamente de la legislación específica del control de cambios, ya que en ciertos casos dimanar de sus facultades generales de supervisión bancaria.

En materia de depósitos obligatorios, control de tipos de interés y fiscalidad, las operaciones bancarias internacionales tienen, por lo general, un tratamiento diferente del de las operaciones internas.

Los depósitos en pesetas que los residentes no bancarios colocan en bancos comerciales y cajas de ahorros españoles están sujetos a la obligación de constituir un depósito en el Banco de España no remunerado, que es el mismo para todas las instituciones y para cualquier tipo de depósitos, siendo su nivel actual del 5,75 % de aquellos. También se han establecido de forma temporal depósitos especiales en el Banco de España, remunerados al tipo de descuento, y cuyo nivel en la actualidad es del 3 % de los pasivos antes mencionados. Ambos instrumentos están destinados al control de la cantidad de dinero y, en consecuencia, no se aplican a los pasivos en moneda extranjera, a los pasivos en pesetas de no residentes o a los pasivos interbancarios.

Los tipos de interés sobre depósitos en pesetas de residentes no bancarios con vencimientos de hasta un año están sometidos a límites máximos legales (1), mientras que aquellos cuyo plazo excede del año son libres. Los tipos de interés de los depósitos en moneda extranjera, así como los aplicables a los depósitos interbancarios y a los constituidos en pesetas por no residentes son libres. Normas similares se aplican a los activos bancarios (2).

Los intereses abonados por depósitos de residentes no bancarios, cualquiera que sea la moneda en que estén denominados, están sometidos a una retención del 15% a cuenta del impuesto general sobre la renta de las perso-

(1) Desde enero de 1981, los depósitos superiores a 1 millón de pesetas y a plazo de 6 meses o más están exentos de estos límites.

(2) Desde enero de 1981 los tipos activos son, salvo algunas excepciones, totalmente libres.

nas físicas o de sociedades, mientras que los depósitos interbancarios y los de no residentes, tanto en moneda nacional como extranjera, están exentos del mismo. Los bancos están sujetos al impuesto de tráfico de empresas por el 3 % de los intereses y comisiones recibidos por cualquier clase de operación activa o servicio facilitado a residentes, estando exentos de dicho impuesto los activos frente a no residentes.

ii. Algunos datos sobre las operaciones bancarias internacionales.

Aunque España juega un papel pequeño dentro de los mercados financieros internacionales, las operaciones exteriores del sistema bancario han experimentado durante la década de los años 70 un crecimiento mucho más rápido que sus operaciones en el mercado interior. El total de pasivos de no residentes en moneda extranjera del sistema bancario, que, en relación con el total de pasivos (excluidas las cuentas de capital), representó en 1970 un porcentaje del 4,5 %, creció hasta el 7,4 % en 1973 y al 10,7 % en 1978. En cifras absolutas, el total de los pasivos bancarios frente a no residentes ascendió al final de 1978 a casi 14.500 millones de dólares USA, de los cuales 12.000 millones estaban constituidos en moneda extranjera y sólo 2.500 millones en moneda nacional. Por su parte, los activos exteriores de la banca española han mostrado un crecimiento algo más lento, y al final de 1978 alcanzaban una cifra cercana a los 7.100 millones de dólares USA, la mayor parte de los cuales estaban denominados en moneda extranjera (1).

(1) La participación de las cajas de ahorro en las cifras arriba indicadas es muy pequeña. Los pasivos exteriores de los bancos comerciales e industriales alcanzaban al final de 1978 el 95 % del total de los pasivos exteriores del sistema bancario.

La posición neta de los bancos españoles frente a no residentes ha mostrado siempre un saldo deudor, habiendo canalizado el sistema bancario español sustanciales entradas de capital hacia el país. Así, los pasivos netos exteriores de los bancos españoles, que en 1973 alcanzaban un valor de 1.100 millones de dólares, se situaron al final de 1978 en cerca de 7.400 millones. Tales entradas de capital han sido dedicadas principalmente a facilitar créditos bancarios en moneda extranjera a residentes, cuyo saldo pendiente al final de 1978 alcanzaba cerca de 5.400 millones de dólares.

Una comparación entre las cifras anteriores de España y las cifras brutas de la posición exterior de los bancos de los países sobre los que publica información el Banco de Pagos Internacionales (entre los que no se incluye a España) muestra que el papel de la banca española en el mercado internacional es pequeño. Al final de 1978 los pasivos en moneda extranjera de los bancos españoles alcanzaban el 2,3 % de los pasivos de los bancos pertenecientes a los doce países europeos sobre los que publica datos el B.P.I. Por su parte, el total de pasivos exteriores de los bancos españoles equivalía al 1,6 % del total de los pasivos exteriores de 14 países más las filiales "off-shore" de bancos americanos. Los activos exteriores de los bancos españoles representaban, en la misma fecha, el 0,8 % del total de los activos exteriores registrados por el B.P.I. (1)

La peseta no desempeña un papel significativo como euromoneda, aún cuando existe un mercado muy reducido de pesetas fuera de nuestras fronteras.

(1) La evolución más reciente de estas cifras ha sido comentada en el capítulo correspondiente a la economía internacional del boletín económico del Banco de España del mes de junio de 1981. Véase también el Informe Anual 1980, pags. 239 y 240.

II. ANALISIS DE LA REGULACION POR PRINCIPALES CATEGORIAS DE MOVIMIENTOS DE CAPITAL (situación al final de enero de 1981)

i) Operaciones en moneda extranjera de los bancos comerciales

a) Toma de préstamos exteriores en moneda extranjera para su colocación en el exterior

Como regla general, la banca delegada puede aceptar libremente depósitos en moneda extranjera de no residentes (tanto si son bancos como si no lo son) y de otros bancos delegados, siempre que dichos fondos sean: situados de nuevo en bancos no residentes o en otros bancos delegados, prestados a no residentes o, por último, dedicados a la compra de títulos de renta fija denominados en moneda extranjera (incluyendo la compra en mercados secundarios exteriores de títulos en moneda extranjera emitidos por residentes españoles). El endeudamiento en moneda extranjera a través de cualquier instrumento distinto del depósito está sometido a autorización. Todas estas operaciones ("turn-table operations") están exentas en España de cualquier regulación sobre tipos de interés, depósitos mínimos obligatorios o impuestos españoles a cuenta. Se ven sometidas, sin embargo, a las siguientes normas de garantía:

1) El importe total de los fondos pasivos en moneda extranjera de cada entidad delegada --excluyendo los depósitos de otras entidades delegadas, pero incluyendo los descritos en el apartado e) posterior y los destinados a financiar préstamos en divisas a residentes-- no puede exceder del triple de la suma del capital desembolsado y reservas de dicha entidad delegada.

2) Cada banco delegado puede aplicar los recursos obtenidos en cada divisa a colocaciones denominadas en divisa distinta, siempre que el vencimiento de las colocaciones sea igual al de los recursos objeto de tal aplicación y que se realice en el mercado a plazo la correspondiente operación de cobertura en sentido contrario y por igual vencimiento al de la colocación.

3) El volumen de activos en moneda extranjera frente a no residentes y otros bancos delegados con vencimiento hasta una fecha cualquiera ha de ser, como mínimo, igual al 75 % de la suma de los recursos con vencimiento hasta esa misma fecha.

4) El total de riesgos de cualquier naturaleza que una entidad delegada puede mantener en divisas con una persona jurídica extranjera o una persona física no residente no podrá exceder en ningún momento, salvo autorización escrita del Banco de España, del 5 % de los saldos pasivos en divisas de la entidad delegada, ni del 20 % de la suma de recursos propios de la persona jurídica extranjera o del patrimonio neto de la persona física no residente.

Las sucursales y filiales de bancos extranjeros operantes en España están exentas de estas normas de garantía. El Banco de España puede conceder de forma individual otras excepciones a cualquiera de dichas normas.

b) Entradas de capital extranjero para su conversión en pesetas ("inward switching")

La toma de préstamos en moneda extranjera por la banca española para su conversión en pesetas está sometida a una autorización individual del Banco de España al igual que las operaciones análogas de los residentes no bancarios. Aunque la actuación del Banco de España ha sido bastante

liberal en lo que respecta a la concesión de dichas autorizaciones a residentes no bancarios --véanse los apartados c) y j) siguientes--, las entidades bancarias residentes no han acudido nunca a esta vía. Ello se ha debido, fundamentalmente a que, como resultado de la legislación sobre el mercado a plazo de la peseta, no existe posibilidad de cobertura del riesgo de cambio para dichas operaciones. El Banco de España nunca ha recurrido a comprar moneda extranjera a la banca mediante operaciones "swap", con el fin de incrementar la liquidez bancaria. En la medida en que la banca delegada está autorizada para mantener cierta posición al contado de moneda extranjera, puede decirse, sin embargo, que existe algún margen para que la banca pueda realizar operaciones de "inward switching", vendiendo al Banco de España, contra pesetas, parte de su posición en moneda extranjera.

c) Entradas de capital derivadas de la captación en el exterior de fondos en moneda extranjera para la concesión de préstamos en moneda extranjera a residentes no bancarios.

Los depósitos en moneda extranjera captados por la banca española, cuya descripción se ofrece en el apartado a) anterior y en el e) siguiente, pueden ser utilizados también para financiar préstamos en moneda extranjera a residentes no bancarios. Estos últimos en realidad no reciben divisas, ya que, simultáneamente a la concesión del crédito en moneda extranjera, su importe es convertido a pesetas en el mercado de cambios. Los bancos no necesitan ningún tipo de autorización para realizar dichas operaciones, pero deben comprobar que el prestatario residente cumple con las normas vigentes de control de cambios. A este respecto, las reglas establecidas son idénticas a las que regulan la toma directa de préstamos en

moneda extranjera en el exterior, exigiéndose en determinados casos la autorización individual (1). Así, la financiación del comercio exterior de mercancías se lleva a cabo mediante autorizaciones generales, mientras que la financiación de exportaciones de servicios y la concesión de préstamos no relacionados con el comercio necesitan la previa autorización al prestatario. Los tipos de interés son libres y no se requiere ningún depósito obligatorio, pero, a través del mecanismo de autorizaciones, se pueden imponer plazos máximos y mínimos a los vencimientos de las operaciones sujetas a ese requisito. Por regla general, las autorizaciones se han venido concediendo con un criterio bastante liberal. Sin embargo, durante 1978 y sobre todo en 1979, como resultado de los grandes excedentes que se registraron en la balanza de pagos, se adoptaron medidas restrictivas que afectaron a la entrada de capitales a través de préstamos no ligados a operaciones comerciales. De este modo, a medida que aumentaba la presión del superavit global de la balanza de pagos, fué ampliándose el plazo mínimo de vencimiento exigido para la concesión de autorizaciones, que en un principio se estableció en 2 años, y llegó a alcanzar más adelante los 4 años. Paralelamente, se fué imponiendo un cierto retraso a la realización de las disposiciones y se tomaron medidas para encarecer los fondos exteriores (2).

(1) De nuevo la banca delegada es tratada, por lo que a estas operaciones se refiere, como una banca "off-shore". El prestamista es libre de elegir entre un banco residente o no residente, libertad que, en el caso de préstamos no comerciales, se amplía a la denominación de la moneda. Una vez tomada la decisión, esta se incorpora, sin embargo, a los términos de la autorización.

(2) En abril de 1979 se impuso un depósito obligatorio no remunerado del 25 % sobre las disposiciones de los créditos financieros recibidos del exterior; dicho depósito fué suprimido a finales de octubre de 1979.

Durante el año 1980 se registró una situación completamente distinta. El brusco cambio en el signo de la balanza de pagos por cuenta corriente determinó a la autoridad monetaria a liberalizar las entradas de capitales procedentes de créditos financieros a largo plazo. Esta nueva óptica cristalizó, a finales de 1980, en el establecimiento por el Banco de España de un mecanismo casi automático de concesión de autorizaciones, para los préstamos financieros cuya vida media superase el año, en el que rige el silencio administrativo en sentido positivo.

Las normas fiscales aplicables a los préstamos exteriores contemplados en este apartado son las mismas que para los préstamos denominados en pesetas: no hay retención a cuenta sobre los intereses y existe un impuesto de tráfico de empresas del 3 % sobre los intereses y las comisiones. (Sin embargo, las mismas operaciones, cuando están financiadas por bancos no residentes, están sujetas a una retención a cuenta del 24 % por el impuesto sobre las rentas de las personas físicas y jurídicas y se encuentran exentas del impuesto de tráfico de empresas).

No se aplican límites específicos a la posición exterior de la banca derivada de la concesión de estos préstamos. Su control indirecto (a través de las licencias a los prestatarios) es sólo aproximado, debido tanto al carácter general de algunas autorizaciones como a la libertad que se otorga al prestatario para escoger como prestamista a un banco residente o no residente. Los límites generales al volumen de préstamos bancarios que pueden concederse a residentes (con independencia de la moneda en que estuvieran constituidos) dejaron de existir hace unos años. Como consecuencia de todo lo anterior, los préstamos en moneda extranjera de la banca a residentes

suelen ser muy sensibles a los cambios en las condiciones relativas entre los mercados financieros de España y el exterior y a las expectativas sobre el tipo de cambio de la peseta.

d) Salidas de capital mediante la compra de moneda extranjera contra pesetas ("outward switching")

Las salidas de capital derivadas de la compra con pesetas de moneda extranjera por la banca sólo son posibles en una cuantía muy limitada. No obstante, dado que la banca está autorizada para mantener una pequeña posición al contado de moneda extranjera, existe ocasionalmente la posibilidad de incrementar dicha posición. Fuera de este caso, las salidas de capital a corto plazo requieren autorización individual, que no se concede con liberalidad. Sin embargo, debe hacerse mención de que, en un pasado reciente, el Banco de España recurrió en ocasiones a vender a la banca privada moneda extranjera contra pesetas, mediante operaciones "swap", como forma de drenar su liquidez. El alcance de estas operaciones, tanto por su importe como por el número de bancos implicados, fué, sin embargo, bastante reducido.

La concesión a no residentes de créditos de exportación en moneda extranjera a medio y largo plazo, financiados con pesetas, requiere autorización individual del Ministerio de Economía y Comercio, quien por lo general suele otorgarla. Los tipos de interés y el vencimiento de dichos préstamos están determinados por las normas generales del crédito a la exportación y por las condiciones establecidas en la licencia. La compra por la banca de títulos en los mercados extranjeros fué liberalizada en septiembre de 1979 hasta una suma equivalente al 10 % de los aumentos del capital desembolsado y reservas de cada banco.

Las inversiones directas en el extranjero, sometidas a autorización individual, han sido permitidas, por lo general, cuando se relacionaban con el establecimiento de sucursales o filiales en el extranjero.

e) Salidas de capital producidas por la financiación de activos exteriores en moneda extranjera con depósitos en divisas de residentes no bancarios.

Los residentes no bancarios no están autorizados, por lo general, a mantener depósitos en moneda extranjera en bancos residentes. No obstante, en determinados casos, (por ejemplo compañías de seguros, agencias de viajes, etc), el Ministerio de Economía y Comercio puede autorizar la apertura de cuentas en divisas a nombre de residentes.

Desde el punto de vista de las entidades bancarias, estos depósitos, en la medida en que están permitidos, se consideran, a los efectos de las normas descritas en el apartado a) anterior, como préstamos recibidos del exterior y, por ello, es posible su reinversión en el exterior por la banca delegada. El resultado neto de estas transacciones junto a las analizadas en los apartados a) y c) anteriores, que están cubiertas por el mismo tipo de normas, ha significado, sin embargo, una importante y sistemática entrada neta de capitales desde el exterior.

ii. Operaciones en moneda nacional de la banca con no residentes.

f) Pasivos en moneda nacional frente a no residentes

En un principio, la regulación de los depósitos en pesetas de no residentes fué bastante liberal, lo que condujo a una utilización creciente de dichas cuentas por la banca española. La banca española se sirvió de esta vía

como forma de incrementar su liquidez interna, dadas las restricciones existentes al endeudamiento en moneda extranjera para su conversión posterior en pesetas ("inward switching"), descritas en el apartado b) anterior. Ello condujo al establecimiento, entre 1973 y el comienzo de 1981 (con un período corto de liberalización parcial entre septiembre de 1977 y marzo de 1978), de una regulación muy restrictiva sobre este tipo de operaciones. En enero de 1981, sin embargo, la normativa sobre la apertura y movimiento de los depósitos en pesetas de no residentes ha sido liberalizada casi por completo. En la actualidad, dichos depósitos pueden dividirse en cuatro categorías diferentes, cada una con una regulación específica. Sólo dos de ellas, sin embargo, tienen cierta relevancia y merecen por tanto ser objeto de comentario. (1).

1) Cuentas de pesetas convertibles. Las entidades delegadas pueden abrir, sin previa autorización, depósitos a la vista, de ahorro y a plazo en pesetas plenamente convertibles a nombre de personas físicas o jurídicas no residentes. Estas cuentas pueden ser libremente movilizadas por la venta o compra de divisas convertibles en el mercado español de divisas, por cobros o pagos derivados de cualquier concepto de balanza de pagos, por abono de intereses o disposiciones de dichas cuentas y, finalmente, por traspasos a otras cuentas de la misma naturaleza. Las

(1) Las dos categorías restantes son las cuentas extranjeras en pesetas interiores y las cuentas de pesetas Andorra. Las primeras están constituidas por fondos en pesetas generados en España a nombre de no residentes y que no gozan de derecho de transferencia al exterior. Las cuentas de pesetas Andorra sólo pueden ser abiertas por bancos de ese país y su apertura requiere, al igual que los cargos y abonos de las cuentas extranjeras en pesetas interiores, autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

cuentas extranjeras en pesetas convertibles no pueden arrojar saldo deudor, salvo por descubiertos transitorios de correo. El titular de este tipo de cuentas puede venderlas a plazo al correspondiente banco delegado, siempre que su saldo se mantenga sin interrupción hasta el vencimiento del contrato a plazo. También puede ser objeto de venta a plazo cualquier pago autorizado a no residentes que se establezca en pesetas convertibles. Las ventas a plazo de pesetas convertibles por la banca delegada española a no residentes son libres. No obstante, la normativa sobre la posición neta de la banca en moneda extranjera, al contado y a plazo, implica que las transacciones a plazo de pesetas convertibles contra moneda extranjera no pueden dar lugar a posiciones abiertas a plazo más allá de unos límites muy estrictos especificados para cada divisa.

Las cuentas de pesetas convertibles no están sometidas a ningún depósito obligatorio y su tipo de interés es libre. Tampoco existe ninguna restricción sobre el plazo o la cuantía individual o global de dichas cuentas. Las normas, por otra parte, son las mismas tanto si el depositante no residente es un banco como si no lo es.

2) Cuentas de ahorro del emigrante. Los españoles no residentes que trabajen en el extranjero están autorizados a abrir cuentas en pesetas libremente convertibles (sólo bajo la forma de libretas de ahorro) que pueden ser abonadas únicamente mediante ventas de moneda extranjera a bancos delegados. El interés devengado por tales depósitos no puede exceder de un máximo legal que, sin embargo, es sustancialmente mayor del que se aplica a similares depósitos interiores. El pago de intereses está exento del 15% de retención a cuenta y de cualquier depósito obligatorio.

La compra por no residentes de certificados de depósito bancarios (la única clase de títulos del mercado monetario emitidos por los bancos) está sujeta a autorización. Por el contrario, la compra por no residentes de bonos a largo plazo (5 a 10 años) emitidos por algunos bancos queda incluida dentro de la categoría de inversiones en cartera, que están completamente liberalizadas (se aplica un 15 % de retención, a cuenta del impuesto sobre la renta de las personas físicas o jurídicas, sobre los pagos de intereses derivados de tales operaciones tanto a residentes como a no residentes).

g) Colocación en bancos extranjeros de fondos en pesetas

Estas operaciones están prohibidas de modo expreso.

h) Créditos y préstamos en pesetas a la clientela no residente

Estas transacciones están sometidas a autorización individual del Ministerio de Economía y Comercio, quien sólo las concede, por lo general, en el caso de créditos a la exportación a medio y largo plazo. (véase apartado d))

iii. Operaciones financieras de los sectores residentes no bancarios con bancos no residentes

j) Entradas de capital a través del endeudamiento frente a bancos no residentes.

Estas transacciones están sujetas al mismo régimen que el endeudamiento en moneda extranjera con bancos residentes, descrito en el apartado c) anterior. (Lo mismo se aplica al endeudamiento con no residentes no bancarios).

k) Salidas de capital mediante la colocación de depósitos en bancos no residentes

Los residentes no bancarios no están autorizados, por regla general, a mantener depósitos en pesetas y en moneda extranjera en bancos no residentes, siendo necesario para ello la autorización del Ministerio de Economía y Comercio. Sin embargo, hay una posibilidad implícita de mantener moneda extranjera, de forma marginal, dado que los residentes que reciben divisas por cualquier motivo pueden retrasar hasta 15 días su venta obligatoria a la banca delegada.

III. CUADRO ESQUEMATICO DE LAS NORMAS E INSTRUMENTOS QUE AFECTAN A LAS
OPERACIONES BANCARIAS INTERNACIONALES DE BANCOS
Y NO BANCOS EN ESPAÑA

(Situación a final de enero de 1981)

TIPO DE REGULACION O INSTRUMENTO	TIPO DE OPERACION O POSICION DE BALANCE	CODIGO	I CONTROL DE CAMBIOS (1)	II DEPOSITOS OBLIGATORIOS	III CONTROL DEL TIPO DE INTERES	IV NORMAS DE GARANTIA	V NORMAS FISCALES	VI OTRAS NORMAS O INSTRUMENTOS
<u>BANCOS COMERCIALES (2)</u>		1.						
<u>OPERACIONES PASIVAS</u>		11.						
en moneda extranjera		11.1						
con no residentes		11.11						
depósitos de:		11.111				X		
bancos		11.111.1						
no bancos		11.111.2						
créditos y préstamos de:		11.112	X					
bancos		11.112.1						
no bancos		11.112.2						
títulos de renta fija		11.113	X					
efectos del mercado monetario		11.113.1						
obligaciones		11.113.2						
con residentes		11.12						
depósitos de:		11.121						
bancos		11.121.1						
no bancos		11.121.2	X			X	X	
banco central o Gobierno		11.121.3	X					
en moneda nacional		11.2						
con no residentes		11.21						
cuentas corrientes de:		11.211	X		X			
bancos		11.211.1						
no bancos		11.211.2						
depósitos a plazo de:		11.212	X		X			
bancos		11.212.1						
no bancos		11.212.2						
créditos y préstamos de:		11.213	X					
bancos		11.213.1						
no bancos		11.213.2						
títulos de renta fija:		11.214						
efectos del mercado monetario		11.214.1	X					
obligaciones		11.214.2	X				X	
<u>OPERACIONES ACTIVAS</u>		12.						
en moneda extranjera		12.1						
con no residentes		12.11				X		
bancos		12.111						
cuentas corrientes		12.111.1						
depósitos a plazo		12.111.2						
créditos y préstamos		12.111.3			X			
no bancos		12.112						
créditos y préstamos		12.112.1	X		X			
títulos de renta fija		12.113	X					
con residentes		12.12					X	
depósitos en bancos		12.121				X		
créditos y préstamos		12.122	X					
valores no bancarios		12.123	X					
depósitos en el banco central		12.124	X					
en moneda nacional		12.2						
con no residentes		12.21						
depósitos en bancos		12.211	X					
créditos y préstamos a:		12.212	X		X			
bancos		12.212.1						
no bancos		12.212.2						
títulos de renta fija		12.213	X					
<u>POSICIONES NETAS</u>		13.						
en moneda nacional		13.1	X					
frente a no residentes		13.2						

(1) Y normas similares que imponen controles cuantitativos sobre transacciones financieras con no residentes
(2) Banca delocada, tal como se define en la sección I.

III. CUADRO ESQUEMATICO DE LAS NORMAS E INSTRUMENTOS QUE AFECTAN A LAS
OPERACIONES BANCARIAS INTERNACIONALES DE BANCOS
Y NO BANCOS EN ESPAÑA

(Situación a final de enero de 1981)

(continuación)

TIPO DE REGULACION O INSTRUMENTO	CODIGO	I CONTROL DE CAMBIOS (1)	II DEPOSITOS OBLIGATO- RIOS	III CONTROL DEL TIPO DE INTERES	IV NORMAS DE GARANTIA	V NORMAS FISCALES	VI OTRAS NORMAS O INSTRUMENTOS
<u>NO BANCOS</u>	2.						
<u>OPERACIONES PASIVAS</u>	21.						
créditos y préstamos recibidos de:	21.1	X					
bancos no residentes:	21.11					X	
en moneda extranjera	21.111						
en moneda nacional	21.112						
bancos residentes	21.12						
en moneda extranjera	21.121					X	
<u>OPERACIONES ACTIVAS</u>	22.						
con bancos no residentes:	22.1						
en moneda extranjera	22.11	X					
cuentas corrientes	22.111						
depósitos a plazo	22.112						
en moneda nacional	22.12						
depósitos	22.121	X					
con bancos residentes	22.2						
en moneda extranjera	22.21	X					
cuentas corrientes	22.211						
depósitos a plazo	22.212						
<u>OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA</u>	3.						
<u>BANCOS COMERCIALES</u>	31.						
operaciones de cambio al contado	31.1	X					
operaciones de cambio a plazo	31.2	X					
operaciones "swap"	31.3	X					
posición neta en moneda extranjera	31.4	X					
<u>NO BANCOS</u>							
operaciones de cambio al contado	32.1	X					
operaciones de cambio a plazo	32.2	X					
operaciones "swap"	32.3	X					

(1) Y normas similares que imponen controles cuantitativos sobre transacciones financieras con no residentes.

IV. LISTA DE NORMAS POR CATEGORIAS Y POR OPERACIONES O

POSICION DE BALANCE

(Situación al final de enero de 1981)

CODIGO DEL ESQUEMA DE CLASIFICACION	OPERACION/POSICION DE BALANCE	REGULACION
<u>I. CONTROL DE CAMBIOS</u>		
Las operaciones son libres a no ser que se indique otra cosa, aún cuando las de la banca delegada estan controladas de forma indirecta a través de normas sobre su posición neta en moneda extranjera.		
<u>Bancos comerciales</u>		
I/11.112 I/11.213	Préstamos y créditos en moneda nacional o extranjera frente a no residentes.	Se requiere autorización individual del Banco de España.
I/11.113	Emisiones de bonos o efectos del mercado monetario en moneda extranjera	Se requiere autorización individual del Banco de España.
I/11.121.2	Depósitos en moneda extranjera de residentes no bancarios.	Sólo algunos residentes (agencias de viajes, compañías de seguros, etc.) pueden mantener dichos depósitos, previa autorización por el Ministerio de Economía y Comercio.
I/11.121.3 I/12.124	Activos o pasivos en moneda extranjera frente al banco central.	Estas operaciones se han efectuado sólo de forma excepcional y con arreglo a normas específicas. Sin embargo, según se desprende de I/31.4 la posición de la banca delegada implica, en cierto sentido, un pasivo en moneda extranjera de la banca delegada frente al banco central.
I/11.211 I/11.212	Depósitos a la vista y a plazo de no residentes en moneda nacional.	Hay dos categorías principales de "cuentas en pesetas" con diferente regulación (véase una descripción completa en la sección II, f). Los descubiertos están prohibidos salvo los transitorios de correo.
I/11.214.1	Ventas a no residentes de efectos del mercado monetario en moneda nacional.	Los únicos efectos relevantes del mercado monetario son los certificados de depósito y su venta a no residentes está prohibida implícitamente a través de las normas del código I/11.212.
I/11.214.2	Ventas a no residentes de obligaciones en moneda nacional.	La emisión en mercados extranjeros (hasta el momento no se ha efectuado ninguna) requiere una autorización individual del Banco de España, pero las compras por no residentes en el mercado español se consideran como inversiones de cartera y están liberalizadas por completo (se aplican normas más restrictivas a las acciones y a las obligaciones convertibles).
I/12.112.1	Préstamos y créditos en moneda extranjera a no residentes.	Libres si están financiados mediante endeudamiento en moneda extranjera. En otro caso se aplican las mismas normas que en I/12.212.
I/12.113 I/12.123	Compras de títulos de renta fija en moneda extranjera.	Los títulos de renta fija pueden ser adquiridos sin restricciones si la compra se realiza mediante la captación de fondos en moneda extranjera. Las inversiones extranjeras de cartera realizadas mediante "outward switching" pueden realizarse libremente hasta un límite del 10 % de los incrementos registrados en el capital desembolsado más las reservas del banco. En otro caso, las compras están sometidas a autorización individual (existen limitaciones a la cartera total de acciones en pesetas y en moneda extranjera).
I/12.122	Préstamos y créditos en moneda extranjera a residentes no bancarios.	Los bancos son libres de realizar tales operaciones si se financian mediante fondos obtenidos en el exterior, pero el prestatario está sometido a las mismas reglas de los apartados I/11.112, I/11.213 y I/21.11.

CODIGO DEL ESQUEMA DE CLASIFICACION	OPERACION/POSICION DE BALANCE	REGULACION
I/12.211	Depósitos de moneda nacional en bancos no residentes.	Están prohibidos
I/12.212	Préstamos y créditos en moneda nacional a no residentes.	Sometidos a autorización individual o general (como algunas categorías de crédito a la exportación). Normalmente sólo los créditos a medio y largo plazo de exportación suelen ser autorizados (por el Ministerio de Economía y Comercio).
I/12.213	Adquisición de emisiones extranjeras en moneda nacional	En principio, la compra de obligaciones emitidas en el mercado español es libre, pero dichas emisiones (sujetas a previa autorización) nunca se han efectuado.
I/13.1	Posiciones netas en moneda extranjera <u>No bancos</u>	Véase I/31.4
I/21.1	Endeudamiento frente a no residentes en moneda nacional o extranjera y endeudamiento en moneda extranjera frente a bancos residentes.	Los créditos relacionados con el comercio exterior están sometidos a autorización individual o genérica del Ministerio de Economía y Comercio. Los demás créditos requieren una autorización individual del Banco de España.
I/22.11	Depósitos de moneda extranjera en bancos no residentes.	Se requiere autorización individual del Ministerio de Economía y Comercio.
I/22.121	Depósitos de moneda nacional en bancos no residentes.	Están prohibidos.
I/22.21	Depósitos de moneda extranjera en bancos residentes.	Véase I/11.121.2.
<u>Operaciones en moneda extranjera / posición neta</u>		
I/31.1.	Operaciones al contado en moneda extranjera de la banca delegada	Las compras y ventas al contado de moneda extranjera se ven sometidas a las reglas siguientes: A) Compra o venta de moneda extranjera a no residentes, contra otra moneda extranjera: libres. B) Idem a no residentes, contra pesetas: libres. (véase Sección II,f) C) Idem a otros bancos delegados: libres contra cualquier moneda extranjera o pesetas. D) Idem a residentes no bancarios, contra moneda extranjera: prohibidas. E) Idem a residentes no bancarios, contra pesetas: limitadas a transacciones exteriores autorizadas (véase I/32.1)
I/31.2	Operaciones a plazo en moneda extranjera de la banca delegada.	Las transacciones a plazo de moneda extranjera pueden ser realizadas únicamente como cobertura de transacciones exteriores autorizadas, y deben estar denominadas en la misma moneda que la operación principal. El plazo de las operaciones a plazo no puede exceder en ningún caso de 12 meses. Se aplican las siguientes reglas adicionales a las compras y ventas a plazo de moneda extranjera:

CODIGO DEL ESQUEMA DE CLASIFICACION	OPERACION/POSICION DE BALANCE	REGULACION
I/31.3	Transacciones "swap" de la banca delegada.	<p>A) Operaciones con no residentes contra otra moneda extranjera: libres, pero sólo en la medida en que sean necesarias para cumplir con las normas sobre posiciones netas al contado o a plazo (véase I/31.4)</p> <p>B) Operaciones con no residentes contra pesetas convertibles: libres bajo las condiciones establecidas en la Sección II.f)</p> <p>C) Operaciones con otros bancos delegados contra pesetas o moneda extranjera: igual que en el apartado A) anterior.</p> <p>D) Operaciones con residentes no bancarios contra moneda extranjera: prohibidas.</p> <p>E) Operaciones con residentes no bancarios contra pesetas: las compras son libres, sea cual fuere el concepto de balanza de pagos del que proviniese el ingreso, pero las ventas están restringidas a las transacciones derivadas de importaciones comerciales.</p> <p>No están reguladas de forma explícita. No hay posibilidad de que se efectúen transacciones con residentes no bancarios. En el caso de no residentes estas operaciones son posibles, siempre que se encuentren dentro de las normas descritas en I/31.1 y I/31.2. Ello significa en la práctica una gran libertad para las transacciones entre dos monedas extranjeras distintas y cierto condicionamiento en las concertadas entre moneda extranjera y pesetas convertibles.</p>
I/31.4	Posición neta en moneda extranjera de la banca delegada.	<p>Las inversiones directas y de cartera realizadas en el exterior en moneda extranjera, los créditos de exportación o cualquier otro activo derivado de operaciones de "outward switching" autorizadas de forma individual están exentos de cualquier requisito de cobertura a plazo, normas de posición neta o límites globales.</p> <p>La banca delegada está autorizada a mantener activos en moneda extranjera hasta un límite que el Banco de España determina individualmente a cada banco. No se requiere cobertura a plazo sobre dichos activos, que la banca posee por cuenta y a disposición del Banco de España. Excepto por los descubiertos transitorios de correo, se prohíbe mantener una posición corta de moneda extranjera en cada una de las divisas. Por lo demás (esto es, en relación a las transacciones descritas en la Sección II/a, c y e), las colocaciones en moneda extranjera tienen que ser cubiertas, divisa a divisa, por operaciones a plazo.</p> <p>Las restantes operaciones a plazo en moneda extranjera (contra pesetas o moneda extranjera) están sometidas a las reglas siguientes: Se prohíben las posiciones abiertas en cada moneda que excedan de 1.000.000 de dólares USA, en el caso de esta moneda, o del contravalor de 100.000 dólares USA para cada una de las demás monedas con cotización oficial en España.</p> <p>Bajo autorización especial y hasta un límite fijado por el Banco de España, la posición al contado en moneda extranjera de la banca puede utilizarse transitoriamente como cobertura de una posición a plazo corta de divisas.</p>

CODIGO DEL ESQUEMA DE CLASIFICACION	OPERACION/POSICION DE BALANCE	REGULACION
I/32.1	Operaciones al contado de moneda extranjera del sector no bancario.	Únicamente pueden realizarse con la banca delegada española. Cualquier ingreso de moneda extranjera debe ser vendido a un banco delegado dentro de un plazo de 15 días. Las compras solo pueden realizarse como resultado de transacciones autorizadas.
I/32.2	Operaciones a plazo de moneda extranjera del sector no bancario.	Únicamente pueden realizarse con la banca delegada española. Las ventas son libres cuando se derivan de algún ingreso autorizado, pero las compras únicamente pueden tener lugar cuando están destinadas a cubrir futuros pagos por importaciones de mercancías.
I/32.3	Transacciones "swap" de entidades no bancarias.	Están prohibidas en todos los casos.
<u>II. DEPOSITOS MINIMOS OBLIGATORIOS</u>		
Los depósitos en moneda extranjera y los de no residentes en pesetas están exentos de la obligación de constituir depósitos mínimos obligatorios, los cuales, por el contrario, se aplican a los pasivos internos (véase Sección I).		
<u>III. CONTROL DE TIPOS DE INTERES</u>		
Salvo que se especifique otra cosa, los tipos de interés sobre operaciones en moneda extranjera y las de no residentes en pesetas son libres.		
III/11.211	Depósitos en pesetas, a la vista y a plazo, de no residentes en bancos delegados.	El pago de intereses sobre las denominadas "cuentas de ahorro del emigrante" está sometido a un límite (véase Sección II, f).
III/12.111.3	Préstamos bancarios en moneda extranjera a no residentes.	Los tipos de interés sobre créditos a la exportación a medio y largo plazo están sometidos a un límite
III/12.112.1	Préstamos bancarios en pesetas a no residentes.	
III/12.212		
<u>IV. NORMAS DE GARANTIA</u>		
IV/11.111	Depósitos en moneda extranjera de no residentes y de residentes no bancarios autorizados.	Cuando esten financiados con fondos obtenidos en moneda extranjera, los activos con vencimiento en un período cualquiera deben ser, como mínimo, iguales al 75 % de los pasivos en moneda extranjera frente a no residentes y bancos delegados con vencimiento dentro del mismo período. El paso de una moneda a otra requiere cobertura a plazo y se aplican también límites máximos de riesgo. (véase Sección II, a).
IV/11.121.2		
IV/12.11	Activos en moneda extranjera frente a no residentes y frente a bancos delegados residentes.	
IV/12.121		
<u>V. NORMAS FISCALES</u>		
A no ser que se especifique otra cosa, el pago de intereses sobre pasivos incluidos en el esquema está exento de la retención a cuenta del 15 % que, como regla, se aplica en el caso de pagos a residentes no bancarios. Los pagos de intereses sobre activos están exentos del 3 % del impuesto de tráfico de empresas que se aplica a los activos frente a residentes.		
V/11.121.2	Depósitos en moneda extranjera de residentes no bancarios.	El pago de intereses está sujeto al 15 % de retención a cuenta del impuesto sobre la renta de las personas físicas o sobre sociedades.
V/11.214.2	Ventas por la banca delegada de títulos de renta fija en moneda nacional.	
V/12.12	Activos en moneda extranjera sobre residentes	Los intereses recibidos por los bancos están sometidos al pago de un 3 % por el impuesto de tráfico de empresas.
V/21.11	Pasivos frente a no residentes en moneda extranjera.	El pago de intereses está sometido a un 24 % de retención a cuenta del impuesto sobre la renta de las personas físicas o sobre sociedades.
V/21.121	Pasivos en moneda extranjera frente a bancos residentes	Véase V/12.12.

V. FUENTES PRINCIPALES DE LA NORMATIVA LEGAL

Código correspondiente de la Sección III

Control de cambios (y normas similares que imponen limitaciones cuantitativas sobre las operaciones de capital con no residentes)

1. Ley 40/1979 de 13 de diciembre, sobre el Régimen Jurídico del Control de Cambios, Real Decreto 2412/1980, de 10 de octubre, sobre Régimen Jurídico del Control de Cambios.
11.1
12.1
13.1
2. Circular nº 9 del Departamento Extranjero del Banco de España, texto refundido de 1 de abril de 1980
11.121.3
12.124
13.1
31.4
3. Circular nº 256 del Instituto Español de Moneda Extranjera, de 20 de marzo de 1969
11.211
11.212
4. Orden del Ministerio de Economía y Comercio, de 23 de enero de 1981, sobre cuentas extranjeras en pesetas convertibles.
11.214
12.213
5. Decreto 3022/1974, de 31 de octubre, sobre inversión extranjera en España
11.214
12.213

6. Decreto 2236/1979, de 14 de septiembre,
sobre inversiones españolas en el ex-
tranjero. 12.113
12.123

7. Circular n° 10 del Departamento Ex-
tranjero del Banco de España, texto
refundido de 30 de enero de 1981 31.2
31.3
31.4
32.1
32.2

III. CONTROL SOBRE LOS TIPOS DE INTERES

- Orden del Ministerio de Economía y Co-
mercio, de 17 de enero de 1981, sobre
liberalización de tipos de interés y
dividendos bancarios, y financiación
a largo plazo. 11.211
11.212

IV. NORMAS DE GARANTIA

- Circular n° 9 del Departamento Extran-
jero del Banco de España, texto refun-
dido de 1 de abril de 1980 11.111
11.121.2
12.11
12.121

V. NORMAS FISCALES

Ley 61/1978, de 27 de diciembre,
del impuesto sobre sociedades. Ley
44/1978, de 8 de septiembre, del
impuesto sobre la renta de las per-
sonas físicas.

11.121.2

11.214.2

21.11

Ley 6/1979, de 25 de septiembre, so
bre régimen transitorio de la imposi
ción indirecta. Orden de 21 de di-
ciembre de 1979

12.

12.1

12.2

DOCUMENTOS DE TRABAJO:

- 7801 **Vicente Poveda y Ricardo Sanz:** Análisis de regresión: algunas consideraciones útiles para el trabajo empírico.
- 7802 **Julio Rodríguez López:** El PIB trimestral de España, 1958-1975. Avance de cifras y comentarios (**Agotado**). (Publicadas nuevas versiones en Documentos de Trabajo núms. 8211 y 8301).
- 7803 **Antoni Espasa:** El paro registrado no agrícola 1964-1976: un ejercicio de análisis estadístico univariante de series económicas. (Publicado en Estudios Económicos n.º 15).
- 7804 **Pedro Martínez Méndez y Raimundo Poveda Anadón:** Propuestas para una reforma del sistema financiero.
- 7805 **Gonzalo Gil:** Política monetaria y sistema financiero. Respuestas al cuestionario de la CEE sobre el sistema financiero español. Reeditado con el número 8001.
- 7806 **Ricardo Sanz:** Modelización del índice de producción industrial y su relación con el consumo de energía eléctrica.
- 7807 **Luis Angel Rojo y Gonzalo Gil:** España y la CEE. Aspectos monetarios y financieros.
- 7901 **Antoni Espasa:** Modelos ARIMA univariantes, con análisis de intervención para las series de agregados monetarios (saldos medios mensuales) M_3 y M_2 .
- 7902 **Ricardo Sanz:** Comportamiento del público ante el efectivo (**Agotado**).
- 7903 **Nicolás Sánchez-Albornoz:** Los precios del vino en España, 1861-1890. Volumen I: Crítica de la fuente.
- 7904 **Nicolás Sánchez-Albornoz:** Los precios del vino en España, 1861-1890. Volumen II: Series provinciales.
- 7905 **Antoni Espasa:** Un modelo diario para la serie de depósitos en la Banca: primeros resultados y estimación de los efectos de las huelgas de febrero de 1979.
- 7906 **Agustín Maravall:** Sobre la identificación de series temporales multivariantes.
- 7907 **Pedro Martínez Méndez:** Los tipos de interés del Mercado Interbancario.
- 7908 **Traducción de E. Giménez-Arnau:** Board of Governors of the Federal Reserve System-Regulations AA-D-K-L-N-O-Q (**Agotado**).
- 7909 **Agustín Maravall:** Effects of alternative seasonal adjustment procedures on monetary policy.
- 8001 **Gonzalo Gil:** Política monetaria y sistema financiero. Respuestas al cuestionario de la CEE sobre el sistema financiero español (**Agotado**).
- 8002 **Traducción de E. Giménez-Arnau:** Empresas propietarias del Banco. Bank Holding Company Act-Regulation «Y» (**Agotado**).
- 8003 **David A. Pierce, Darrel W. Parke, and William P. Cleveland, Federal Reserve Board and Agustín Maravall, Bank of Spain:** Uncertainty in the monetary aggregates: Sources, measurement and policy effects.
- 8004 **Gonzalo Gil:** Sistema financiero español (**Agotado**). (**Publicada una versión actualizada en Estudios Económicos n.º 29**).
- 8005 **Pedro Martínez Méndez:** Monetary control by control of the monetary base: The Spanish experience (la versión al español se ha publicado como Estudio Económico n.º 20).
- 8101 **Agustín Maravall, Bank of Spain and David A. Pierce, Federal Reserve Board:** Errors in preliminary money stock data and monetary aggregate targeting.
- 8102 **Antoni Espasa:** La estimación de los componentes tendencial y cíclico de los indicadores económicos.
- 8103 **Agustín Maravall:** Factores estacionales de los componentes de M_3 . Proyecciones para 1981 y revisiones, 1977-1980.
- 8104 **Servicio de Estudios:** Normas relativas a las operaciones bancarias internacionales en España.

- 8105 **Antoni Espasa:** Comentarios a la modelización univariante de un conjunto de series de la economía española.
- 8201 **Antoni Espasa:** El comportamiento de series económicas: Movimientos atípicos y relaciones a corto y largo plazo.
- 8202 **Pedro Martínez Méndez e Ignacio Garrido:** Rendimientos y costes financieros en el Mercado Bursátil de Letras.
- 8203 **José Manuel Olarra y Pedro Martínez Méndez:** La Deuda Pública y la Ley General Presupuestaria.
- 8204 **Agustín Maravall:** On the political economy of seasonal adjustment and the use of univariate time-series methods.
- 8205 **Agustín Maravall:** An application of nonlinear time series forecasting.
- 8206 **Ricardo Sanz:** Evaluación del impacto inflacionista de las alzas salariales sobre la economía española en base a las tablas input-output.
- 8207 **Ricardo Sanz y Julio Segura:** Requerimientos energéticos y efectos del alza del precio del petróleo en la economía española.
- 8208 **Ricardo Sanz:** Elasticidades de los precios españoles ante alzas de diferentes inputs.
- 8209 **Juan José Dolado:** Equivalencia de los tests del multiplicador de Lagrange y F de exclusión de parámetros en el caso de contrastación de perturbaciones heterocedásticas.
- 8210 **Ricardo Sanz:** Desagregación temporal de series económicas.
- 8211 **Julio Rodríguez y Ricardo Sanz:** Trimestralización del producto interior bruto por ramas de actividad. (Véase Documento de Trabajo n.º 8301).
- 8212 **Servicio de Estudios. Estadística:** Mercado de valores: Administraciones Públicas. Series históricas (1962-1981).
- 8213 **Antoni Espasa:** Una estimación de los cambios en la tendencia del PIB no agrícola, 1964-1981.
- 8214 **Antoni Espasa:** Problemas y enfoques en la predicción de los tipos de interés.
- 8215 **Juan José Dolado:** Modelización de la demanda de efectivo en España (1967-1980).
- 8216 **Juan José Dolado:** Contrastación de hipótesis no anidadas en el caso de la demanda de dinero en España.
- 8301 **Ricardo Sanz:** Trimestralización del PIB por ramas de actividad series revisadas
- 8302 **Cuestionario OCDE. Servicio de Estudios. Estadística.** Cuadro de flujos financieros de la economía española (1971-1981).
- 8303 **José María Bonilla Herrera y Juan José Camio de Allo:** El comercio mundial y el comercio exterior de España en el período 1970-1981: Algunos rasgos básicos.
- 8304 **Eloísa Ortega:** Índice de precios al consumo e índice de precios percibidos.
- 8305 **Servicio de Estudios. Estadística:** Mercado de Valores: Instituciones financieras. Renta fija. Series históricas (1962-1982).
- 8306 **Antoni Espasa:** Deterministic and stochastic seasonality: an univariate study of the Spanish Industrial Production Index.
- 8307 **Agustín Maravall:** Identificación de modelos dinámicos con errores en las variables.
- 8308 **Agustín Maravall, Bank of Spain and David A. Pierce, Federal Reserve Board:** The transmission of data noise into policy noise in monetary control.
- 8309 **Agustín Maravall:** Depresión, euforia y el tratamiento de series maniaco-depresivas: el caso de las exportaciones españolas.

***Estas publicaciones –que, por su carácter especializado, son de tirada reducida– se distribuyen gratuitamente a las personas o entidades interesadas que las soliciten por correo.*

Información: Banco de España, Servicio de Publicaciones. Alcalá, 50. Madrid-14.