

BANCO  
DE  
ESPAÑA

# boletín económico

marzo 1979

## Signos utilizados

- ... Dato no disponible.
- Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
- ∅ 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.
- \* Indica que la serie se refiere a datos desestacionalizados.
- m.m. Miles de millones de pesetas.
- p Puesta detrás de una fecha (enero (p)) indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente ésta es provisional.
- M<sub>1</sub> Oferta monetaria = Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
- M<sub>2</sub> M<sub>1</sub> + Depósitos de ahorro.
- M<sub>3</sub> Disponibilidades líquidas = M<sub>2</sub> + Depósitos a plazo.
- T<sub>1</sub><sup>1</sup> Tasa intermensual de variación, elevada a tasa anual, de una serie de datos mensuales  $\left[ \left( \frac{\text{Feb}}{\text{Ene}} \right)^{12} - 1 \right] 100$ . Centrada con medio mes de desfase respecto a la cifra utilizada como numerador en el cálculo.
- T<sub>1</sub><sup>3</sup> Tasa intermensual de variación, elevada a tasa anual, de una serie mensual formada por medias móviles trimestrales  $\left[ \left( \frac{\text{Feb} + \text{Mar} + \text{Abr}}{\text{Ene} + \text{Feb} + \text{Mar}} \right)^{12} - 1 \right] 100$ . Centrada con un mes y medio de desfase respecto a la última cifra utilizada en el cálculo.
- T<sub>3</sub><sup>3</sup> Tasa intertrimestral de variación, elevada a tasa anual de una serie mensual formada por medias móviles trimestrales  $\left[ \left( \frac{\text{Abr} + \text{May} + \text{Jun}}{\text{Ene} + \text{Feb} + \text{Mar}} \right)^4 - 1 \right] 100$ . Centrada con dos meses y medio de desfase respecto a la última cifra utilizada en el cálculo.



## Indice

### Página

- 4 Economía internacional
- 9 La evolución monetaria
- 16 Sector real: actividad
- 21 Sector exterior
- 25 Circulares del Banco de España
  - Circulares del departamento extranjero  
Núms. 9 y 10
  - Circulares del departamento extranjero  
Núms. 9 y 10 (normas complementarias)
  - Circulares a la banca privada  
Núms. 158 y 159
  - Circulares a las cajas de ahorro  
Núms. 40 y 41

# Economía internacional

Al finalizar el año 1978, la economía mundial no había logrado aún superar plenamente la grave recesión de 1974 y 1975 y adentrarse en una nueva fase de crecimiento firme; y las perspectivas para 1979, que sólo eran moderadamente optimistas en un principio, se han visto negativamente afectadas, más tarde, por la crisis del Irán y sus consecuencias en el campo energético.

La reanimación de la actividad en 1976 perdió su fuerza en el año siguiente y, salvo en los Estados Unidos, donde se había alcanzado aproximadamente, el pasado año, el techo de utilización normal de los recursos productivos, el crecimiento económico de 1977 y 1978 no consiguió reducir el desempleo y el grado de subutilización de la capacidad instalada en los países industriales. Como resultado de esta mediocre evolución de las economías industriales, el comercio mundial ha continuado avanzando con lentitud, fomentando el proteccionismo y deteriorando la relación real de intercambio de los países en vías de desarrollo, quienes han tenido que aceptar importantes aumentos en su endeudamiento exterior para mantener tasas positivas de crecimiento real.

La debilidad de los ritmos de actividad no ha conducido, sin embargo, a una reducción de la tasa media de inflación de los países industriales. Es cierto que dicha tasa media oculta un dispar comportamiento de los precios entre Estados Unidos y el resto de las economías avanzadas, puesto que en aquel país la tasa de inflación ha tendido a reanimarse a medida que su economía se acercaba al techo de la capacidad productiva; pero, en los demás países industriales, la débil evolución de la demanda y la actividad sólo ha conseguido reducir la velocidad de la inflación en dos puntos porcentuales entre 1976 y 1978.

Sólo la estructura de los saldos de las balanzas de pagos por cuenta corriente ha vuelto a presentar un esquema análogo al anterior a la crisis energética, sin que esto excluya la persistencia de importantes desequilibrios. Los países exportadores de petróleo han visto reducido su superávit agregado a unos 9.000 millones de dólares en 1978, desde la cota máxima de 68.000 millones registrada en 1974; las economías industriales han restablecido un importante excedente por cuenta corriente en 1978 y los países en vías de desarrollo han tenido que afrontar un abultado déficit para defender tasas aceptables de crecimiento en un contexto internacional adverso. Dentro del grupo de países industriales, sin embargo, la balanza de pagos por cuenta corriente de los Estados Unidos registró un fortísimo saldo negativo —expresión de sus mayores tasas de actividad e inflación— cuya contrapartida

fueron los elevados excedentes de Alemania y Japón. Y ello fue el fundamento de la notoria inestabilidad cambiaria que, teniendo como principal protagonista un dólar en proceso de depreciación, obligó a las autoridades monetarias a reconocer la necesidad de una política más activa de intervención en los mercados de cambios. El rápido crecimiento del endeudamiento exterior, ya muy elevado, de los países en vías de desarrollo continúa introduciendo, por su parte, importantes elementos de riesgo en las perspectivas de unos mercados financieros internacionales que continúan presentando una liquidez muy abundante.

## Previsiones iniciales para 1979

Las previsiones elaboradas para 1979 al cerrarse el pasado año eran, en general, relativamente optimistas. No se esperaba que la tasa agregada de crecimiento real de los países industriales fuera a ser superior en 1979 que en 1978, pero se preveía que su estructura fuera más equilibrada y capaz, en consecuencia, de introducir correcciones en algunos de los más graves problemas registrados el año anterior. La economía de Estados Unidos reduciría su ritmo de crecimiento frenando así la aceleración de sus precios; las economías europeas reforzarían, por el contrario, su tasa de expansión haciéndola compatible con una modesta caída de la tasa de inflación; y todo ello conduciría a una corrección importante de los desequilibrios de las balanzas de pagos por cuenta corriente dentro del grupo de los países industriales. Concretamente, se preveía una fuerte reducción del déficit americano, una paralela moderación de los excedentes de Alemania y Japón y, en consecuencia, una evolución menos agitada de los mercados de cambios a lo largo de 1979.

Pasando a cifras concretas, a principios del presente año que estimaba que el ritmo real de crecimiento del P.N.B. de los países industriales en 1978 había sido del orden del 3,5% al 3,7%, es decir, análogo al registrado en 1977; y se preveía que el correspondiente ritmo de crecimiento se situaría entre un 3% y un 3,7% en 1979. La localización precisa de las previsiones dentro de este último intervalo dependía, principalmente, del mayor o menor grado de optimismo con que se contemplara la evolución probable de la economía de Estados Unidos a lo largo del año actual. Todas las previsiones coincidían en que la economía americana había llegado a una situación muy cercana de la plena utilización de capacidad en el segundo semestre de 1978 y en que el signo más restrictivo de la política monetaria adoptada en la segunda parte del pasado año impondría una desaceleración de la demanda y la acti-

vidad en 1979. Existían, sin embargo, discrepancias sobre la intensidad de esa desaceleración; y así, mientras la O.C.D.E. situaba la tasa real de crecimiento del P.N.B. de los Estados Unidos en un 2% para 1979 (3,9% en 1978), el Fondo Monetario Internacional llevaba su previsión hasta un 3,4% por considerar que los efectos de la política monetaria restrictiva sobre la construcción de viviendas serían más suaves que los generalmente temidos.

Todas las previsiones coincidían en que la pérdida de ritmo de la economía americana se vería compensada, en buena medida, por un mayor impulso de las economías europeas, cuya tasa agregada de crecimiento real pasaría del 2,8% en 1978 al 3,4% en 1979; en tanto que Japón registraría un avance del 5%, ligeramente inferior al del año precedente. En Europa, el mayor estímulo procedería de la aceleración del 3,4% al 4% en el ritmo de crecimiento real de Alemania, resultante de la política más expansiva adoptada en la segunda parte de 1978; pero se esperaba un aumento generalizado de las tasas de crecimiento real en los países europeos, con alguna excepción como la de Gran Bretaña.

En resumen, las previsiones elaboradas a principios del año situaban el ritmo de crecimiento real de los países industriales en una tasa análoga o, en el peor de los casos, sólo ligeramente inferior a la registrada en 1978. Se trataba de una tasa aún mediocre, incapaz de reducir las tasas de paro heredadas del año anterior y afectada, además, en el segundo semestre del año, por elementos de debilitación resultantes de la desaceleración prevista en la economía de Estados Unidos; pero era, al mismo tiempo, una tasa más equilibrada en su composición que la de años pasados y parecía prometer un mayor dinamismo de las economías europeas. El cuadro de crecimiento de la economía mundial para 1979 quedaba completo con unas previsiones que apuntaban un aumento generalizado de las tasas de avance real de las economías en vías de desarrollo, tanto en los países exportadores de petróleo como en los demás y tanto en los países relativamente más avanzados como en los más retrasados. Como consecuencia de todo ello, se esperaba un aumento del comercio mundial, en volumen del 5% en el año, aproximadamente igual al del año 1978.

En el terreno de los precios tampoco eran demasiado favorables las previsiones para 1979. La aceleración de los precios en Estados Unidos, a medida que transcurría el año 1978, estuvo íntimamente ligada, sin duda, al agotamiento de los márgenes de subutilización de la capacidad. Pero la reducción prevista en la presión de la demanda americana durante 1979 no llevaría a un descenso del deflactor general de precios ni del índice de precios al consu-

mo, en términos de medias anuales, entre 1978 y 1979. Ambos se moverían entre el 7% y el 8% anual. Sin embargo, por debajo de la estabilidad de los promedios anuales, los precios mostrarían una desaceleración a lo largo del presente año. En Europa, por su parte, se preveía que el mayor ritmo de actividad sería compatible con un ligero descenso de los precios (del 7,5% al 6,75%, en medias anuales de precios al consumo, entre 1978 y 1979, según la O.C.D.E.; y Japón, en fin, registraría una fuerte reducción de su tasa de inflación. En general, el mundo (exceptuados los países exportadores de petróleo) continuaría en 1979, según las previsiones, su lento proceso de reducción de la inflación.

### 1. Estimaciones 1978 y previsiones 1979

	Estimación para 1978	Previsión inicial 1979
<b>A. CRECIMIENTO DEL P.N.B. REAL (%) <math>\phi</math></b>		
<b>Países industriales</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>
Estados Unidos	3,9	3,4
Japón	5,7	4,9
Países europeos	2,8	3,4
<b>Países en fases medias de desarrollo</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>
<b>Países en vías de desarrollo</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>
<b>Países exportadores de petróleo</b>	<b>2,5</b>	<b>4,1</b>
<b>B. CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS AL CONSUMO (%) <math>\phi</math></b>		
<b>Países industriales</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>
Estados Unidos	7,6	8,4
Japón	3,6	2,6
Países europeos	7,0	6,7
<b>Países en fases medias de desarrollo</b>	<b>17,1</b>	<b>14,5</b>
<b>Países en vías de desarrollo</b>	<b>25,3</b>	<b>21,5</b>
<b>Países exportadores de petróleo</b>	<b>10,0</b>	<b>13,8</b>
<b>C. BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE (m.m. \$USA)</b>		
<b>Países industriales</b>	<b>26,0</b>	<b>25,4</b>
Estados Unidos	-13,2	-4,0
Japón	17,0	11,6
Alemania	12,6	10,5
Otros países industriales	9,6	8,3
<b>Países en fases medias de desarrollo</b>	<b>-6,9</b>	<b>-9,2</b>
<b>Países en vías de desarrollo</b>	<b>-31,0</b>	<b>-38,0</b>
<b>Países exportadores de petróleo</b>	<b>9,0</b>	<b>15,0</b>

Fuente: F.M.I.

En cuanto a las balanzas de pagos por cuenta corriente, la estructura de saldos por grandes grupos de países inicialmente prevista para 1979 no difería grandemente de la registrada en el pasado año: el conjunto de los países industriales obtendría un excedente de unos 25.000 millones de dólares (26.000 millones en 1978); los países en fases intermedias de desarrollo aumentarían su déficit hasta unos 9.000 millones de dólares (7.000 millones en 1978); los países exportadores de petróleo, al bene-

ficiarse del aumento acordado por la O.P.E.P. en el precio de los crudos, llevarían su excedente hasta unos 15.000 millones de dólares (9.000 millones en 1978) y, en fin, los países en vías de desarrollo, afectados por un nuevo empeoramiento en su relación real de intercambio, verían aumentar su déficit conjunto hasta 38.000 millones de dólares (31.000 millones en 1978).

Ahora bien, dentro del grupo de países industriales, mejoraría notablemente la estructura de los saldos por cuenta corriente como resultado, por una parte, de los efectos de los movimientos cambiarios registrados desde 1977 y, por otra, del cambio de ritmo relativo en el crecimiento de Estados Unidos y los países europeos. Así, se preveía que el déficit por cuenta corriente de Estados Unidos descendería de 13.000 millones de dólares en 1978 a 4.000 millones en 1979; y que, simultáneamente, el excedente de Japón descendería de 17.000 a 11.600 millones y el superávit de Alemania Federal se reduciría de 12.600 millones de dólares a 10.500 millones. Esto suponía una contribución notable al equilibrio de los pagos internacionales y a la estabilidad de los mercados cambiarios.

### El alza de los precios del petróleo

Sin embargo, las repercusiones de la nueva situación iraní en el mercado del petróleo modificarán las previsiones iniciales sobre la distribución de los saldos por cuenta corriente entre los varios grupos de países y, al mismo tiempo, alterarán las perspectivas sobre crecimiento e inflación.

En efecto, en un principio se había calculado que el incremento de los precios del petróleo medido en dólares se situaría, en 1979, un 10% por encima del nivel de 1978. Pero las cotizaciones de los crudos en el mercado al contado apuntan a un aumento de precios, en 1979, incluso superior a un 20% sobre el nivel del año pasado. Esto supone que el superávit por cuenta corriente de los países O.P.E.P. puede doblarse hasta unos 30.000 millones de dólares, mientras se reduce el excedente de los países industriales y se incrementa ligeramente el déficit de los países en vías de desarrollo. La experiencia ha venido demostrando que los excedentes de los países O.P.E.P. no producen un vacío en la demanda mundial, pero también se ha demostrado que provocan perturbaciones y demoras en los procesos de ajuste internacionales. Los mayores ingresos conseguidos por los aumentos de los precios del petróleo no se traducirán inmediatamente en nuevas compras —sobre todo cuando un país de alta capacidad de absorción de importaciones industriales, Irán, ha decidido reducir sus compras en el exterior— aunque,

en un plazo relativamente corto, otros productores —Méjico es el ejemplo más claro— tomarán el relevo.

Las principales dificultades derivan de las mayores tensiones inflacionarias que van a producirse en el resto del mundo no productor de petróleo. En los países de la O.C.D.E. es muy posible que la repercusión de los precios de los crudos obliguen a redoblar las medidas estabilizadoras y se provoque, en consecuencia, un menor crecimiento real. Este menor crecimiento influirá, a su vez, en una demanda más contenida de importaciones con sus consiguientes efectos sobre las exportaciones de materias primas de los países en vías de desarrollo, quienes, una vez más, corren el riesgo de experimentar un deterioro en las relaciones de intercambio. Las repercusiones de los nuevos precios del petróleo van a retrasar la recuperación de la inversión y las economías de los países O.C.D.E. y del tercer mundo, en su conjunto, continuarán caminando por una senda de muy baja altitud. La incertidumbre sobre la evolución final de los precios de los crudos hace difícil, sin embargo, precisar, en estos momentos, cuáles serán las revisiones a la baja que haya que introducir en las previsiones de crecimiento inicialmente previstas para 1979.

La situación vuelve a recordar la exigencia de reducir la dependencia del petróleo y de adoptar una pronta y decidida política de sustitución de esta fuente de energía primaria. La primera reacción en este sentido ha sido la reducción del consumo de petróleo en un 5%, decidida por los países industriales representados en la Agencia Internacional de Energía y por los países de la C.E.E.

## Evolución monetaria internacional

Durante las tres semanas transcurridas entre el 19 de febrero y el 9 de marzo los mercados de cambio, bajo la constante vigilancia de los bancos centrales, registraron una notable tranquilidad como consecuencia del bajo tono de la oferta y la demanda de moneda extranjera. Ello se reflejó en las cotizaciones de las distintas divisas, cuyas variaciones en uno u otro sentido a lo largo del período no superaron, exceptuando la libra esterlina y el yen japonés, el 0,3% en términos de derechos especiales de giro (D.E.G.). Por lo que se refiere a estas dos últimas monedas, la libra esterlina se vio sometida a una fuerte presión compradora derivada, fundamentalmente, de la sustancial entrada de fondos extranjeros hacia el mercado de capitales inglés. La demanda de libras por este concepto, consecuencia, a su vez, del elevado nivel de los tipos de interés británicos, se vio favorecida por un mayor optimis-

## 2. Cotización al contado de las principales monedas (ϕ)

Semana del 5 al 9 de marzo de 1979

	Valor del derecho especial de giro		
	Unidades nacionales por dólar USA	Variación porcentual (a)	
		Respecto de la semana del 12 al 16 de febrero de 1979	Respecto de la última semana de 1978
Dólar USA	1,29	0,08	0,96
Yen japonés	263,19	-2,17	-3,76
Franco suizo	2,16	-0,13	-1,99
Libra esterlina	0,63	1,34	0,85
Marco alemán	2,39	0,02	-0,54
Franco belga	37,82	-0,27	-0,64
Florín holandés	2,58	0,29	-0,21
Franco francés	5,51	-0,18	-0,94
Lira italiana	1.083,18	-0,19	-0,14
Peseta	88,92	0,12	2,81

(a) Apreciación (+) o depreciación (-) de cada moneda frente al DEG.

	Cotización frente al dólar USA		
	Unidades nacionales por dólar USA	Variación porcentual (a)	
		Respecto de la semana del 12 al 16 de febrero de 1979	Respecto de la última semana de 1978
Yen japonés	204,36	-2,20	-5,04
Franco suizo	1,67	-0,22	-2,96
Libra esterlina (b)	2,03	1,32	-0,23
Marco alemán	1,86	-0,12	-1,71
Franco belga	29,37	-0,54	-1,76
Florín holandés	2,00	-0,03	-1,34
Franco francés	4,28	-0,44	-2,16
Lira italiana	840,99	-0,35	-1,35
Peseta	69,07	0,03	1,64

a) Apreciación (+) o depreciación (-) de cada moneda frente al dólar USA.

(b) En dólares USA por unidad nacional.

mo respecto a la evolución de la economía de Gran Bretaña, que se verá afectada en menor medida que otros países por las alteraciones que se están produciendo en el suministro y los precios del petróleo y cuya problemática laboral viene resolviéndose de forma que permite pensar en un comportamiento de los precios interiores menos pesimista de lo inicialmente previsto. Como contrapartida, las fuertes importaciones inglesas de capital están induciendo a un alza de la cotización de la libra que perjudica a la competitividad de sus exportaciones, al tiempo que los intentos del Banco de Inglaterra para moderar este fenómeno, mediante su intervención en el mercado de cambios o reduciendo los tipos de interés internos, contribuyen a acelerar el crecimiento de las magnitudes monetarias. A pesar de la mencionada actuación de las autoridades inglesas, al final

del período objeto de comentario la libra esterlina se encontraba apreciada en más de un 1% frente al dólar en relación con su valor a principios del mismo, lo que en términos de D.E.G. representa una apreciación similar dada la escasa variación que frente a esta unidad de cuenta registró la divisa americana.

El yen japonés, por el contrario, se vio sometido a una presión bajista que le hizo perder un 2,2% frente al dólar U.S.A. en el período comprendido entre el 19 de febrero y el 9 de marzo, con lo que su pérdida desde finales del año pasado hasta la segunda fecha se situó ligeramente por encima del 5%. En este acceso de debilidad de la moneda de Japón ha jugado un papel importante el cambio de expectativas que se ha producido respecto de esta moneda como consecuencia del deterioro de su balanza por cuenta corriente, situación que se ha visto confirmada por las cifras de enero que arrojan el mayor déficit conocido para ese país por dicho renglón de sus cuentas con el exterior<sup>1</sup>. Ante estas previsiones pesimistas, los importadores japoneses, hasta hace poco con posiciones cortas en dólares, se han apresurado a cubrirse, acelerando así la oferta de yens. El Banco de Japón, en un intento de suavizar la pérdida de posiciones de su moneda, vendió dólares en el mercado por cuantías de cierta consideración en algunos momentos.

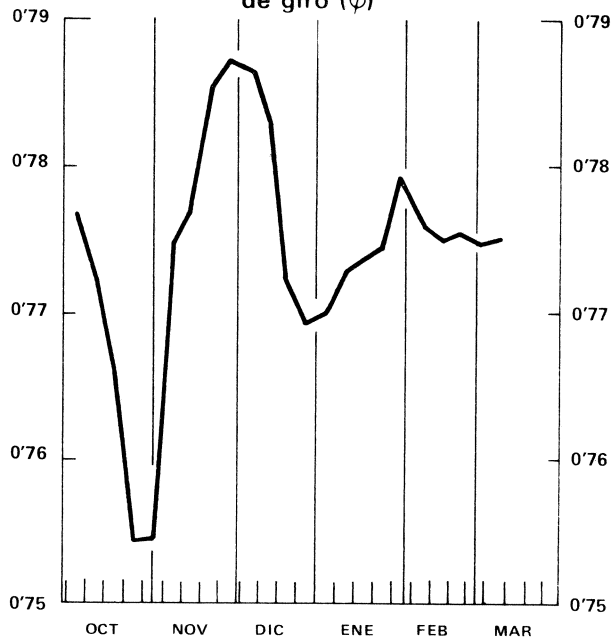
La propia debilidad de la moneda japonesa, unido a cierto sostenimiento por parte de las autoridades monetarias, contribuyó a imprimir un tono de gran estabilidad a la evolución del dólar U.S.A. durante el período de referencia, después de las caídas que esta moneda registrara en los nueve primeros días de febrero. Ni los malos resultados en materia de balanza comercial y precios<sup>2</sup> registrados por la economía americana, en enero, ni el aumento del número de países que incrementaron sus precios petrolíferos, ni la confirmación de la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo afectaron de forma sustancial a la divisa americana, que se encontraba en la semana terminada el 9 de marzo casi al mismo nivel, en términos de D.E.G., que en la que finalizó el 16 de febrero.

También fue notable la estabilidad de las monedas que entrarán a formar parte del Sistema Monetario Europeo a partir del 13 de marzo. A ello ha

<sup>1</sup> Usando cifras no desestacionalizadas, el déficit por cuenta corriente de Japón en enero de este año fue de 1.400 millones de dólares frente a un superávit de 1.930 millones en diciembre de 1978. A este resultado contribuyó la balanza comercial con un déficit de 800 millones de dólares en enero frente a un superávit de 2.622 millones en diciembre de 1978.

<sup>2</sup> En ese sentido, hay que señalar que la subida de los precios americanos puede verse parcialmente atemperada por el desarrollo reciente de la inflación en Suiza y Alemania cuyo crecimiento en los dos últimos meses se ha visto muy acelerado.

1. Valor del dólar en derechos especiales de giro ( $\phi$ )



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

contribuido en gran medida la actuación de los bancos centrales directamente implicados que contrarrestó la debilidad latente del franco francés y la lira italiana, monedas que se han visto afectadas últimamente por problemas sociales y políticos.

Por lo que respecta a la evolución de los mercados monetarios internacionales, hay que destacar la caída de los tipos de interés ingleses como consecuencia del fuerte aflujo de capitales que viene registrando su economía. El Banco de Inglaterra redujo el 1 de marzo su «tipo mínimo de préstamos» hasta el 13% desde el 14% en que lo había situado tres semanas antes. El Banco Nacional de Bélgica también redujo su tipo oficial de descuento para la cuota B y el tipo «lombard» que descendieron del 7,5% al 7%. Los tipos de interés del dólar y del eurodólar, después de una evolución mixta, terminaron el período ligeramente por debajo del nivel de comienzos del mismo, mientras que los del franco francés y el marco se movieron con una tendencia al alza.

Para finalizar, en el mercado del oro de Londres el precio del metal osciló en los dos sentidos del mercado. El valor de la onza, medida por el «fixing» de las 15,30 horas, se elevó de 247,05 a 252,35 dólares entre el 16 y el 22 de febrero, para disminuir posteriormente hasta los 241,00 dólares del 9 de marzo después de registrar varios altibajos.



# La evolución monetaria<sup>1</sup>

Las huelgas laborales registradas por la banca privada produjeron en el mes de febrero una serie de trastornos contables que afectan de modo muy apreciable a las declaraciones del coeficiente de caja mantenido por esas entidades en dicho mes. La información posteriormente proporcionada por algunos bancos y los trabajos estadísticos realizados en el Servicio de Estudios del Banco de España han permitido obtener una estimación provisional, susceptible de mejoras futuras, del carácter y la magnitud de aquellas anomalías contables. Con las reservas que corresponden al caso, la información derivada de dichos trabajos, unida a otras evidencias de procedencia diversa, permiten apreciar una cierta aceleración del proceso de expansión monetaria que, desde comienzos del mes de marzo, ha dado origen a aumentos significativos de los tipos de interés en los mercados monetarios. En el mes de febrero, la actuación contractiva del sector público y la entrada en vigor del depósito obligatorio implantado a comienzos de año han proporcionado un margen holgado de intervención al Banco de España. Sin embargo, las previsiones disponibles sobre el comportamiento de los sectores público y exterior durante los próximos meses indican que será necesario desarrollar nuevas acciones de drenaje que compensen la importante actuación expansiva de aquellos factores de creación de liquidez.

## Los agregados monetarios

La información disponible, con datos hasta el final de febrero, permite afirmar que, con el comien-

### 1. Agregados monetarios ( $\phi$ , \*)

	M <sub>3</sub>		M <sub>2</sub>	
	Saldo		Saldo	
<b>1978</b>				
SEP	8.062		5.188	
OCT	8.172		5.240	
NOV	8.275		5.289	
DIC	8.375		5.335	
<b>1979</b>				
ENE	8.516		...	
FEB	8.661		...	
	T <sub>1</sub> <sup>1</sup>	T <sub>1</sub> <sup>3</sup>	T <sub>1</sub> <sup>1</sup>	T <sub>1</sub> <sup>3</sup>
<b>1978</b>				
SEP	22,8	18,4	19,9	13,7
OCT	17,7	18,8	12,6	14,6
NOV	16,2	16,4	11,7	11,8
DIC	15,5	18,0	11,0	...
<b>1979</b>				
ENE	22,3	20,0	...	...
FEB	22,4	...	...	...

<sup>1</sup> Salvo indicación en contrario, todas las cantidades absolutas citadas en los cuadros y en el texto están expresadas en m.m. de pesetas y todas las tasas de crecimiento, sea cual sea el período a que se refieren, están expresadas en su equivalente anual.

## 2. Componentes de M<sub>3</sub> (ϕ, \*)

	Efectivo en manos del público			Depósitos del sistema bancario		
	Saldo	T <sub>1</sub> <sup>1</sup>	T <sub>1</sub> <sup>3</sup>	Saldo	T <sub>1</sub> <sup>1</sup>	T <sub>1</sub> <sup>3</sup>
<b>1978</b>						
SEP	845	25,2	20,4	7.196	22,6	18,1
OCT	858	19,4	22,3	7.294	17,5	18,5
NOV	873	22,4	18,6	7.382	15,7	16,3
DIC	882	14,0	19,4	7.473	15,6	17,9
<b>1979</b>						
ENE	897	22,0	25,9	7.599	22,4	19,3
FEB	924	42,7		7.716	20,0	

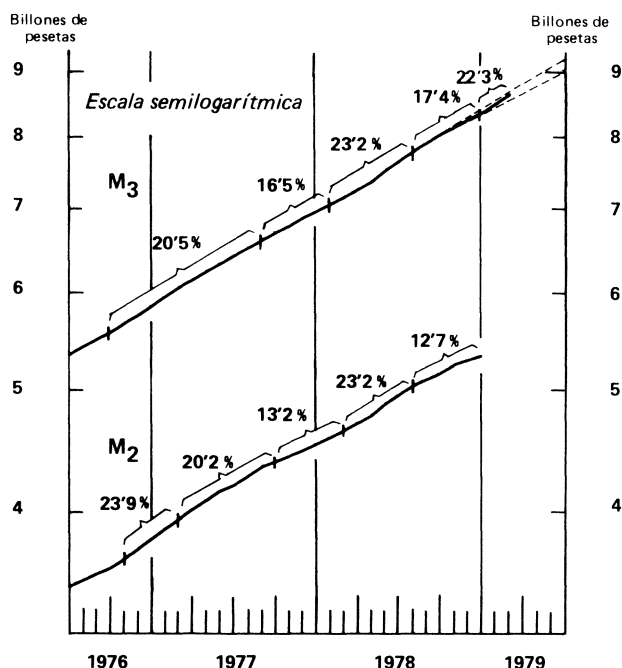
## 3. Depósitos del sistema bancario (ϕ, \*)

	Depósitos en la banca			Depósitos en las cajas		
	Saldo	T <sub>1</sub> <sup>1</sup>	T <sub>1</sub> <sup>3</sup>	Saldo	T <sub>1</sub> <sup>1</sup>	T <sub>1</sub> <sup>3</sup>
<b>1978</b>						
SEP	4.647	24,1	17,6	2.549	19,9	19,1
OCT	4.713	18,5	19,6	2.581	15,7	16,5
NOV	4.774	16,6	16,3	2.609	14,1	16,2
DIC	4.825	13,8	17,1	2.647	18,9	19,4
<b>1979</b>						
ENE	4.902	20,9	19,0	2.697	25,2	19,9
FEB	4.985	22,3		2.730	15,8	

zo de 1979, se ha producido un cambio de tendencia en la evolución de las magnitudes monetarias. Así, se situaría en el mes de diciembre el final de un período de crecimiento moderado iniciado en el mes de julio precedente, en el que M<sub>3</sub> creció a una tasa del 17,4% (gráfico 1). El ritmo de crecimiento de esta magnitud se elevó durante los meses de enero y febrero al 22,3%, evidenciando un proceso de aceleración que por el momento debe calificarse de moderado.

Los datos que se incluyen en los cuadros 1, 2 y 3, deben ser objeto de alguna explicación adicional. Por una parte, se incorporan las nuevas series obtenidas tras la depuración de las cifras originales de rupturas ocasionadas por modificaciones en la definición de su contenido, como es el caso de la exclusión de los depósitos de ahorro-emigrante, y de otros errores de medición. La corrección de las series originales ha producido, a su vez, modificaciones adicionales en las series desestacionalizadas y en las tasas correspondientes. Este tema será sin embargo tratado con mayor extensión en una próxima nota, donde se presentarán series más largas que las aquí incluidas. Por otro lado, el dato de depósitos en la banca correspondiente a febrero de 1979 no se corresponde con el efectivamente obte-

## 1. Agregados monetarios (ϕ, \*)



nido de las declaraciones del coeficiente de caja en dicho período. En efecto, como consecuencia de las huelgas registradas en el sector de banca privada se produjeron un conjunto de trastornos pasajeros en los procesos contables, que elevaron de modo artificial las cifras del activo y del pasivo, y, dentro de estas últimas, las de los depósitos de clientes. Ello fue debido a que la huelga, que afectó de modo limitado a las relaciones directas con el público, tuvo sin embargo un efecto muy notable sobre los mecanismos de liquidación de operaciones por compensación, tanto a nivel interbancario como dentro de cada entidad. De este modo, se produjeron alteraciones contables que por el lado del activo dieron lugar a la elevación de los saldos de efectos vencidos y no cobrados, al aumento de los descubiertos en cuenta, etc., y, por el lado del pasivo, a una elevación de los saldos en depósitos. Se estima que estos desajustes, cuya desaparición completa requiere cierto tiempo, afectarán a las cifras de los meses de febrero y la mayor parte de marzo. Como consecuencia de todo ello, y dado que los datos disponibles no son aptos para el análisis de la evolución monetaria, se ha optado por la inclusión como cifra de depósitos en la banca para el mes de febrero de un dato, obtenido mediante métodos de estimación y simulación estadística, que descuenta los efectos ocasionados sobre la citada serie por los acontecimientos antes descritos.

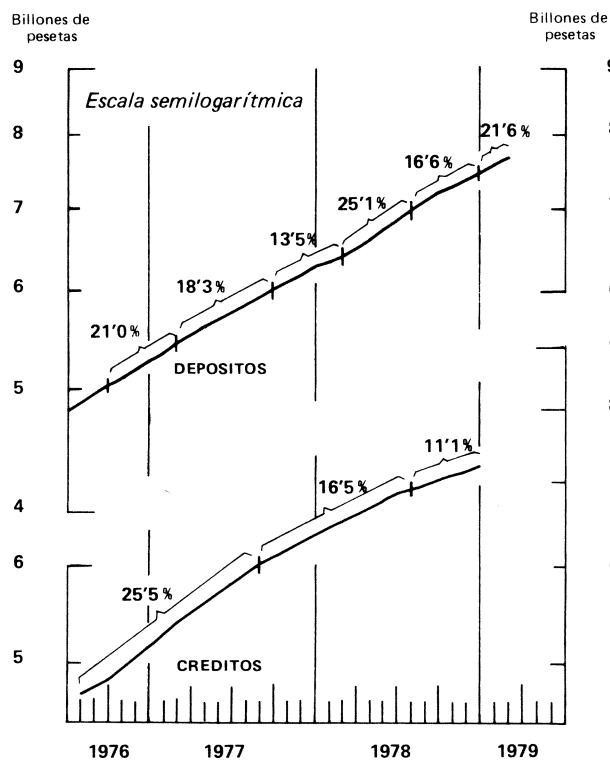
Estos trabajos han conducido a la conclusión provisional de que el saldo medio de depósitos en la banca experimentó en el mes de febrero una desviación anómala, de carácter transitorio, cifrada en 60 m.m., que situó su tasa de crecimiento durante dicho mes en el 41% frente al 22,3% que se estima se hubiera obtenido sin la aparición de estos trastornos. Las cifras de M<sub>3</sub>, depósitos del sistema bancario y depósitos en la banca que, de este modo, aparecen en los cuadros 1, 2 y 3 deben considerarse provisionales, ya que la información disponible es aún muy limitada. Sólo tras la finalización de todo el proceso y la desaparición de las distorsiones surgidas en las series estadísticas, que se estima podrá darse por resuelto a finales de marzo, podrá realizarse una evaluación completa de todo el fenómeno a partir de una estimación estadística más fiable que la ahora presentada. Con todo, aun entonces, las cifras obtenidas no dejarán de ser estimaciones sujetas a ciertos márgenes de error.

La aceleración estimada de la tasa de expansión de los depósitos de la banca privada, que fue inicialmente intensa en la tercera decena de febrero, contrasta con la desaceleración registrada en el ritmo de crecimiento de los depósitos de las cajas de

ahorro (cuadro 3), que se inició en la segunda mitad de enero.

En cuanto a la evolución del otro componente de M<sub>3</sub>, el efectivo en manos del público, cabe destacar el fuerte ritmo de avance experimentado durante el mes de febrero (cuadro 2). Esta aceleración, sin embargo, era esperada como consecuencia de la convocatoria de las elecciones generales de principios de marzo. Los estudios realizados en base a la experiencia de las elecciones de junio de 1977, cifran el impulso al alza inducido por este motivo en unos 10 puntos de la tasa de crecimiento mensual, lo que significa que el ritmo de avance mensual de M<sub>3</sub> durante el mes de febrero se habrá visto impulsado al alza, por esta circunstancia, en aproximadamente un punto porcentual. Esta aceleración, en la medida en que sea resultado de un proceso de atesoramiento transitorio, es irrelevante para la consecución de los objetivos finales perseguidos por la política monetaria a lo largo de 1979. Desaparecido el efecto de las elecciones, la tasa de crecimiento correspondiente al mes de marzo deberá sufrir una reducción notable que compense la elevación anterior, si bien el horizonte de las elecciones municipales podría diluir el fenómeno en un período más amplio.

## 2. Sistema bancario ( $\phi$ , \*)



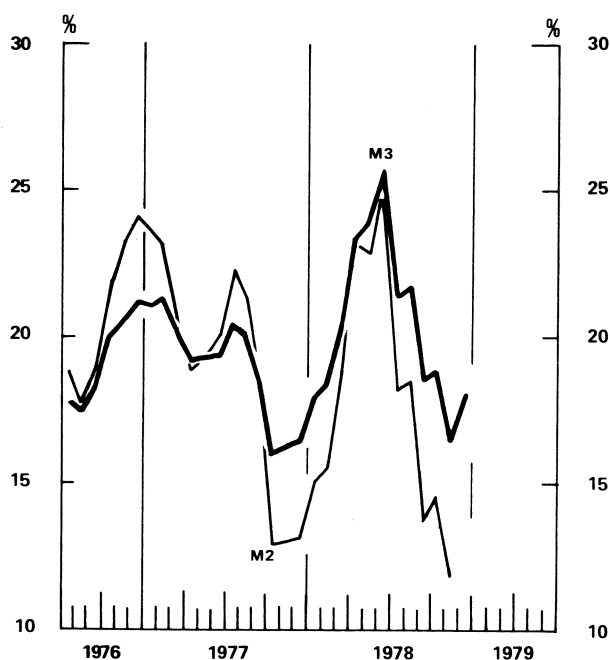
## La intervención monetaria

La actividad de la autoridad monetaria estuvo como siempre condicionada por el comportamiento de los factores autónomos. En el mes de febrero, la evolución conjunta de estos factores (cuadro 4) se vio dominada por la actuación contractiva del sector público, que redujo su recurso al Banco de España como consecuencia de la importante recaudación de impuestos que tiene lugar en la primera parte de febrero, la cual llegó a ser especialmente intensa

### 4. Banco de España: creación de activos líquidos ( $\phi$ )

	Variaciones absolutas		
	Diciembre	Enero	Febrero (p)
<b>Activos líquidos</b>	<b>4,1</b>	<b>1,7</b>	<b>-4,8</b>
Computables	-0,7	4,0	-5,3
No computables	4,8	-2,3	0,5
<b>CONTRAPARTIDAS:</b>			
Efectivo (aumento: -)	-63,4	21,1	-1,8
<b>Otros factores autónomos</b>	<b>72,9</b>	<b>73,3</b>	<b>-19,4</b>
Sector exterior	7,8	21,7	2,7
Sector público	12,7	81,1	-84,1
Otros	52,4	-29,5	62,0
<b>Autoridad monetaria</b>	<b>-5,4</b>	<b>-92,7</b>	<b>16,4</b>
Créditos al sistema bancario	-20,7	-66,3	77,5
Bonos del Tesoro	15,3	-18,4	-10,9
Depósitos remunerados	-	-8,0	-50,2

### 3. Agregados monetarios: $T_1^3$ ( $\phi$ , \*)



este año. A esa actuación del sector público se sumó la del efectivo en manos del público, especialmente influido, como se acaba de explicar, por la proximidad de las elecciones legislativas. El sector exterior por su parte continuó la trayectoria expansiva de los últimos meses.

De acuerdo con decisiones adoptadas en el mes de enero, el depósito obligatorio remunerado mantenido por las entidades bancarias en el Banco de España, se vio incrementada en los días 10 y 20 de febrero hasta alcanzar en la última fecha los 80 m.m. El drenaje de liquidez debido a este instrumento y el comportamiento contractivo de los factores autónomos, antes descrito, propició la elevación de los saldos de los créditos de regulación monetaria, que experimentaron un aumento de 78 mil millones (cuadro 4). Los saldos de bonos del Tesoro en cartera de las instituciones bancarias fueron disminuyendo a lo largo del mes, situándose las medias decenales en 83 m.m., 66 m.m. y 54 m.m., si bien el saldo medio mensual llegó a superar el del mes de enero, situándose en su máximo histórico.

Los tipos de interés de la subasta de créditos de regulación se mantuvieron a lo largo de todo el mes de febrero muy estables y ligeramente por encima del tipo básico (cuadro 6). El efecto, sobre la demanda de activos líquidos, de la elevación contable de los depósitos bancarios registrada como conse-

### 5. Excedente de caja legal ( $\phi$ )

	Sistema bancario	Banca	Cajas de ahorro
<b>1978</b>			
SEP	0,10	0,09	0,11
OCT	0,07	0,06	0,09
NOV	0,06	0,05	0,10
DIC	0,11	0,09	0,14
1.ª dec.	0,07	0,07	0,08
2.ª dec.	0,09	0,04	0,16
3.ª dec.	0,16	0,16	0,17
<b>1979</b>			
ENE	0,11	0,11	0,11
1.ª dec.	0,12	0,12	0,10
2.ª dec.	0,11	0,12	0,10
3.ª dec.	0,09	0,08	0,12
FEB	0,10	0,11	0,08
1.ª dec.	0,12	0,15	0,08
2.ª dec.	0,09	0,11	0,07
3.ª dec.	0,08	0,06	0,11

cuencia de la huelga fue parcialmente compensado con un aumento de la oferta de activos líquidos por parte del Banco de España, lográndose así mantener los tipos de interés en los niveles descritos. A esto contribuyó también el hecho de que el aumento de la demanda de efectivo previsto en relación con las elecciones legislativas fuese estimado como transitorio, ya que de este modo no se llegó a reducir, por la cuantía correspondiente, la oferta de activos líquidos, lo que habría dado lugar a fluctuaciones innecesarias del tipo de interés. Únicamente con la entrada del mes de marzo ha comenzado a apreciarse un movimiento moderado al alza de los tipos de interés.

La colocación de bonos del Tesoro se vio muy disminuida en el mes de febrero al quedar sus tipos de interés por debajo del nivel del mercado y no realizarse ofertas a plazos inferiores a un mes. Ello fue debido a la ausencia de problemas de control que exigiesen el mantenimiento de saldos elevados de bonos, y a las excepcionales circunstancias en que se desenvolvía el mercado interbancario como consecuencia de los problemas derivados de las huelgas laborales de la banca, que desaconsejaron cualquier tipo de presión adicional sobre el mercado. Cabe temer que ulteriores tensiones en los mercados monetarios y crediticios reduzcan aún más las tenencias de bonos en las entidades bancarias.

### Situación de liquidez y mercados monetarios

El comportamiento del nivel de excedentes de liquidez (cuadro 5) también se vio afectado durante el mes de febrero por el desarrollo de la huelga laboral registrada por la banca privada. La elevación de los depósitos bancarios por este motivo se cifró,

## 6. Tipos de mercado monetario ( $\phi$ )

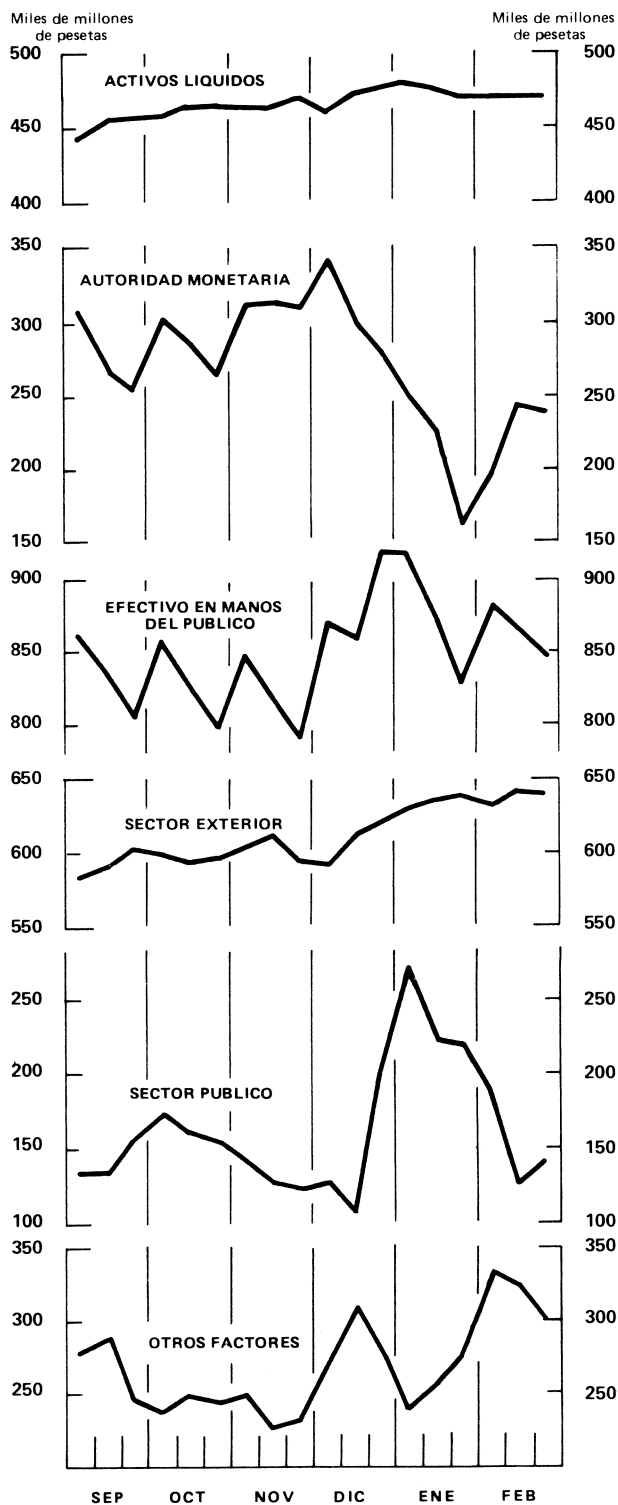
	Interbancarios			Banco de España		
	Día a día	Una semana	Un mes	Marginal de la subasta a un día	Medio de la subasta a un día	Coste de la financiación al sistema bancario
<b>1978</b>						
SEP	26,5	26,3	28,0	28,3	30,6	9,8
OCT	40,2	38,2	36,4	35,1	38,9	13,7
NOV	40,6	44,7	46,8	31,8	38,1	14,7
DIC	16,8	17,9	22,8	12,5	15,3	8,8
1.ª dec.	23,1	24,7	29,7	15,5	20,5	...
2.ª dec.	16,0	17,0	21,4	11,7	14,3	...
3.ª dec.	12,1	13,0	18,4	10,8	11,8	...
<b>1979</b>						
ENE	11,6	12,7	17,1	11,1	12,0	6,4
1.ª dec.	12,4	12,8	17,5	11,8	12,5	...
2.ª dec.	13,4	13,2	18,3	9,5	11,4	...
3.ª dec.	9,1	12,2	15,6	10,1	10,1	...
FEB	9,1	11,2	14,0	8,6	9,6	...
1.ª dec.	8,8	11,2	13,6	8,4	10,2	...
2.ª dec.	9,3	11,5	14,6	8,5	9,4	...
3.ª dec.	9,1	10,9	13,8	8,7	9,1	...

según las estimaciones antes expuestas, en unos 60 m.m., con una distribución desigual a lo largo del mes, e implicaban la inmovilización de un volumen medio de activos líquidos equivalente a una reducción de 0,05 puntos de excedentes. Este fenómeno, como antes se ha indicado, se vio atenuado por el incremento de la oferta de activos líquidos llevado a cabo por el Banco de España sobre los niveles programados. A pesar de todo, se produjo a lo largo del mes un deterioro apreciable del nivel de excedentes, que no alcanzó a traducirse en modificaciones de las condiciones del mercado interbancario. Es preciso reseñar que al deterioro ficticio de la posición de liquidez motivado por la huelga, se sumó el promovido por la aceleración real del proceso de expansión monetaria, con lo que el Banco de España se vio enfrentado a la difícil tarea de deslindar la cuantía de uno y otro. A medida que se obtenían evidencias de una aceleración real del proceso de expansión, el Banco permitió una cierta elevación de los tipos de interés, que ha comenzado a tener lugar en el mes de marzo.

Los tipos del mercado interbancario, como ya ha quedado reflejado, se mantuvieron durante todo el mes de febrero muy estables, a pesar de los factores desfavorables que concurrían. El precio medio de las operaciones día a día se alineó con el de la tercera decena de enero (cuadro 6) oscilando dentro de una banda de fluctuación muy estrecha. Las operaciones a un mes, como consecuencia de la estabilidad registrada del tipo día a día, experimentaron un ajuste a la baja en el nivel de tipos de interés, cuya media se situó en el 14%. Los volú-

## 4. Activos líquidos ( $\phi$ )

Factores de creación



## 5. Tipos de interés ( $\phi$ )



menes negociados disminuyeron notablemente en operaciones día a día, elevándose ligeramente en las de a plazo. Así, el saldo vivo medio mantenido durante el mes de febrero se situó en 138 m.m. frente a los 159 m.m. de enero; sin embargo, el saldo vivo mantenido en operaciones a plazo fue de 125 m.m. en febrero frente a los 124 m.m. de enero.

## El mercado de valores

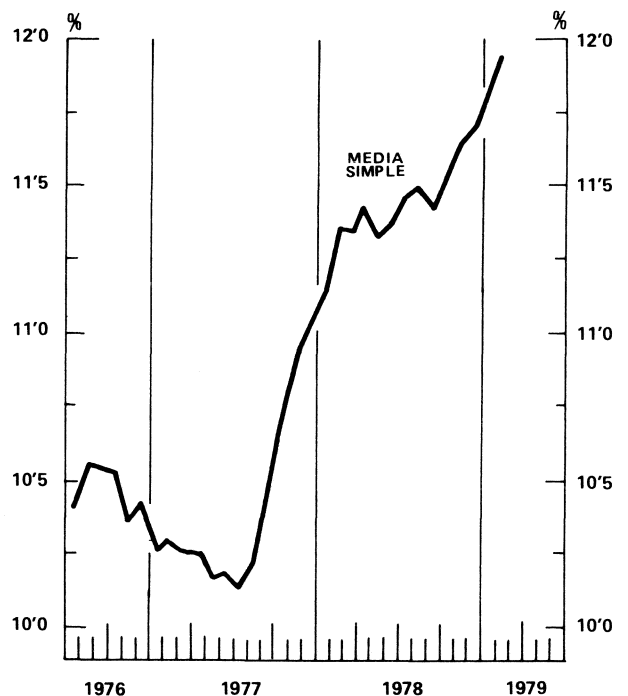
Aun cuando siempre sea conveniente, al tratar del mercado de emisiones, distinguir las que acuden al mercado de aquellas que se colocan por otros mecanismos, tal distinción resulta clave para entender y valorar las emisiones efectuadas en el mes de enero de 1979. En lo que respecta al volumen de fondos captados, se mantuvieron en ese mes las líneas básicas observadas en el mercado de valores para el conjunto del año anterior: expansión importante de las emisiones del Estado y contracción acusada de las privadas. Sin embargo, durante el

mes de enero, a pesar del elevado volumen de emisiones, el mercado primario de valores no estuvo sometido a ninguna presión. Esta circunstancia no es buena ni mala en sí misma, pero llama la atención que el sector privado no llegara a aprovechar dicha situación, máxime cuando las necesidades financieras previstas para el sector público, concentradas en los tres últimos trimestres como consecuencia del compás de espera impuesto por el período electoral, permite augurar un mercado progresivamente endurecido en sus condiciones a medida que avance el año.

Las emisiones netas de la Administración Central ascendieron en enero de 1979 a 78,2 m.m., lo que equivale a la mitad del total emitido en todo el año precedente. De aquella cantidad, 24,8 m.m. correspondieron a la deuda amortizable emitida al 6,5%, por disposición del R.D. 3.089/1978 de 29 de diciembre, para financiar la reestructuración de los sectores naval y siderúrgico, y el resto, 53,4 m.m., a cédulas para inversiones. En virtud de lo dispuesto por R.D. 3.081/1978 de 15 de diciembre, el tipo de interés de estas cédulas fue del 6,5%, en lugar del 6% vigente hasta entonces. Ambos tipos de deuda presentan las mismas características económicas: 6,5% de tipo de interés y amortización única

## 6. Rendimiento interno de obligaciones

Con vida media superior a 7 años



y total a los diez años, y en ambos casos, el mecanismo de colocación fue la computabilidad en el coeficiente de fondos públicos de la banca y en el de cédulas de las cajas de ahorro. Ahora bien, las necesidades de títulos de estas entidades vienen determinadas por la evolución de sus pasivos computables; de ahí que en enero hayan absorbido aproximadamente 24,0 m.m. de pesetas habiendo adquirido el resto el Banco de España, cuya cartera de fondos públicos se incrementó en enero en 55,1 m.m. de pesetas.

Estos movimientos netos en las carteras de las entidades bancarias y del Banco de España tienen su origen en la Orden del Ministerio de Economía de 20 de septiembre de 1978, sobre sistema de cómputo del coeficiente de inversión de los bancos comerciales y mixtos y de cédulas para inversiones de las cajas de ahorro establecido por las Ordenes de 20 de abril de 1977.

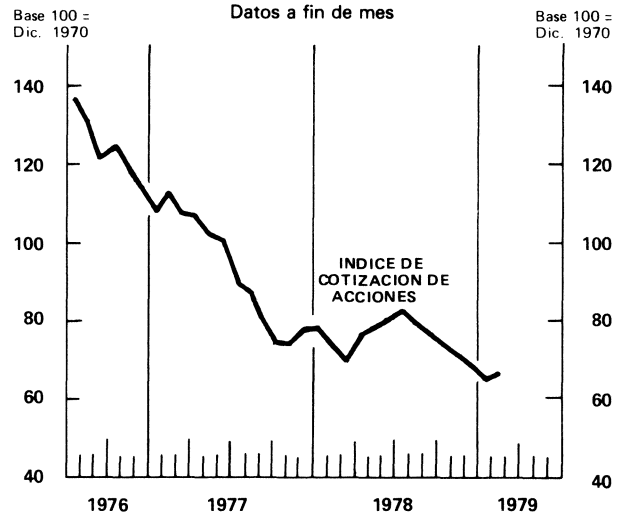
En aquel momento, las entidades bancarias tuvieron que recomprar al Banco de España las cédulas para inversiones que, por importe aproximado de 64,0 m.m. y con interés del 4,5%, habían vendido a éste en abril de 1977. Entretanto, por R.D. 2.322/1977 de 29 de julio, se había elevado el tipo de interés de las nuevas emisiones de cédulas al 6%, y la citada recompra se acompañó del acuerdo de que el Banco de España sustituiría más adelante las

## 7. Emisiones netas de valores (a)

	Enero		
	1978	1978	1979
<b>Públicas</b>	<b>185,8</b>	<b>27,2</b>	<b>...</b>
Administración Central (b)	158,1	28,1	78,2
Cédulas	125,0	28,8	54,0
Otras	33,1	-0,6	24,1
INI	19,7	-0,8	...
Otros (c)	14,0	-0,1	...
<b>Privadas (con aportación)</b>	<b>244,0</b>	<b>13,6</b>	<b>5,1</b>
Total renta fija (a)	131,6	9,6	1,0
Total acciones	112,3	4,0	4,1
S. Financieras (d)	40,0	1,4	0,7
Acciones	27,7	1,3	0,2
Bonos	12,3	0,1	0,5
S. No Financieras	203,9	12,3	4,4
Acciones	84,6	2,8	3,9
Obligaciones (a)	119,3	9,5	0,5
Pro memoria:			
Privadas sin aportación	77,2	2,7	1,1
Financieras	1,0	0,1	-
No Financieras	76,1	2,6	1,1

(a) Las emisiones de obligaciones no bancarias son brutas. (b) Excluidos pagarés y bonos del Tesoro. (c) La información que no se refiere a emisiones del Crédito Oficial es fragmentaria. (d) Excluidas las participaciones de Fondos de Inversión mobiliaria.

## 7. Cotización de acciones



Fuente: Bolsa de Madrid.

cédulas que entregaba por otras con el tipo de interés actual.

Junto al crecimiento de las emisiones del sector público hay que destacar la fuerte contracción de las emisiones privadas —de 13.600 millones en enero de 1978 a 5.100 millones en el mismo mes de 1979—, debida en su totalidad a las obligaciones no bancarias. Estas, en efecto, solamente alcanzaron 475 millones de pesetas, lo que representa el 5% de la cifra de enero de 1978. Como se indicó más arriba, el retraso de las emisiones del sector privado llevará a que éstas coincidan más adelante con las del sector público, incrementando la dureza de las condiciones del mercado.

De hecho, en lo que respecta a los tipos de interés, ya se produjo un cierto endurecimiento en el curso del último trimestre de 1978, y los datos de enero y febrero de 1979 no hacen sino confirmar esa evolución. El rendimiento interno de las obligaciones a más de 7 años de vida media muestra, en efecto, esa elevación.

El mercado secundario de valores estuvo presumiblemente sometido durante el mes de enero y, especialmente, el de febrero a la influencia decisiva de las expectativas formadas en torno al resultado de las elecciones generales. Al menos esa tesis encuentra apoyo en la espectacular subida experimentada por el índice de cotización de acciones de la Bolsa de Madrid tras conocerse el desenlace de las elecciones, y podría explicar razonablemente bien la evolución durante el mes de febrero.

## Sector real: actividad

Se presentan aquí los resultados obtenidos en una estimación realizada por el Servicio de Estudios del Banco de España sobre la evolución registrada, durante 1978, por los principales agregados de la Contabilidad Nacional de España. El último año para el cual se dispone de cuentas nacionales publicadas por el Instituto Nacional de Estadística es 1976, cuyas cifras tienen todavía carácter provisional. En la estimación de 1978 se ha tomado como base de partida la realizada para 1977, también por el Banco de España. En dicha estimación se modificó el cuadro de avance publicado por el I.N.E. en febrero de 1978 correspondiente a 1977, como consecuencia, sobre todo, de la existencia de información más actualizada sobre la evolución del comercio exterior en este último año. Las cifras de contabilidad nacional que aquí se analizan tienen, pues, para 1977-1978, el carácter de estimación no oficial basada en la información proporcionada por los indicadores a corto plazo disponibles.

### Evolución general en 1978

El cuadro 1 recoge la evolución registrada en 1978 por los principales agregados macroeconómicos. El Producto Interior Bruto, a precios de mercado, creció en 1978 a un ritmo situado alrededor del 2,9%. Este crecimiento, superior al de los tres años anteriores, estuvo explicado por completo por el aumento de la demanda exterior neta, destacando tanto la fuerte expansión que en 1978 presentaron las exportaciones de mercancías y servicios como el notable retroceso de las importaciones. La demanda interior mostró, por su parte, un total estancamiento y, dentro de ella, el componente más dinámico fue el consumo público, que creció a un ritmo próximo al 7,5% a causa del aumento registrado en el número de funcionarios públicos y en las compras de material. El consumo privado volvió a crecer a un ritmo muy moderado en 1978, un 0,7%, y la inversión total retrocedió con bastante más intensidad que en los años anteriores de crisis (-6%). Dentro de la inversión, la realizada por el sector público aumentó a un ritmo ligeramente superior al 3%, mientras que el descenso de la inversión privada fue muy acusado.

Por el lado de la oferta, el aumento registrado estuvo explicado, en su mayor parte, por el incremento real del sector servicios en más de un 3%, y por el importante crecimiento del sector primario, sobre el cual influyeron decisivamente los excelentes resultados agrarios de 1978. El crecimiento del sector secundario resultó muy modesto, destacando, sobre todo, el retroceso registrado en la construcción. Aunque el P.I.B. total creció algo más en



1978 que en 1977 (2,9 en 1978 frente a 2,6 en 1977), el P.I.B. no agrario redujo en 1978 su crecimiento, ya que en 1977 creció en más de un 3%, mientras que el aumento registrado en 1978 fue del 2,4%. Esta menos favorable evolución en 1978 de la producción no agraria debió de ser una de las causas más importantes que explicaron el importante retroceso experimentado en dicho año en el número de personas ocupadas, puesto que el aumento del paro y el retroceso del empleo se concentraron en los sectores industriales y en la construcción.

En el cuadro 2 se han recogido las tasas de crecimiento real de los principales componentes de la demanda a lo largo del período de crisis, 1975-1978. Dentro de las líneas generales que dominan la evolución seguida en dicho período por la economía española, las tasas de crecimiento de 1978 indican que en dicho año se realizó gran parte del ajuste exigido por las nuevas circunstancias planteadas por

los más altos precios de la energía. Así, aunque en 1975-1976 se debilitó el crecimiento de la demanda interior, este proceso se acentuó en la segunda mitad de 1977 y en 1978, al desplazarse netamente el gasto hacia el componente exterior. Destacó también en 1978 el hecho de que el crecimiento nulo de la demanda interior tuviese lugar como consecuencia de un descenso en el gasto del sector privado, mientras que el gasto público total aumentó en un 6,6% en términos reales. Esta composición de la demanda de la economía española en 1978 fue similar a la que en la primera parte del período de crisis presentaron bastantes de las economías de los países industriales, que en los últimos dos años, por el contrario, pasaron a registrar comportamientos más dinámicos en la evolución de la demanda interior.

El cambio experimentado en la evolución de la economía española se comprende mejor a la vista del cuadro 3. En dicho cuadro se ha recogido la

## 1. 1978: Evolución de los principales agregados macroeconómicos

Estimación 1978 (20-III-1979)

m.m. de pesetas

	Cifras absolutas 1977	Cifras absolutas 1978		Tasas de crecimiento en 1978			Aportación puntual al crecimiento del P.I.B.
		En pesetas 1977	En pesetas 1978	Real	Precios	Valores corrientes	
1. Consumo privado	6.073,6	6.114,2	7.318,7	0,7	19,7	20,5	0,5
2. Consumo público	905,6	972,6	1.185,2	7,4	21,9	30,9	0,8
3. Formación bruta de capital	1.994,5	1.874,8	2.174,8	-6,0	16,0	9,0	-1,4
3.1. Inversión bruta del sector privado	1.764,3	1.637,2	1.899,2	-7,2	16	7,6	-1,5
3.2. Inversión bruta del sector público	230,2	237,6	275,6	3,2	16	19,7	0,1
4. DEMANDA INTERIOR (1 + 2 + 3)	8.973,7	8.961,6	10.678,7	-0,1	19,0	19,0	-0,1
5. Exportaciones de bienes y servicios	1.314,7	1.491,1	1.735,1	13,4	16,4	32	2,0
6. Importaciones de bienes y servicios	1.491,2	1.404,7	1.587,3	-5,8	13	6,4	1,0
7. SALDO NETO EXTERIOR (5 - 6)	-176,5	86,4	147,8				3,0
8. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO (4 + 7)	8.797,2	9.048,0	10.826,5	2,9	19,6	23,1	2,9
9. Sector primario	783,5	842,3		7,5			0,7
10. Sector secundario	3.190,9	3.224,6		1,1			0,4
10.1. Sector industrial	2.522,3	2.572,7		2,0			0,6
10.2. Sector construcción	668,6	651,9		-2,5			-0,2
11. Sector terciario	4.417,0	4.567,9		3,4			1,8
12. PRODUCTO INTERIOR BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES (9 + 10 + 11)	8.391,4	8.634,8		2,9			2,9

Fuente: Servicio de Estudios del Banco de España.

## 2. P.I.B.: componentes de la demanda y rentas sectoriales

Tasas de crecimiento, a precios constantes

	1975	1976	1977	1978
<b>Demanda</b>				
1. Consumo privado .....	1,8	2,8	0,2	0,7
2. Consumo público .....	6,0	5,5	4,5	7,4
3. Formación bruta de capital .....	-4,9	-2,8	-1,7	-6,0
3.1. Inversión del sector privado .....	-7,0	-2,1	-2,1	-7,2
3.2. Inversión pública .....	16,0	-0,5	1,5	3,2
4. Demanda interior del sector privado (4 = 1 + 3.1) .....	-0,5	1,3	-0,4	-1,2
5. Demanda interior de las AA.PP. (5 = 2 + 3.2) .....	8,2	3,9	3,8	6,6
<b>6. Demanda nacional (1 a 3 = 4 a 5) .....</b>				
<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	
7. Exportaciones de bienes y servicios .....	-1,3	9,4	10,4	13,4
8. Menos: importaciones de bienes y servicios .....	-2,6	5,7	-5,3	-5,8
9. P.I.B. a precios de mercado (9 = 6 + 7 + 8) .....	0,6	2,0	2,6	2,9

AA. PP. = Administraciones Públicas.

## 3. Financiación de la inversión

Porcentajes del P.I.B., a precios corrientes

	1975	1976	1977	1978
<b>Recursos</b>				
1. Ahorro bruto de las AA. PP.	2,3	2,6	3,8	1,8
2. Ahorro bruto del sector privado (2 = 2.1 + 2.2)	20,3	18,0	17,0	19,0
2.1. Ahorro neto ED	8,6	7,6	7,1	8,1
2.2. Ahorro bruto empresas	11,7	10,4	9,9	10,9
3. Ahorro del RM (3 = 3.1 + 3.2)	3,5	3,8	1,9	-0,7
3.1. Transferencias netas de capital recibidas del RM	0,2	0,2	0,2	0,1
3.2. Saldo cuenta corriente Balanza de Pagos	3,3	3,6	1,7	-0,8
4. TOTAL RECURSOS (4 = 1 + 2 + 3)	26,1	24,4	22,7	20,1
<b>Empleos</b>				
5. Inversión bruta AA. PP.	2,9	2,7	2,6	2,5
6. Inversión bruta sector privado	23,2	21,7	20,1	17,6
7. Total empleos = formación bruta de capital (7 = 4)	26,1	24,4	22,7	20,1

AA. PP. = Administraciones Públicas  
ED = Economías Domésticas  
RM = Resto del Mundo

cuenta consolidada de financiación de la inversión para el conjunto de la economía española en 1975-1978, expresándose los valores de los principales agregados en términos de porcentajes del P.I.B. en cada año.

Entre 1975 y 1977, el ahorro nacional bruto de la economía precisó de una importante aportación del ahorro exterior para financiar la inversión interior, aunque ya en 1977 se redujo de forma importante la cuantía de dicha aportación. En 1978, el importante

aumento del ahorro de las familias y de las empresas (este último, en forma de beneficios no distribuidos), por un lado, y el débil aumento monetario de la inversión, sobre todo la del sector privado, por otro, permitieron que la economía española no precisara del ahorro exterior, sino que pasó a financiar con su ahorro al resto del mundo, a la vista de la presencia de un importante superávit por cuenta corriente en la balanza de pagos española. El esfuerzo ahorrador del sector privado de la economía española en 1978 compensó el descenso importante que en el pasado año tuvo lugar en el ahorro del sector público. Esto último se explica por el importante aumento registrado en el gasto público de consumo en 1978, año en que se produce la incorporación a la Administración Central de los antiguos empleados de la desaparecida Organización Sindical. Esta modificación supone unos mayores gastos corrientes para el sector público, es decir, un menor ahorro, y simultáneamente, un descenso en los costes salariales del sector privado, lo que explica en parte el aumento del ahorro de las empresas en 1978.

La renta disponible de las familias creció en torno al 22% en 1978 (cuadro 4). Se aceleró en dicho año el aumento del ahorro, pasando la propensión media al ahorro de las familias desde el 9,3% de 1977, a más del 10,5% en 1978. El fuerte aumento de las prestaciones sociales y el crecimiento salarial se vieron contrarrestados por los importantes aumentos de las cotizaciones sociales, y, sobre todo, de los impuestos directos sobre las familias. Con todo, la renta disponible de las familias creció en términos reales —deflactada por los precios al consumo— en un 2,2% en 1978, frente al retroceso del 0,4% registrado en el año anterior.

Por lo que se refiere a los deflatores de precios, el deflactor general del P.I.B. a precios de mercado registró un aumento del 19,6% en 1978 frente al 22,5% observado en 1977. Por componentes de la demanda, muestran las tasas de incremento más altas los precios al consumo privado, con un 19,7%, que supone, no obstante, una notable desaceleración frente al 24,5% de avance registrado en 1977. Esta desaceleración se hace aún más patente si se compara el crecimiento a lo largo del año de los precios al consumo que explican dicho deflactor, cuya tasa de aumento de diciembre a diciembre fue del 16,5% frente al 26,4% del año precedente.

Si el deflactor del consumo público registró en 1978 un avance similar al del consumo privado (20,4%), el de la formación bruta de capital fue sensiblemente inferior, con un crecimiento del 16% frente al 18,8% de 1977. También en el sector exterior la desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios se hizo patente, con un aumento del

#### 4. Cuenta de renta disponible de las familias

Tasas de crecimiento, a precios corrientes

	1975	1976	1977	1978
1. Masa salarial bruta	21,5	22,5	27,0	23,0
2. Rentas de la propiedad y la empresa	10,9	12,3	22,0	22,0
3. Prestaciones sociales	27,1	26,3	28,2	35,6
4. Transferencias corrientes netas de las AA. PP.	6,4	22,3	26,5	28,0
5. Transferencias corrientes netas del resto del mundo	12,6	18,0	27,0	24,5
6. Menos: impuestos directos sobre economías domésticas	35,6	35,5	45,0	68,0
7. Menos: cotizaciones sociales	32,9	24,8	34,0	25,2
8. Renta disponible	16,6	18,8	24,0	22,3
8.1. Consumo privado	18,3	20,7	24,7	20,5
8.2. Ahorro de las familias	5,0	3,9	17,5	40,3
Ahorro/Renta disponible (porcentaje absoluto)	11,2%	9,8%	9,3%	10,7%

AA. PP. = Administraciones Públicas

deflactor de las exportaciones del 16,4% frente al 22% del año precedente. En cuanto al fuerte retroceso de la tasa de crecimiento del deflactor de las importaciones, que en 1978 fue del 13% y en 1977 del 23,7%, se debió, en parte, al comportamiento más moderado de los precios mundiales, pero sobre todo a la evolución del tipo de cambio. En efecto, en 1978 la apreciación media del dólar respecto a la peseta fue del 0,9%, frente al 13,5% de apreciación media en 1977.

#### El perfil de 1978

En el cuadro 5 se ha resumido la evolución semestral seguida en 1978 por los principales agrega-

dos de la economía española, según las estimaciones del Servicio de Estudios del Banco de España. La estimación se ha realizado distribuyendo dentro del año los valores anuales de dichos agregados por medio de indicadores a corto plazo desestacionalizados. Los resultados obtenidos tienen el carácter de avance y serán objeto de revisión posterior conforme se disponga de más información sobre 1978.

Como puede apreciarse en el cuadro, el ritmo de avance del P.I.B., ligeramente superior en 1978 que en 1977, se debió, sobre todo, a la favorable evolución seguida por dicha magnitud en la primera parte del año, en la que creció a una tasa algo superior al 5,5%. Este importante crecimiento de la producción obedeció, principalmente, al fuerte empuje que en el primer semestre de 1978 registraron las exportaciones, mientras que la demanda interior creció poco en el mismo período de tiempo, no recuperándose apenas del acusado retroceso que había experimentado en la segunda mitad de 1977.

En el segundo semestre de 1978 el P.I.B. pasó a crecer a un ritmo muy modesto, ligeramente superior al 2%. Las exportaciones aumentaron en esta parte del año a un ritmo anual más suave, y la demanda interior mantuvo, en el conjunto de este último semestre, un crecimiento todavía muy lento, pero superior al de la primera parte del año, lo que puede explicar el comportamiento menos negativo que en este último período presentaron las importaciones.

La desaceleración registrada en el crecimiento del P.I.B. total en el segundo semestre de 1978 fue mucho menos intensa si se observa la evolución presentada por el P.I.B. no agrario. Asimismo, el retro-

#### 5. Evolución de los principales agregados macroeconómicos (a)

Tasas de crecimiento, sobre el período anterior, a precios constantes

	1977	1978	1977		1978	
			I	II	I	II
<b>España</b>			*	*	*	*
1. Demanda interior	0,2	-0,1	1,0	-3,3	0,8	1,3
2. Exportaciones de mercancías y servicios	10,4	13,4	9,9	1,8	25,0	4,0
3. Importaciones de mercancías y servicios	-5,3	-5,8	-5,9	-8,9	-6,4	-1,3
4. P.I.B., a precios de mercado	2,6	2,9	3,5	-1,6	5,6	2,1
5. P.I.B., de los sectores secundario y terciario	3,3	2,4	3,7	0,3	3,3	2,7
6. Empleo. Personas ocupadas (encuesta población activa)	-1,1	-1,7	-0,9	-0,4	-2,6	-1,3
<b>O.C.D.E.</b>						
7. Demanda interior	3,5	3,5	...	3	3,5	4,2
8. P.I.B., a precios de mercado	3,7	3,5	4,0	1,5	3,5	3,7

(a) Avance.

ceso experimentado en 1978 en el número total de personas ocupadas fue más importante en la primera parte del año que en la segunda, con lo que la evolución del empleo pareció moverse de forma más paralela a la evolución de la demanda interior que a la del P.I.B.

En cuanto a la evolución trimestral, el perfil seguido por la producción estuvo dominado por el comportamiento de las exportaciones reales a lo largo de 1978. La desaceleración registrada por el P.I.B. en la segunda parte del año se centró, sobre todo, en el retroceso experimentado en el tercer trimestre, puesto que en los últimos meses del año volvió a experimentar una tasa de crecimiento próxima al 5%. La demanda interior, por el contrario, tuvo una actuación positiva en el tercer trimestre, retrocediendo en los meses finales del año. Esta nueva retracción de la demanda interior en el cuarto trimestre de 1978 debió tener su origen en el débil comportamiento del consumo de las familias y también en el nuevo retroceso experimentado en la construcción.

A la vista de los crecimientos experimentados por la demanda interior y por el P.I.B. en el conjunto de países de la O.C.D.E., resulta claro que ambas magnitudes crecieron más, en 1978, en el conjunto de estos países que en España —aunque, dentro de los países de la O.C.D.E., hubo una notable dispersión en las tasas de crecimiento del P.I.B., que sitúa a siete países europeos por debajo de la tasa española—. Igualmente, frente a una aceleración en el crecimiento de ambas magnitudes para la O.C.D.E. en el segundo semestre de 1978, en dicho período la economía española desaceleró de nuevo el ritmo de crecimiento de su economía. Este retroceso en la tasa de expansión de la economía española en la segunda parte de 1978 no tuvo la misma intensidad que en 1977, en parte porque la demanda interior mantuvo, como ya se indicó anteriormente, un comportamiento más equilibrado a lo largo del año, y también por la aceleración de las exportaciones a fines de 1978, que consiguieron impulsar, de nuevo, la tasa de crecimiento del P.I.B.

20-III-79

# Sector exterior

La única información adicional sobre la evolución de la balanza de pagos española que se conoce en el momento de cerrarse este boletín, con respecto a la disponible en el mes anterior, es la facilitada por el registro de caja del Banco de España correspondiente al mes de enero y las cifras de comercio exterior del mes de febrero.

Tan escasa información hace que el comentario que sigue sea necesariamente breve, sobre todo si se tiene en cuenta que los datos del registro se refieren a un solo mes del año 1979. En efecto, al no conocerse el comportamiento estacional de los componentes de la balanza de caja no tienen mucho sentido las comparaciones con los meses precedentes que son los que facilitan información sobre la evolución coyuntural, y la referencia a las cifras del mismo período del año anterior, cuya relevancia a efectos coyunturales es escasa pero puede tener interés con el fin de comparar valores entre uno y otro año, es poco significativa si se basa en datos de un solo mes.

*Las exportaciones de mercancías* en el mes de febrero, según datos facilitados por la Dirección General de Aduanas, alcanzaron un valor de 103,4 m.m. de pesetas (1.492,5 millones de dólares). Durante los dos primeros meses del año las exportaciones en pesetas han crecido un 18,0% con respecto a los valores alcanzados en igual período del año anterior, pasando esta tasa a ser del 36,7% si la valoración se realiza en términos de dólares. Esta diferencia se explica, lógicamente, si se tiene en cuenta que el cambio medio de la peseta frente al dólar correspondiente a los meses de enero y febrero de este año se apreció un 15,9% con respecto al de los mismos meses del año 1978.

## 1. Evolución del comercio exterior

m.m. de pesetas

	Enero-feb. 1978	Enero-feb. 1979	% de incremento
<b>Importaciones</b>	<b>253,8</b>	<b>255,3</b>	<b>0,6</b>
Productos energéticos	82,3	77,8	-5,5
Importaciones no energéticas	171,5	177,5	3,5
Alimentos	37,5	38,7	3,2
Productos sin elaborar e inter- medios	68,9	74,2	7,7
Bienes de capital	45,1	43,4	-3,8
Bienes de consumo	20,0	21,2	6,0
<b>Exportaciones</b>	<b>165,6</b>	<b>195,4</b>	<b>18,0</b>
Productos energéticos	4,5	5,5	22,2
Alimentos	42,8	47,1	10,0
Productos sin elaborar e inter- medios	48,6	59,1	21,6
Bienes de capital	29,4	34,1	16,0
Bienes de consumo	40,3	49,6	23,1
<b>Saldo comercial</b>	<b>-88,2</b>	<b>-59,9</b>	<b>-32,1</b>

La cifra de febrero corregida de variaciones estacionales supone un crecimiento del 13,2% en relación con la del mes anterior, y la tasa del trimestre formado por los tres últimos meses (diciembre-enero-febrero) con respecto al trimestre precedente (septiembre-octubre-noviembre) es del 14,9%, ambas tasas sin elevar a tasa anual. Parece pues que el bache apreciado en las exportaciones de mercancías en el tercer trimestre del año pasado fue pasajero, pues los datos de los meses finales del año, que fueron acogidos con cierta cautela por las irregularidades que a veces han presentado, se han visto confirmados con los de los primeros meses del año actual, colocándose de nuevo las exportaciones con un dinamismo similar al alcanzado en el primer semestre del año 1978.

Las importaciones de mercancías, por su parte, registraron un valor de 137,3 m.m. de pesetas (1.981,7 millones de dólares). En términos porcentuales durante los dos primeros meses del año las importaciones crecieron en pesetas un 0,6% con respecto a los dos meses correspondientes del año anterior, tasa que, en términos de dólares, pasa a ser del 16,6%.

Utilizando datos desestacionalizados se observa que si se prescinde de las importaciones de petróleo, que en el mes de febrero alcanzaron el elevado valor de 46,4 m.m. de pesetas (670,4 millones de dólares), las compras no energéticas suponen un importante retroceso con respecto de las cifras alcanzadas en meses precedentes. La tasa de febrero sobre enero es del -6,5% y la del trimestre formado por los tres últimos meses con respecto al trimestre precedente, siempre con datos en pesetas, desestacionalizados y sin elevar las tasas a nivel anual, se reduce al 2,1%, cuando la equivalente con datos hasta enero era del 10%. Es evidente que el dato de un solo mes no es relevante para marcar un cambio de tendencia pero, lo mismo que pasaba en el caso de las exportaciones aunque ahora en sentido contrario, puede decirse que la cifra de febrero supone una pausa en el estímulo importador que venía observándose desde mediados del pasado año.

## Balanza de pagos

En el cuadro adjunto se recogen, con la presentación habitual, los datos del registro de caja en el mes de enero. El ligero superávit en la *balanza por cuenta corriente* se obtiene a partir de unos comportamientos que, con las lógicas diferencias en términos cuantitativos según los meses del año a los

## 2. Registro de caja de las operaciones con el exterior

Millones de dólares (a)

	Enero 1979		
	Ingresos	Pagos	Saldo
<b>1. Balanza corriente</b>	<b>2.323,3</b>	<b>2.287,8</b>	<b>35,5</b>
Mercancías	1.315,8	1.673,5	-357,7
Servicios	824,0	558,0	266,0
Transferencias	183,5	56,3	127,2
<b>2. Capital a largo plazo</b>	<b>621,8</b>	<b>493,1</b>	<b>128,7</b>
Privado	571,6	307,3	264,3
Público	50,2	185,8	-135,6
<b>3. Capital a corto plazo</b>	<b>160,5</b>	<b>121,2</b>	<b>39,3</b>
<b>4. Instituciones bancarias privadas</b>	<b>371,7</b>	<b>406,8</b>	<b>-35,1</b>
Cuentas en pesetas de no residentes	19,2	-	19,2
Créditos interiores en divisas	366,6	406,8	-40,2
Variación de la posición en divisas	-14,1	-	-14,1
<b>5. Variación de reservas centrales</b>	<b>-</b>	<b>165,2</b>	<b>-165,2</b>
<b>6. Derechos Especiales de Giro asignados</b>	<b>70,0</b>	<b>-</b>	<b>70,0</b>
<b>7. Errores, omisiones y diferencias de valoración</b>	<b>-</b>	<b>73,2</b>	<b>-73,2</b>

(a) Valorados con los cambios medios mensuales, excepto las reservas de divisas.

que se haga referencia, son los observados a lo largo de todo el año 1978: ligeros déficit en la balanza comercial, sustanciales superávit en la de servicios, debidos, en gran medida, al comportamiento del epígrafe turismo y viajes, y, por último, fuertes saldos positivos de la balanza de transferencias.

Las entradas de *capital a largo plazo* del sector privado proporcionaron un saldo positivo de 264 millones de dólares, que en cierta medida se vieron compensados por el saldo negativo que arrojaron las operaciones similares realizadas por el sector público. Esta tónica, como es bien conocido, es la que viene reflejando mes tras mes desde que, a mediados del año anterior, cambió la política de endeudamiento exterior por parte del sector público. En los epígrafes de *capital a corto plazo* e *instituciones bancarias privadas* tampoco se observa ninguna variación importante con relación a las cifras que vienen contabilizándose en los últimos meses.

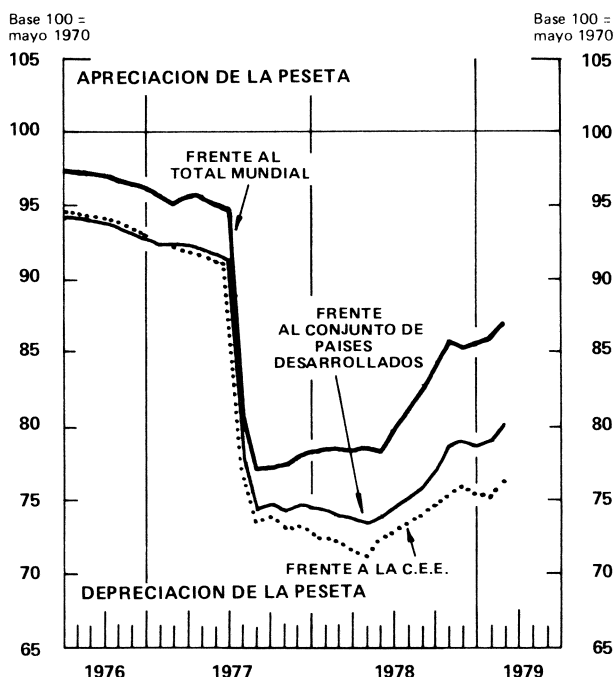
El resultado de todas estas operaciones, de la asignación de Derechos Especiales de Giro por valor de 70 millones de dólares y de la amortización de una parte del crédito obtenido con cargo a la «Oil Facility» en 124,7 millones de dólares, fue un incremento en las *reservas centrales* durante el mes de enero de 165 millones de dólares, situándose el nivel de las mismas en 10.099 millones de dólares.

## Evolución del tipo de cambio de la peseta

A lo largo de las sesiones de mercado celebradas entre el 16 de febrero y el 9 de marzo de este año la cotización al contado de la peseta mantuvo una gran estabilidad frente al dólar U.S.A. Al término de dicho período, la cotización media semanal de la peseta, en términos de la divisa americana, se situó prácticamente al mismo nivel de los comienzos del mismo. En relación con las demás monedas, exceptuando la libra esterlina y el yen japonés, la peseta se apreció en cuantías modestas que oscilan entre un 0,15% respecto al marco alemán y un 0,58% respecto al franco belga. Frente al yen japonés, la cotización de la peseta se apreció con mayor intensidad —en un 2,28%— dada la debilidad de aquella divisa, depreciándose, por el contrario, frente a la libra esterlina en cerca de un 1,3%, debido al fenómeno contrario. La calma del mercado se reflejó en una menor intervención del Banco de España, cuya actuación en el de contado durante el período arrojó unas compras de 91,4 millones de dólares y unas ventas de 74,0 millones. Si a

### 1. Índice de la posición efectiva de la peseta ( $\phi$ )

Variación media ponderada por el comercio exterior de 1974 (a)



(a) Medias geométricas.

### 3. Variación porcentual del valor de la peseta frente a las principales monedas (a) ( $\phi$ )

Semana del 5 al 9 de marzo de 1979

	Semana del 12-16 de febrero de 1979	Ultima semana de 1978	Semana del 12-15 de julio de 1977 (b)
Dólar USA	0,03	1,64	25,70
Yen japonés	2,28	7,04	-2,91
Franco suizo	0,25	4,74	-12,87
Marco alemán	0,15	3,40	2,04
Franco belga	0,58	3,46	3,71
Florín holandés	—	3,02	2,82
Franco francés	0,47	3,89	10,70
Libra esterlina	-1,27	1,87	6,49
Lira italiana	0,39	3,03	19,78

(a) Apreciación (+) o depreciación (—) de la peseta respecto de su cotización media en las fechas indicadas.

(b) Semana de la última devaluación de la peseta.

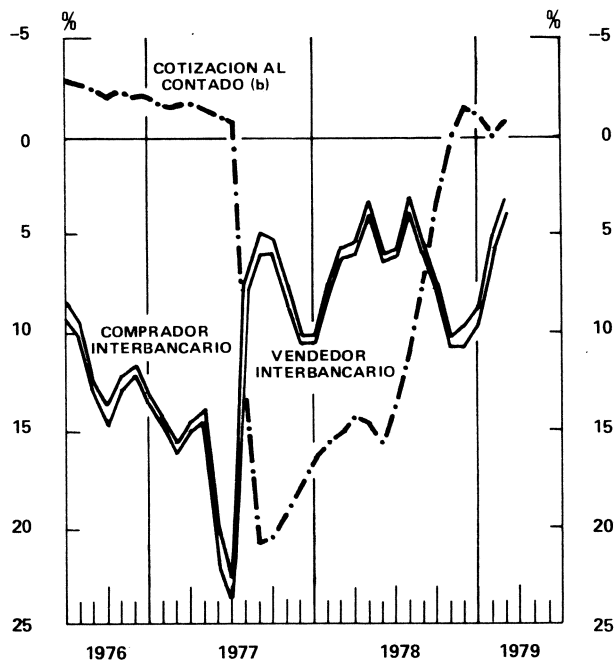
estas operaciones se añaden los vencimientos de las operaciones a plazo, el aumento de reservas entre el 19 de febrero y el 9 de marzo fue de 23,2 millones de dólares. Considerando el mes de febrero en su conjunto, la subida de las cifras de reservas oficiales de oro y divisas durante el mismo fue de 226,4 millones de dólares, situándose su saldo en 10.421,6 millones de dólares.

Si la comparación anterior entre los tipos de cambio de la peseta se establece ahora con la última semana de 1978, nuestra divisa se encontraba, en la segunda semana de marzo de este año, apreciada respecto a todas las monedas más importantes, según puede verse en el cuadro 2. Del mismo modo, tomando como referencia la semana de su última devaluación, el tipo de cambio medio de la peseta correspondiente a dicha semana de marzo de 1979 se mantenía fuertemente apreciado frente al dólar U.S.A., la lira y la libra —por orden de magnitud— y muy depreciado en relación al franco suizo, siendo bastante inferiores tanto las apreciaciones que registraba frente a las monedas de la antigua «serpiente europea» como su depreciación respecto al yen.

En términos de posición efectiva, el índice medio semanal se apreció muy débilmente entre las semanas del 16 de febrero y el 9 de marzo respecto de las tres agrupaciones a que siempre se hace referencia, no llegando en ningún caso sus cuantías a superar el 0,13%. En relación con el final de 1978, el índice de posición efectiva se mantenía apreciado en la segunda semana citada en un 2,5% frente al mundo, en un 3,0% frente a los países desarrollados y en un 3,2% frente al Mercado Común. Estas cuantías se elevaban al 16,7%, 12,2% y 7,5%, respectivamente, si la comparación se efectúa entre la

## 2. Cotización a plazo de la peseta ( $\phi$ )

Premio (+) o descuento (-) a tres meses del dólar frente a la peseta (a)



(a) Desviación porcentual del tipo de cambio a tres meses sobre el tipo medio al contado, en pesetas por dólar, multiplicado por cuatro.

(b) Desviación porcentual del dólar frente a la peseta respecto de la paridad de mayo de 1970.

semana de la última devaluación de la peseta y la de final del período objeto de comentario.

Por lo que se refiere al mercado a plazo, el tipo de cambio medio a tres meses de la peseta pasó de 69,60 pts/\$ en la semana terminada el 16 de febrero a 69,44 pts/\$ en la que finalizó el 9 de marzo, lo que representa una apreciación del 0,23%. A su vez, el descuento sobre el tipo al contado disminuía entre las mismas fechas desde una tasa anual cercana al 3% hasta el 2,2% de final de dicho período.

17-III-79



**Circulares del Banco de España**

**N.º 9, de 22 de enero de 1979**

**Asunto: recursos y colocaciones en  
divisas convertibles**

La Circular núm. 3-DE, de 12 de julio de 1974, constituyó una revisión muy a fondo de las normas reguladoras de la actividad de la Banca delegada en los mercados monetarios internacionales. El clima de incertidumbre e inestabilidad que en la fecha de publicación de la Circular caracterizaba la evolución de los mercados, con síntomas de verdadera crisis en algún momento, aconsejó la puesta en juego de una normativa relativamente estricta, que pusiese al sistema bancario español a salvaguardia de los peores efectos derivados del estado crítico de los mercados. Los acontecimientos y evolución posteriores de los mercados no hicieron sino confirmar la conveniencia y necesidad de la normativa establecida.

La presente situación del sector exterior español y de los propios mercados internacionales, así como la experiencia ganada desde la publicación de la Circular de referencia, permiten flexibilizar su contenido en varios aspectos, aumentando la capacidad permitida de endeudamiento exterior de las entidades delegadas y dejando a juicio de las mismas y de las buenas prácticas bancarias la determinación del adecuado grado de simetría, en cuanto a vencimientos, entre pasivos en moneda extranjera y su colocación a favor de residentes.

En consecuencia este Banco de España ha tenido a bien dictar las siguientes Instrucciones.

**I. INSTRUCCIONES GENERALES**

*Primera.*—1. La presente Circular tiene por objeto regular la toma de fondos pasivos en moneda extranjera por las entidades delegadas, cualquiera que sea su aplicación (definitiva o provisional), destinatario final (residente o no residente), así como la colocación de dichos fondos, tanto en el interior como en el exterior.

2. Se exceptúan de la presente regulación los fondos en «moneda local» de las Sucursales y Agencias de entidades delegadas españolas establecidas en el extranjero.

A estos efectos debe entenderse por «moneda local» los fondos que en la moneda del país en que radiquen las Sucursales y Agencias, éstas tomen de y coloquen a personas físicas o jurídicas residentes en dicho país.

*Segunda.*—Los pasivos en moneda extranjera de las entidades delegadas podrán originarse como consecuencia de las siguientes operaciones:

1. Por la admisión de depósitos a la vista, con preaviso y a plazo, en divisas convertibles admitidas a cotización en el Mercado español (en lo sucesivo, divisas convertibles), admisión que podrán realizar libremente, sin la previa conformidad de este Banco de España y siempre que dichos depósitos se abran a nombre de:

a) Personas físicas no residentes, sean de nacionalidad española o extranjera.

b) Personal del Cuerpo Diplomático extranjero, debidamente acreditado en España.

c) Funcionarios Diplomáticos españoles debidamente acreditados en países extranjeros.

d) Personas jurídicas extranjeras, con exclusión de sus Establecimientos o Sucursales en España.

e) Embajadas extranjeras o representaciones diplomáticas en España, como tales embajadas o representaciones.

f) Entidades que ejerzan funciones delegadas del Banco de España.

2. Por las cuentas en divisas convertibles que personas físicas extranjeras residentes en España en 1 de enero de 1968 tuvieran abiertas en entidades delegadas con anterioridad a la expresada fecha.

3. Por las cuentas en divisas convertibles a nombre de residentes (compañías de seguros, agencias de viaje, etc.), siempre que la apertura de dichas cuentas haya sido debidamente autorizada.

4. Por las situaciones provisionales en divisas convertibles que puedan surgir como consecuencia de operaciones realizadas por las entidades delegadas, en tanto su reflejo en cuentas en divisas o entrada en el Mercado español no haya podido ser formalizado por la entidad delegada, incluida la situación transitoria de las cuentas especiales a que se refiere la Instrucción Novena, punto 2, de la Circular núm. 10-DE, de esta misma fecha.

*Tercera.*—La obtención de fondos en divisas bajo instrumentación distinta a la expresamente establecida en la anterior Instrucción Segunda requerirá la previa autorización de este Banco de España.

*Cuarta.*—1. A efectos de la Instrucción Segunda, las personas físicas acreditarán su condición de no residentes mediante la presentación ante la entidad delegada en el momento de la apertura de la cuenta:

a) Por los españoles, de certificación expedida por el Consulado español competente que acredite su inscripción en el registro de residentes en el extranjero, expedida con una antelación máxima de dos meses.

b) Por los extranjeros, de certificación negativa de residencia en España expedida por la Dirección General de Seguridad con una antelación máxima de dos meses. Podrá efectuarse la apertura de la cuenta con carácter provisional a resultados de la confirmación por el certificado (que habrá de obtenerse en el plazo máximo de quince días), mediante presentación por parte del titular de pasaporte en vigor.

El certificado puede ser directamente solicitado por las entidades delegadas.

c) Por el personal del Cuerpo Diplomático extranjero, de pasaporte diplomático en vigor.

d) Por los funcionarios diplomáticos españoles, certificación de estar acreditados ante las autoridades del país donde se encuentran destinados.

2. La continuidad en la condición de no residente se acreditará mediante la renovación anual del correspondiente certificado o presentación del pasaporte diplomático.

*Quinta.*—Los fondos podrán ser movilizados libremente mediante:

a) Disposiciones en la propia divisa convertible en que está abierta la cuenta.

b) Conversión a otras divisas convertibles contra la propia posición de la entidad delegada o mediante negociación en el Mercado exterior.

c) Liquidación a pesetas según las normas del Mercado de divisas de contado o a plazo.

*Sexta.*—El importe total de los fondos pasivos en moneda extranjera de cada entidad delegada no podrá exceder sin

autorización escrita del Banco de España, del triple de la suma del capital desembolsado y reservas de dicha entidad delegada. Se excluirán, para el cómputo del total de los fondos pasivos, los depósitos tomados a otras entidades delegadas de nacionalidad española.

*Séptima.*—Con sujeción a las normas y límites establecidos por la presente Circular, las entidades con funciones delegadas, por su propia cuenta y responsabilidad, quedan facultadas para emplear los recursos obtenidos en las siguientes colocaciones:

1. En el exterior. Se entiende por colocaciones en el exterior los depósitos realizados en Bancos extranjeros, incluidas sus Sucursales en España; las facilidades crediticias otorgadas a clientela no residente; y otros títulos de crédito denominados en divisa, incluso cuando el deudor sea residente, pero en este último caso de deudor residente, sólo cuando hayan sido adquiridos en los mercados secundarios del exterior.

2. En el interior. Se entiende por colocaciones en el interior tanto los depósitos realizados en entidades delegadas de nacionalidad española, incluidas sus Sucursales en el extranjero, como las financiaciones a clientela residente mediante alguna de las siguientes operaciones:

## Exportaciones

### A) De mercancías

Financiación en divisas convertibles de exportaciones de mercancías, efectuadas o con pedido en firme, cuyas licencias obren en poder del exportador, cifradas en divisas convertibles y que no gocen de otras facilidades de financiación, con los siguientes requisitos:

a) La exportación efectuada se acreditará mediante entrega, en el plazo de un mes, a la entidad delegada de fotocopia del conocimiento de embarque, carta de porte o del documento expedido por la Aduana española justificativo de la salida de la mercancía.

b) La exportación con pedido en firme se acreditará mediante entrega a la entidad delegada de fotocopia del contrato o intercambio de correspondencia. Los documentos presentados habrán de constituir prueba adecuada de la existencia del pedido en firme.

c) La financiación habrá de cifrarse en la misma clase de divisa en que esté pactado con el importador extranjero el reembolso de la exportación.

d) El vencimiento de la financiación no podrá exceder de un mes sobre el plazo señalado para el cobro en la licencia.

e) Los contratos de financiación de exportaciones habrán de cumplirse en sus propios términos, por lo que cualquier prórroga o acortamiento de su vencimiento precisará la previa conformidad del Banco de España. Esto no obstante:

— La prórroga de la financiación se concederá automáticamente siempre que el vencimiento de la prórroga no exceda de un mes sobre el plazo señalado para el cobro en la licencia.

— Cuando se produzca el reembolso anticipado de la exportación será preceptiva la cancelación de la financiación precisamente en la fecha en que se produzca el reembolso.

## B) De servicios

Financiación en divisas convertibles de exportaciones de servicios, previa conformidad de este Banco de España. La solicitud formulada por la entidad delegada deberá venir acompañada de los oportunos documentos justificativos de la operación.

## Importaciones

Financiación en divisas convertibles de importaciones de mercancías (salvo prohibición expresa de la Dirección General de Política Arancelaria e Importación) cuyas declaraciones o licencias obren en poder del importador, se hallen cifradas en divisas convertibles y contengan expresamente un aplazamiento en el pago. El vencimiento de la financiación habrá de ser coincidente con el que resulte del condicionado de la declaración o licencia con los siguientes requisitos:

a) De acuerdo con lo establecido en los artículos 25 y 26 de la Orden del Ministerio de Comercio de 25-9-68, sobre transferencias al exterior, para contratar la financiación deberá obrar en poder de la entidad delegada:

— En el caso de que se hubiese autorizado la realización de los pagos a partir de la expedición de las mercancías, documentos de transporte originados en el extranjero que demuestren el destino directo y exclusivo al territorio español.

— Cuando el pago estuviese autorizado después de efectuada la importación, certificación de despacho de mercancías debidamente diligenciada por la Aduana.

b) Los contratos de financiación de importaciones habrán de cumplirse en sus propios términos, por lo que cualquier acortamiento o prórroga de su vencimiento precisará la previa conformidad del Banco de España.

c) La financiación habrá de estar denominada en la misma clase de divisa en que esté cifrada la correspondiente declaración o licencia.

## Préstamos

Préstamos en divisas convertibles siempre que el prestatario esté en posesión de la preceptiva autorización de este Banco de España para la obtención del préstamo en divisas.

El plazo de vencimiento y las condiciones del préstamo se ajustarán exactamente a los términos previstos en la autorización del Banco de España al prestatario.

*Octava.* — Las entidades con funciones delegadas necesitarán la previa autorización escrita del Banco de España para realizar cualquier otra operación distinta de las enunciadas en la Instrucción Séptima, o que no se ajuste exactamente a los plazos, límites y condiciones establecidos en la presente Circular.

*Novena.* — 1. La colocación de los recursos en divisas se ajustará, en cuanto a plazo de vencimiento y salvo autorización expresa del Banco de España, a las siguientes normas:

a) Colocaciones en otras entidades delegadas y en el exterior.

En todo momento, la suma de las colocaciones con vencimientos hasta una fecha cualquiera habrá de ser, como míni-

mo, el 75% de la suma de los recursos con vencimientos hasta esa misma fecha aplicados a esta clase de colocaciones.

b) Colocaciones en forma de financiaciones a clientela residente.

Con acomodación a las buenas prácticas bancarias, estas colocaciones serán libres, en cuanto a plazo de vencimiento, con independencia del vencimiento de los recursos a ellas aplicados.

2. Las entidades delegadas que a la fecha de publicación de la presente Circular no se hallen ajustadas a lo dispuesto en el punto 1. a) anterior, no podrán, sin autorización expresa de este Banco de España, efectuar nuevas colocaciones en otras entidades delegadas o en el exterior a plazo superior al de los nuevos recursos que obtengan, salvo en virtud de contratos de préstamo que estén formalizados en la fecha de la presente Circular.

*Décima.* — Los recursos obtenidos en cada divisa podrán ser aplicados en colocaciones denominadas en divisa distinta, siempre que:

a) El vencimiento de las colocaciones sea igual al de los recursos objeto de tal aplicación.

b) Simultáneamente a la colocación en divisa distinta se realice la correspondiente operación de cobertura de sentido contrario con idéntico vencimiento al de la colocación. La cobertura comprenderá el principal de los fondos tomados más los intereses pasivos correspondientes.

*Decimoprimera.* — Con independencia de las demás normas vigentes sobre límite de riesgos y créditos, 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, de ninguno de los siguientes límites:

a) Cinco por ciento del importe total de los saldos pasivos en divisas de la entidad delegada.

b) Veinte por ciento de la suma de los recursos propios de la persona jurídica extranjera o del patrimonio neto de la persona física no residente.

*Decimosegunda.* — Quedan exceptuados de los límites establecidos en las Instrucciones Sexta, Novena, Décima y Decimoprimera de la presente Circular los Bancos delegados extranjeros operantes en España.

*Decimotercera.* — Los tipos de interés aplicables en las operaciones activas y pasivas correspondientes a los fondos objeto de la presente Circular serán libres, dentro de los que en cada momento se practiquen en el mercado exterior. Los intereses en divisas abonados a los saldos pasivos en divisas no excederán en su conjunto anual de los obtenidos en su colocación.

## II. ENTIDADES CON DELEGACION ESPECIFICA DE FUNCIONES

*Decimocuarta.* — Las entidades delegadas, cuya actuación en el campo de actividades regulado por la presente Circular haya sido objeto de régimen específico en la delegación de funciones, continuarán operando en el marco del citado régimen mientras el Banco de España no decida su modificación.

### III. DISPOSICIONES FINALES Y DEROGATORIAS

*Decimoquinta.*—Las presentes instrucciones son de observancia obligatoria. Su incumplimiento podrá ser sancionado con arreglo a las normas de disciplina bancaria y demás legislación aplicable, sin perjuicio de que puedan ser retiradas total o parcialmente las funciones delegadas a las entidades infractoras.

*Decimosexta.*—La presente Circular entrará en vigor el día 1 de febrero de 1979, en cuya fecha quedará derogada la Circular núm. 3-DE, de 12 de julio de 1974, del Banco de España.

Madrid, 22 de enero de 1979  
EL GOBERNADOR,

## N.º 9 (normas complementarias), de 22 de enero de 1979<sup>1</sup>

### Asunto: normas de procedimiento e instrucciones para la cumplimentación de la información que ha de remitirse al Banco de España - Departamento Extranjero.

#### I. OFICINA CENTRALIZADORA

1. Cada entidad delegada establecerá una Oficina Centralizadora, que radicará en la sede principal o, en su defecto, en la sucursal que cada entidad designe, que será la dependencia que se relacionará de modo exclusivo con este Banco de España para la tramitación de toda la serie de operaciones, información e incidencias que se produzcan dentro del marco de la materia regulada por la presente Circular.

2. Las cuentas abiertas a nombre de sus corresponsales en el extranjero y de otras entidades delegadas, así como aquellas cuentas de titulares no bancarios abiertas con preaviso o a plazo, que no estén domiciliadas en la Oficina Centralizadora, deberán llevarse también, por medio de cuenta duplicada, en dicha Oficina Centralizadora.

3. Para las cuentas a la vista abiertas a titulares no bancarios, cualquiera que sea la sucursal en que estén domiciliadas, se centralizará toda la información a través de la Oficina indicada en el párrafo 1. anterior.

#### II. FINANCIACIONES A CLIENTELA RESIDENTE

##### Exportaciones

1. En la financiación en divisas de exportaciones de mercancías o servicios, la entidad delegada dará entrada de la divisa en el Mercado de divisas (estado C-1) formalizando comunicación de cobro R06 por cada licencia o autorización del Banco de España y expresando el importe financiado

<sup>1</sup> Los anexos y modelos que se citan en esta circular pueden ser consultados en el departamento correspondiente del Banco de España.

aplicado a los códigos estadísticos siguientes, según corresponda:

- 08.13.00. «Financiación interior en divisas a corto plazo para operaciones de exportación», o
- 08.47.(a). «Financiación interior en divisas a medio y largo plazo para operaciones de exportación».

Como país habrá de figurar «España».

2. Al cobro de la exportación de mercancías o servicios, e igualmente a través del Mercado de divisas (estado V-1) se cancelará la financiación cursando comunicación de pago A06 por cada licencia o autorización del Banco de España y expresando el importe cancelado aplicado a los códigos estadísticos siguientes, según corresponda:

- 08.63.00. «Cancelación de financiación interior en divisas a corto plazo para operaciones de exportación», o
- 08.97.(a). «Cancelación de financiación interior en divisas a medio y largo plazo para operaciones de exportación».

Como país habrá de figurar «España».

Simultáneamente, se facturará en estado C-1, según corresponda:

- Comunicación de cobro R01 aplicada a la partida estadística de la mercancía, en el caso de financiación a corto plazo, o
- Comunicación de cobro R06 aplicada al código estadístico 08.66.(a). de «Amortización de créditos comerciales», en el caso de financiación a medio y largo plazo, o
- Comunicación de cobro R06 aplicada al código estadístico del servicio financiado, por el importe recibido, con aplicación a la licencia o autorización del Banco de España.

3. Cuando el cobro de la exportación no se produzca, la cancelación requerirá previa conformidad de este Banco de España, a solicitar por formulario A08, con carta explicativa de las causas del fallido, acompañada de la documentación exigida en la Instrucción 7.,-2 (EXPORTACIONES), de las Instrucciones Generales.

##### Importaciones

1. En la financiación en divisas de importaciones, la entidad delegada dará entrada de la divisa en el Mercado de divisas (estado C-1) formalizando comunicación de cobro R06 por cada declaración o licencia y expresando el importe financiado aplicado a los siguientes códigos estadísticos, según corresponda:

- 08.14.00. «Financiación interior en divisas a corto plazo para operaciones de importación», o
- 08.27.(a). «Financiación interior en divisas a medio y largo plazo, para operaciones de importación».

Como país habrá de figurar «España».

Si se trata de financiación a medio y largo plazo se hará referencia, además, en el recuadro núm. 4, a la fecha de autorización y número de la operación financiera, conforme a la Circular núm. 282 del extinguido I.E.M.E.

Simultáneamente se facturará en estado V-1, según corresponda:

- Comunicación de pago A01 aplicada a la partida estadística de la mercancía, en el caso de financiación a corto plazo, o

— Comunicación de pago A08 aplicada al código estadístico 08.18.00. en el caso de financiación a medio y largo plazo, por el importe pagado, con aplicación a la declaración o licencia.

2. Al vencimiento del plazo de la financiación, e igualmente a través del Mercado de divisas (estado V-1), se cancelará la financiación cursando comunicación de pago por cada declaración o licencia, correspondiente a la financiación realizada y expresando el importe cancelado aplicado a los códigos estadísticos siguientes, según corresponda:

- 08.64.00. «Cancelación de financiación interior en divisas a corto plazo para operaciones de importación», por comunicación A06, o
- 08.77.(a). «Cancelación de financiación interior en divisas a medio y largo plazo para operaciones de importación», por comunicación A08.

Como país habrá de figurar «España».

Si se trata de la cancelación de una financiación a medio y largo plazo se hará referencia, además, en el recuadro número 8, al número de la operación financiera, conforme a la Circular núm. 282 del extinguido I.E.M.E.

### Préstamos

1. En la concesión de préstamos a residentes, la entidad delegada dará entrada de la divisa en el Mercado de divisas (estado C-1), formalizando comunicación de cobro R06 aplicada al concepto y código estadístico que corresponda, atendiendo al plazo y naturaleza de la operación. Como país habrá de figurar «España». En el recuadro núm. 4 se hará referencia a la autorización del préstamo con expresión de la fecha y número indicativo de la misma.

2. Al vencimiento del plazo de la financiación, e igualmente a través del Mercado de divisas (estado V-1), se cursará comunicación de pago A08 por el importe de la amortización, aplicada al concepto y código estadístico correspondiente a la cancelación de la financiación realizada. Como país, habrá de figurar «España». En el recuadro núm. 8, se expresará el número indicativo del préstamo.

### III. RESULTADOS DE LAS CUENTAS EN DIVISAS

Los costes y rendimientos producidos como resultado de los saldos pasivos y del empleo y colocación de los mismos, regulados por la presente Circular, darán lugar al siguiente movimiento de salidas y entradas de divisas, que se comunicarán al Banco de España mediante los correspondientes estados V-1 y C-1:

#### 1. Retribución de los depósitos

Los importes satisfechos por las entidades delegadas a los suministradores de los fondos, correspondientes a los costes de los depósitos tomados, deberán ser comunicados en estados V-1, mediante comunicación de pago A06 aplicada al código estadístico 10.01.04. «Resultados de las cuentas en divisas», figurando como titular la propia entidad delegada y como país «España».

### 2. Rendimientos por colocaciones

a) En el exterior y en otras entidades delegadas:

Los importes que obtengan las entidades delegadas como rendimientos de sus colocaciones en el exterior y en otras entidades delegadas, deberán ser comunicados en estados C-1, mediante comunicación de cobro R06 aplicada al mismo código 10.01.04. «Resultados de las cuentas en divisas», figurando como titular la propia entidad delegada y como país «España».

b) En forma de financiaciones a clientela residente:

Los importes satisfechos por la clientela residente, correspondientes a los costes de las financiaciones concedidas por las entidades delegadas, deberán ser comunicados de la siguiente forma:

- En estados V-1, por comunicación de pago A06 (si corresponden a financiaciones de exportación o de importación) o A08 (si corresponden a préstamos) con aplicación a los códigos estadísticos siguientes, según corresponda:
  - 10.01.09. «Intereses colocaciones a corto plazo en clientela residente», o
  - 10.01.10. «Intereses colocaciones a medio y largo plazo en clientela residente».

Como titular se hará figurar el prestatario o financiado residente, y como país «España».

— En estados C-1, por comunicación de cobro R06, aplicada al código estadístico 10.01.04. figurando como titular la propia entidad delegada y como país «España».

### IV. FALLIDOS POR COLOCACIONES EN EL EXTERIOR

Los fallidos que la entidad delegada tuviera por colocaciones en el exterior se recogerán, previa aprobación por el Banco de España en formulario A08, a través del código estadístico 10.01.08. denominado «Fallidos en las colocaciones en el exterior».

### V. ESTADOS DE PASIVO Y ACTIVO

1. Para el debido conocimiento por parte de este Banco de España de los datos relativos a los saldos pasivos que tengan las entidades delegadas, así como del empleo o colocación que hagan de los mismos, las citadas entidades delegadas deberán cumplimentar mensualmente, por cada divisa, los estados de Pasivo y de Activo, cuyos modelos se anexas, referidos a las situaciones del último día hábil de cada mes.

2. El plazo de los vencimientos habrá de computarse desde la fecha del estado Activo o Pasivo, de la siguiente forma:

- La línea «1.—Hasta 2 días», recogerá todos los importes cuyos vencimientos, a contar de la fecha del estado, sean hasta dos días, inclusivos.
- La línea «2.—A un mes», recogerá todos los importes cuyos vencimientos, a contar de la fecha del estado, están comprendidos entre 3 días y hasta un mes, inclusivos.
- La línea «3.—A dos meses», recogerá todos los importes cuyos vencimientos, a contar de la fecha del estado, están comprendidos entre un mes y un día hasta 2 meses, inclusivos.
- Etcétera.

## VI. FICHAS DE FINANCIACIONES A CLIENTELA RESIDENTE

### (Fichas B01, B02 y B03)

1. Las operaciones de financiación en divisas a clientela residente previstas en el punto 2 de la Instrucción 7., de las Instrucciones Generales de la presente Circular, serán comunicadas mensualmente por las entidades delegadas mediante los juegos de fichas de financiación interior en divisas, cuyos modelos se anexan:

- B01, para exportaciones
- B02, para importaciones
- B03, para préstamos

Dichos juegos de fichas constan de dos ejemplares: núm. 1, de impresión negra, para la comunicación de las financiaciones, y núm. 2, de impresión roja, para la comunicación de las cancelaciones.

2. Su cumplimentación habrá de hacerse con arreglo a las siguientes normas:

#### a) Financiación:

Por cada operación de financiación que se haya realizado durante el período mensual correspondiente, comunicada a través del estado C-1, se confeccionarán tantos juegos de fichas como número de vencimientos estén previstos.

A cada operación de financiación se le asignará un número, el cual se hará figurar en el recuadro núm. 14 de las fichas. La numeración será correlativa en serie ininterrumpida, como continuación de la numeración que se venía efectuando. Cuando la operación de financiación tuviera varios vencimientos, en cada juego de fichas se indicará el mismo número de financiación, consignándose, además, el total de vencimientos y el número de orden que corresponden a cada vencimiento.

#### b) Cancelación:

Al vencimiento del plazo previsto en cada una de las operaciones de financiación, se cursará la ficha de cancelación (ejemplar núm. 2 de impresión roja), que será duplicado de la de financiación en sus datos comunes.

## VII. ESTADO DE FACTURACION DE LAS FICHAS

1. Las fichas producidas durante cada período mensual, tanto de financiación como de cancelación, correspondientes a las tres clases de financiaciones a clientela residente (exportaciones, importaciones y préstamos) serán reflejadas en un estado, cuyo modelo se anexa, dentro del mes de la fecha.

2. Las fichas se agruparán por clase de divisas, siguiendo el orden de codificación establecido en el anexo D de la Circular núm. 248 del extinguido I.E.M.E., facturándose cada agrupación así obtenida —una a continuación de otra— del siguiente modo:

- Saldo del mes anterior.
- Movimiento del mes de la fecha.
- Saldo actual.

3. Para la cumplimentación del estado de facturación se tendrán en cuenta, asimismo, las siguientes indicaciones:

a) Se hará constar como «saldo anterior», el saldo de cada divisa existente al final del mes anterior, correspondiente a todas las financiaciones concedidas a clientela residente. Dicho saldo ha de ser igual al importe recogido en la columna núm. 6 («Colocaciones en clientela residente») de los

estados de Activo, en su divisa correspondiente, del mes precedente.

b) A continuación se recogerán, siguiendo la numeración correlativa de las fichas, las financiaciones y cancelaciones producidas en el mes por los importes expresados en el recuadro núm. 11, reflejándose las cancelaciones con signo negativo.

Las fichas por cancelaciones producidas en el mes, correspondientes a financiaciones iniciadas con anterioridad a la entrada en vigor de la presente Circular, se recogerán por su número de orden, anteponiendo a este número la letra «A».

c) La suma algebraica de los importes reflejados como se indica en el punto b) anterior se aumentará o disminuirá al «saldo anterior» para obtener el «saldo actual» por divisas, al final del mes de todas las financiaciones concedidas a clientela residente. Dichos saldos deberán coincidir con el total de la columna núm. 6 («Colocaciones en clientela residente») de los estados de Activo, en su divisa correspondiente, de igual fecha.

## VIII. INFORMACION COMPLEMENTARIA

1. Las entidades delegadas remitirán, juntamente con los estados y fichas enumeradas en las normas anteriores, un estado complementario de Activo y Pasivo, cuyo modelo se anexa, que cumplimentarán de acuerdo con los siguientes criterios:

— Se recogerán las partidas que figuren en la Síntesis del Balance Confidencial que tengan saldos en moneda extranjera, con exclusión de las contenidas en los epígrafes 5 («Deudores por Aceptaciones, avales y créditos documentarios») y 12 («Cuentas de orden») del Activo, y los epígrafes 8 («Aceptaciones, avales y créditos documentarios») y 10 («Cuentas de orden») del Pasivo.

— No se recogerán aquellas partidas de dicha Síntesis que sean sumas de otras partidas ya reflejadas, con objeto de evitar duplicidades.

— Las partidas se harán figurar siguiendo el mismo orden de la Síntesis del Balance Confidencial.

2. En el Activo, las columnas números 1, 2, 3 y 4 son desglose de la columna número 5, y en el Pasivo, las columnas números 1, 2 y 3 son desglose de la número 4, de tal modo que, por cada partida, la suma de las columnas números 1, 2, 3 y 4 ha de ser igual al importe recogido en la columna número 5 (en el Activo) y la suma de los números 1, 2 y 3 será igual al importe de la número 4 (en el Pasivo).

3. En la columna número 1 se harán figurar los importes en pesetas correspondientes a los fondos tomados y colocados al amparo de la presente Circular. El cálculo de divisas a pesetas se efectuará al cambio oficial comprador del último día hábil del mes de la fecha.

4. En la columna número 2 se harán figurar los importes en pesetas correspondientes a los fondos tomados y colocados en moneda local por las Sucursales en el extranjero, teniendo en cuenta la definición de «moneda local» que se formula en la Instrucción primera, punto 2, de las Instrucciones Generales. El cálculo de divisas a pesetas se efectuará al cambio oficial comprador del último día hábil del mes de la fecha.

5. En la columna número 3 se harán figurar los importes en pesetas correspondientes a la posición en divisas que la entidad delegada mantiene en estado «P».

Teniendo en cuenta que los datos del estado «P» se comunican por fecha de contratación (según Circular núm. 2-DE), y para el caso de que algún Banco no contabilizase con este mismo criterio, al objeto de conciliar el saldo de la columna número 3 (Activo menos Pasivo) con el contravalor en pesetas del saldo en divisas del estado «P», se procederá del siguiente modo:

— El saldo de la columna número 3 se aumentará con el contravalor en pesetas de las entradas de divisas recogidas en el estado «P» y que no lucen en las partidas de este estado complementario; y

— Se disminuirá con el contravalor en pesetas de las salidas de divisas recogidas en el estado «P» y que no lucen en las partidas de este estado complementario.

El cálculo de divisas a pesetas se efectuará al cambio oficial comprador del último día hábil del mes de la fecha.

6. En la columna número 4, del Activo, se harán figurar los importes en pesetas correspondientes a otras situaciones en moneda extranjera que no afecten ni a los fondos de la presente Circular, ni a la moneda local, ni al estado «P», tales como billetes extranjeros, valores en moneda extranjera comprados con divisas adquiridas en el Mercado español, etcétera. El cálculo de divisas a pesetas se efectuará al cambio oficial comprador del último día hábil del mes de la fecha.

7. En la columna número 5, del Activo, y número 4, del Pasivo, se harán figurar los importes en pesetas de los totales de cada una de las partidas consignadas, que deberán coincidir con las cifras que figuren para idénticas partidas en la columna de Moneda extranjera, v/e, de la Síntesis del Balance Confidencial. La suma de estas columnas, como se indica en el punto 2 anterior, será igual a la suma de los números 1, 2, 3 y 4, en el Activo, y de los números 1, 2 y 3, en el Pasivo, y habrá de coincidir con la de la columna de Moneda extranjera, v/e, de la citada Síntesis, descontados los epígrafes 5 y 12, en el Activo, y 8 y 10, en el Pasivo.

## **IX. ENVIO DE INFORMACION**

La información a que se refieren las anteriores normas V, VI, VII y VIII deberán tener entrada en nuestras Oficinas antes del día diez del mes siguiente al de la fecha de la referida información.

Con el primer envío de información se remitirán asimismo los «Estados de Pasivo y Activo» (norma V) y la «Información Complementaria» (norma VIII) referidos al 31-I-79.

## **X. CREACION DE NUEVOS CODIGOS ESTADISTICOS**

Se crean los siguientes códigos estadísticos, a incorporar en la Sección X del anexo A de la Circular núm. 248 del extinguido I.E.M.E.

— 10.01.09. Intereses colocaciones a corto plazo en clientela residente.

— 10.01.10. Intereses colocaciones a medio y largo plazo en clientela residente.

Se modifica la denominación del código estadístico 10.01.08. que en lo sucesivo se denominará «Fallidos por colocaciones en el exterior».

## **N.º 10, de 22 de enero de 1979**

### **Asunto: Mercado a plazo de divisas**

La Circular 7-DE del Banco de España, de 24 de abril de 1977, reguló de manera sistemática y amplia las actividades de las Entidades delegadas y demás operadores en el mercado a plazo de divisas, delimitando claramente quiénes pueden operar; ampliando la gama de transacciones susceptibles de cobertura; estableciendo los requisitos precisos para la contratación de las operaciones a plazo; y articulando, en fin, los mecanismos pertinentes para conseguir que este mercado no sirva a otros propósitos que la cobertura del riesgo de cambio de las transacciones autorizadas. Para la consecución de este último objetivo, de transcendental importancia, la Circular de referencia exigió requisitos particularmente estrictos para la contratación de las operaciones, a la par que el riguroso cumplimiento de los contratos a plazo, sin posibilidad de renovación automática de los mismos.

La experiencia adquirida desde la publicación de la Circular ha demostrado que tales requisitos y condicionamientos pueden ser flexibilizados sin mayor menoscabo del objetivo perseguido y con indudables ventajas tanto para la ampliación de los períodos de cobertura como para la necesaria adecuación de los contratos a plazo a las incidencias en el desarrollo de las transacciones principales a las que sirven de cobertura.

En su virtud, este Banco de España ha tenido a bien dictar las siguientes Instrucciones.

### **I. OPERACIONES DE COMPRA Y DE VENTA A PLAZO DE DIVISAS CONVERTIBLES CONTRA PESETAS**

#### **Primera.—Operaciones de compra a plazo de divisas convertibles contra pesetas por las entidades con funciones delegadas**

Las Entidades con funciones delegadas (en adelante Banca delegada) quedan facultadas para, por su propia cuenta y responsabilidad y sin requerir la previa conformidad del Banco de España, comprar a plazo divisas convertibles admitidas a cotización en el Mercado español (en adelante divisas convertibles):

a) A residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, importes procedentes de cualquier ingreso de Balanza de Pagos, sea de cuenta corriente o de cuenta de capital.

b) A no-residentes, con contrapartida en «pesetas de cuentas extranjeras para pagos en España (Pesetas A)» (en adelante Pesetas A).

c) A otro Banco delegado, con contrapartida en pesetas ordinarias, solamente para operaciones de nivelación de su propia posición de pesetas a plazo.

#### **Segunda.—Operaciones de venta a plazo de divisas convertibles contra pesetas por la Banca delegada**

La Banca delegada queda facultada para, por su propia cuenta y responsabilidad y sin requerir la previa conformidad del Banco de España, vender a plazo divisas convertibles:



a) A residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, importes aplicables al pago de importaciones.

b) A no-residentes, con contrapartida en «pesetas de cuentas extranjeras convertibles (Pesetas B)» (en adelante Pesetas B).

c) A otro Banco delegado, con contrapartida en pesetas ordinarias.

### **Tercera. — Cambios de contratación**

Los cambios de contratación de las operaciones a plazo se formarán por el libre juego de la oferta y la demanda del mercado.

### **Cuarta. — Plazos de contratación**

1. No podrán contratarse operaciones de compra o de venta de divisas convertibles a un plazo superior a doce meses.

2. Los vencimientos de los contratos a plazo no podrán exceder de las fechas de cobro o pago consignadas en las correspondientes licencias de exportación o declaraciones o licencias de importación o de las que resulten en virtud de su condicionado. Por lo que se refiere al plazo de cobro de las exportaciones, podrá tenerse en cuenta lo establecido por la Reglamentación de exportaciones en cuanto a la fecha de exigibilidad del reembolso.

3. En los supuestos contemplados en las Instrucciones PRIMERA a) y SEGUNDA a), el vencimiento de las operaciones a plazo habrá de coincidir con el vencimiento de la transacción principal a la que sirven de cobertura.

4. Será considerada como operación a plazo toda compra o venta de divisas convertibles contratada con vencimiento superior a dos días hábiles de mercado de divisas.

5. Los contratos de compra y de venta a plazo de divisas contra pesetas para la cobertura de transacciones pueden celebrarse en cualquier momento, una vez cumplidas las condiciones y requisitos exigidos en la normativa vigente.

### **Quinta. — Cobertura de transacciones con aplazamiento de cobro o pago superior a doce meses**

La cobertura del riesgo de cambio para transacciones con aplazamiento de cobro o pago superior a doce meses se efectuará mediante la reconducción ininterrumpida de sucesivos contratos a plazo concluidos según lo establecido en la anterior Instrucción CUARTA. Las mencionadas reconducciones se efectuarán de conformidad con los criterios objetivos que adopte el Banco de España, a cuyo efecto la Banca delegada deberá formular consulta previa a la celebración del primero de los contratos a plazo.

### **Sexta. — Identidad entre la divisa contratada y la de la transacción principal**

1. Toda operación a plazo habrá de estar cifrada en la misma divisa convertible que la transacción principal.

2. La ejecución posterior de las transferencias derivadas del contrato a plazo se efectuará precisamente en la divisa convertible contratada.

### **Séptima. — Requisitos para la contratación de las operaciones a plazo**

Para la contratación de las operaciones a plazo que se especifican en la presente Instrucción, habrá de obrar previamente en poder del Banco delegado la siguiente documentación y cumplirse las siguientes condiciones:

a) Compra a plazo de divisas convertibles, a residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, procedentes de exportaciones de mercancías.

— Ejemplar de la licencia de exportación y, en su caso, D.U.E. o, en su defecto, contrato de venta en firme de la exportación y justificación del número de exportador del titular del contrato.

— Cuando la exportación esté sometida al régimen de domiciliación bancaria, el Banco delegado contratante de la operación a plazo habrá de ser precisamente el Banco domiciliario de la exportación.

— La entrada de las divisas convertibles en el mercado español deberá efectuarse precisamente a través del Banco delegado contratante de la operación a plazo.

b) Compra a plazo de divisas convertibles, a residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, procedentes de créditos financieros del exterior.

— Copia de la autorización del Banco de España al prestatario para la obtención del préstamo exterior, cuyos términos habrán de ser congruentes con los de la operación a plazo.

— La entrada de las divisas convertibles en el mercado español deberá efectuarse precisamente a través del Banco delegado contratante de la operación a plazo.

c) Compra a plazo de divisas convertibles, a residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, procedentes de otras transacciones.

— Copia de la autorización o conformidad de la Dirección General de Transacciones Exteriores del Ministerio de Comercio y Turismo, en el supuesto de que la entrada de las divisas convertibles esté originada por transacciones invisibles o de capital que, de acuerdo con la vigente regulación en materia de control de cambios, necesiten de aquéllas.

— La entrada de las divisas convertibles en el mercado español deberá efectuarse precisamente a través del Banco delegado contratante de la operación a plazo.

d) Venta a plazo de divisas convertibles, a residentes, con contrapartida en pesetas ordinarias, aplicables a importaciones de mercancías.

Primera modalidad:

— Ejemplar de la declaración o licencia de importación; y

— Contrato de compra en firme.

Segunda modalidad:

— Ejemplar de la declaración o licencia de importación, que habrá de contemplar un aplazamiento en la cláusula «Plazo de pago»; y

— «Certificación de despacho de importación de mercancías» debidamente diligenciada por la Aduana, justificativa de haberse efectuado el despacho definitivo de la mercancía; o documento de embarque que justifique cumplidamente su expedición a territorio español, extendido a nombre del titular de la declaración o licencia; o en el caso de utilización de crédito documentario, comunicación telegráfica de las aceptaciones efectuadas con cargo a dicho crédito, enviada por el Banco extranjero notificador.

Ambas modalidades:

— Cuando la importación esté sometida al régimen de domi-

ciliación bancaria, el Banco delegado contratante de la operación a plazo habrá de ser precisamente el Banco domiciliario de la importación.

— La salida de las divisas convertibles del mercado español deberá efectuarse precisamente a través del Banco delegado contratante de la operación a plazo.

e) Venta a plazo de divisas convertibles, a no residentes, con contrapartida en pesetas B.

— Compromiso formal por escrito del no-residente vendedor de las pesetas convertibles de que la liquidación de la operación a plazo será realizada precisamente mediante adeudo en su cuenta de pesetas B con el Banco delegado contratante.

### **Octava. — Aplicación de las divisas convertibles contratadas a plazo**

Las divisas convertibles contratadas a plazo habrán de aplicarse al cobro o pago, según sea el caso, de la transacción principal, que expresamente habrá de consignarse en el contrato a plazo.

Por consiguiente, y en lo que se refiere a la importación, no podrá aplicarse la salida de divisas a una declaración o licencia de importación distinta de la especificada en el contrato de la operación a plazo.

### **Novena. — Incumplimiento de los contratos de operaciones a plazo o de los fines de tales operaciones**

1. Contratos de compra a plazo de divisas convertibles por Banco delegado, con contrapartida en pesetas ordinarias o en pesetas A.

A) En caso de que el vendedor de las divisas convertibles incumpliere el contrato a plazo por falta de entrega, total o parcial, del importe convenido:

a) El Banco delegado comprador procederá a adquirir la cantidad de divisa faltante, por cuenta y en nombre de su cliente, en el mercado de divisas de contado.

— Cuando al efectuar esta compra el cambio oficial vendedor de contado fuese inferior al cambio contratado en la operación a plazo, el Banco delegado girará liquidación de cargo a su cliente por tal compra de contado, aplicando el cambio pactado en la operación a plazo, ingresando la diferencia en el Banco de España con la misma fecha valor del vencimiento de la operación a plazo incumplida.

— Cuando al efectuar esta compra el cambio oficial vendedor del mercado de contado fuese superior al cambio contratado en la operación a plazo, el Banco delegado girará liquidación de cargo a su cliente aplicando el cambio oficial vendedor de contado.

b) Simultáneamente, el Banco delegado comprador procederá a liquidar la operación a plazo en sus propios términos.

c) Sin perjuicio de lo dispuesto en el primer inciso del anterior apartado a) y por lo que se refiere al incumplimiento de contratos a plazo concertados en cobertura de exportaciones de mercancías, podrá concertarse automáticamente una única prórroga mediante la celebración de un segundo contrato a plazo hasta la fecha prevista para el reembolso por el importe de la divisa faltante. En este caso, se ingresará la diferencia de cambio, expresada en el primer inciso del apartado a) anterior,

en una cuenta especial indisponible abierta al exportador en el propio Banco delegado, en lugar de en el Banco de España.

Al vencimiento y cumplimiento en sus propios términos de este segundo contrato, el Banco delegado entregará al exportador la diferencia de cambio que fue ingresada en la cuenta indisponible.

En caso de incumplimiento de este segundo contrato, según lo establecido en el apartado a) anterior, la diferencia de cambio ingresada en la cuenta especial indisponible, abierta por el Banco delegado al exportador, como consecuencia del incumplimiento del primer contrato, así como la que eventualmente se produzca por incumplimiento de este segundo contrato, serán ingresadas por el Banco delegado en el Banco de España, con la misma fecha valor del vencimiento de esta segunda operación a plazo incumplida.

d) Por lo que se refiere a los ingresos hechos en el Banco de España, de conformidad con lo establecido en los apartados a) y c) anteriores, si la entrada de las divisas convertibles en la posición del Banco delegado, por reembolso de la exportación de mercancías, se produjera dentro de los treinta días siguientes al del vencimiento de la operación a plazo, el exportador, a través del Banco delegado, podrá solicitar del Banco de España el reintegro de la diferencia de cambio ingresada en el mismo. El Banco de España, previa comprobación, procederá a la devolución del referido importe.

B) Los reembolsos de divisas de exportación de mercancías que se produzcan con anterioridad al vencimiento del contrato a plazo, podrán ser aplicados a la liquidación anticipada de éste, en las condiciones que a efectos liquidatorios acuerden ambas partes. Esta liquidación habrá de practicarse en la misma fecha en que se produzca la comunicación al Banco de España del reembolso en estado C-1.

2. Contratos de venta a plazo de divisas convertibles por Banco delegado, con contrapartida en pesetas ordinarias.

A) Llegado al vencimiento de la operación a plazo, el Banco delegado vendedor procederá a liquidar la operación a plazo en sus propios términos. A continuación, actuará de la siguiente forma:

a) Si el importador hubiese ordenado la transferencia al exterior, el Banco delegado la cumplimentará con observancia de lo establecido en la Instrucción OCTAVA de la presente Circular.

b) Si el importador no hubiera ordenado la transferencia al exterior, el Banco delegado vendedor abonará con idéntica fecha a la de la liquidación el importe de la divisa no transferida en cuenta especial de divisas a nombre del importador contratante de la operación a plazo.

b.1) Durante quince días hábiles de mercado de divisas, desde la fecha de abono, el importador podrá:

— Ordenar la transferencia al exterior —único motivo posible de movilización de esta cuenta por el importador— que se cumplimentará por el Banco delegado con observancia de lo establecido en la Instrucción OCTAVA de esta Circular, o

— Hacer uso de la facultad de concertar una prórroga en la forma que establece el punto c) siguiente.

b.2) Transcurridos los quince días hábiles de mercado sin que el titular haya ejercido ninguna de las dos opciones del punto b.1 anterior, la operación a plazo se considerará incumplida por el importe no transferido y el Banco delegado procederá a vender la cantidad de divisa sobrante por cuenta y en nombre de su cliente en el mercado de divisas de contado.

— Cuando al efectuar esta venta el cambio oficial comprador de contado fuese inferior al cambio contratado en la

operación a plazo, el Banco delegado girará liquidación de abono a su cliente por tal venta de contado, aplicando el cambio oficial comprador de contado.

— Cuando al efectuar esta venta el cambio oficial comprador de contado fuese superior al cambio contratado en la operación a plazo, el Banco delegado girará liquidación de abono a su cliente aplicando el cambio pactado en la operación a plazo, con ingreso en el Banco de España, con la misma fecha valor, de la diferencia de cambio producida.

c) Si el importador —obrando en su poder la documentación exigida en la Instrucción SEPTIMA d), Segunda modalidad— deseara prorrogar la operación a plazo, el Banco delegado podrá concertar una única prórroga, mediante la celebración de un segundo contrato a plazo.

c.1) Simultáneamente procederá a vender la cantidad de divisa sobrante en la forma establecida en el punto b.2 anterior, ingresando la diferencia de cambio en cuenta especial indisponible de pesetas, abierta por el Banco delegado al importador.

B) Llegado el vencimiento del segundo contrato, el Banco delegado vendedor actuará en la forma que se establece en el punto A) anterior, excepto que no podrá concertarse nueva prórroga del contrato a plazo.

En caso de cumplimiento de este segundo contrato, el Banco delegado entregará al importador la diferencia de cambio que fue ingresada en la cuenta especial indisponible de pesetas.

En caso de incumplimiento de este segundo contrato, según lo establecido en el apartado b.2, la diferencia de cambio ingresada en la cuenta especial indisponible de pesetas, abierta por el Banco delegado al importador, como consecuencia del incumplimiento del primer contrato, así como la que eventualmente se produzca por incumplimiento de este segundo contrato, serán ingresadas por el Banco delegado en el Banco de España, con la misma fecha valor del incumplimiento de este segundo contrato.

3. Entrega de beneficios a exportadores e importadores.

En ningún caso los posibles beneficios por diferencias de cambio de las liquidaciones de los contratos de compra o venta a plazo de divisas podrán ser entregados a los exportadores o importadores sin que previamente la divisa objeto del contrato a plazo haya sido aplicada precisamente a la liquidación de la transacción principal, en cobertura de la cual fue contratada la operación a plazo.

4. Contratos de venta a plazo de divisas convertibles por Banco delegado a no residentes, con contrapartida en pesetas B.

a) Cuando llegado el vencimiento de la operación a plazo el comprador de las divisas convertibles no entregase al Banco delegado la totalidad de las pesetas B contratadas o lo hiciera por menor importe, se considerará anulada la operación a plazo por el importe faltante y el Banco delegado procederá a vender en el mercado de contado el exceso de divisas.

— Cuando al efectuarse esta venta el cambio oficial comprador de contado fuese inferior al cambio contratado en la operación a plazo, exigirá a su cliente el pago de la diferencia en pesetas A.

— Cuando al efectuarse esta venta el tipo de cambio comprador de contado fuese superior al cambio contratado en la operación a plazo, procederá a ingresar la diferencia en el Banco de España con la misma fecha valor que la del vencimiento de la operación a plazo incumplida.

b) Dada la gravedad del incumplimiento de estos contratos, por la especial naturaleza de las pesetas B, el Banco delegado procederá asimismo a practicar al cliente que incurra en incum-

plimiento una liquidación adicional, a razón del diez por ciento anual, a calcular sobre la base del importe en pesetas no reembolsado y el plazo de contratación. Las cantidades así liquidadas habrán de ingresarse en pesetas A en el Banco de España, con la misma fecha valor que la del vencimiento de la operación a plazo incumplida.

#### **Décima.—Anulación, modificación o prórroga de las operaciones a plazo**

Los contratos de compra o de venta a plazo de divisas convertibles con contrapartida en pesetas han de ser cumplidos en sus propios términos y siempre de conformidad con lo preceptuado por la presente Circular. La anulación, modificación o prórroga de tales contratos —que en ningún caso puede pactarse en el momento de su celebración— exige la previa autorización escrita del Banco de España, salvo lo establecido en la Instrucción NOVENA.

#### **Decimoprimera.—Cobertura transitoria con posición de contado**

1. Como fondo de maniobra, la Banca delegada podrá utilizar su posición de divisas convertibles de contado para cubrir las operaciones de venta a plazo de divisas convertibles contra pesetas, autorizadas por la presente Circular.

2. La cobertura transitoria de cada operación de venta a plazo de divisas convertibles efectuada con posición de contado no podrá exceder de un período máximo de quince días naturales.

3. El importe de la posición de divisas convertibles de contado que puede ser utilizado como cobertura transitoria de operaciones a plazo será fijado por el Banco de España.

4. Los Bancos delegados interesados en llevar a la práctica este tipo de cobertura transitoria deberán dirigirse al Banco de España para que les sea fijado el importe a que hace referencia el punto anterior.

#### **Decimosegunda.—Posición de pesetas a plazo**

La posición de pesetas a plazo de cada Banco delegado —que se define como la diferencia entre el total de pesetas (ordinarias y B) compradas a plazo y pendientes de vencimiento y el total de pesetas (ordinarias y A) vendidas a plazo y pendientes de vencimiento— no podrá presentar saldo neto vendedor de pesetas (posición «corta» de pesetas) al cierre de operaciones de ningún día.

#### **Decimotercera.—Comunicación de incumplimientos**

La Banca delegada dará cuenta al Banco de España de cada una de las operaciones a plazo total o parcialmente incumplidas, informando de las causas de tales incumplimientos, así como de las liquidaciones practicadas de acuerdo con lo dispuesto en la Instrucción NOVENA de la presente Circular.

La comunicación se efectuará dentro de los diez días naturales siguientes a contar de la fecha de vencimiento de cada operación, mediante formulario modelo DE-05.

## II. OPERACIONES DE COMPRA Y DE VENTA A PLAZO DE DIVISAS CONVERTIBLES CONTRA OTRAS DIVISAS CONVERTIBLES

### Decimocuarta.—Operaciones de compra y de venta a plazo de divisas convertibles contra otras divisas convertibles por la Banca delegada

La Banca delegada queda facultada para, por su propia cuenta y responsabilidad y sin requerir la previa conformidad del Banco de España, efectuar operaciones de compra y de venta a plazo de divisas convertibles, con contrapartida en otra divisa convertible, con otro Banco delegado o con un corresponsal extranjero, con el exclusivo objeto de:

- a) Nivelar su propia posición de divisas convertibles a plazo; o
- b) Realizar las operaciones de cobertura que establece la Instrucción DECIMA b) de la Circular 9-DE. La cobertura se efectuará por el importe de los recursos tomados más los intereses pasivos correspondientes.

## III. INSTRUCCIONES COMUNES A AMBOS TIPOS DE OPERACIONES A PLAZO

### Decimoquinta.—Posición de divisas convertibles a plazo

Una vez deducidas las operaciones de cobertura a que se refiere la Instrucción DECIMOCUARTA b), la posición a plazo en cada divisa convertible —que se define como la diferencia entre el total de compras y de ventas a plazo de dicha divisa pendientes de vencimiento— no podrá presentar saldo neto comprador (posición «larga» de divisas) al cierre de operaciones de ningún día.

No se considerará incumplido lo dispuesto en esta Instrucción siempre que el saldo neto comprador a plazo en cada divisa no sobrepase de dólares USA 50.000 o su contravalor.

No obstante, y con objeto de no contravenir lo dispuesto en la Instrucción DECIMOSEGUNDA tales posibles excesos en las posiciones netas compradoras en determinadas divisas deberán estar compensados con posiciones netas vendedoras en las demás divisas.

### Decimosexta.—Asunción de riesgos

La Banca delegada asumirá por su propia cuenta cualquier riesgo resultante de las operaciones a plazo que hubiera contratado, por lo que cada Banco deberá tomar aquellas medidas y garantías que estime apropiadas frente a los contratantes, tanto en lo que se refiere a las obligaciones con el propio Banco delegado como a las que pudieran originarse, en su caso, con el Banco de España por liquidación de diferencias de cambio a consecuencia de los incumplimientos previstos en la Instrucción NOVENA de la presente Circular.

### Decimoséptima.—Centralización de las operaciones

1. Las operaciones a plazo deberán quedar centralizadas en una sola Oficina de cada Banco delegado.
2. Esta Oficina centralizadora será la dependencia del Banco delegado que se relacionará de modo exclusivo con el Banco de España para la tramitación de toda la serie de operaciones,

incidencias y comunicaciones de información, que se produzcan dentro del marco de esta Circular.

### Decimoctava.—Información periódica al Banco de España

La Banca delegada cumplimentará los formularios que se adjuntan a la presente Circular, en los que se reseñarán los datos comprensivos de las operaciones a plazo en divisas convertibles llevadas a cabo durante cada decena natural.

Los formularios deberán tener entrada en nuestras Oficinas dentro de los ocho días hábiles siguientes a la fecha final de cada decena.

## IV. DISPOSICIONES FINALES Y DEROGATORIAS

### Decimonovena.—Infracciones

Las presentes Instrucciones son de observancia obligatoria. Su incumplimiento podrá ser sancionado con arreglo a las normas de disciplina bancaria y demás legislación aplicable, sin perjuicio de que puedan ser retiradas total o parcialmente las funciones delegadas a las entidades infractoras.

### Vigésima.—Entrada en vigor

La presente Circular entrará en vigor el día 1 de febrero de 1979.

### Vigesimaprimera.—Derogaciones

Queda derogada la Circular 7-DE de 23 de abril de 1977 y las Cartas-circulares de fechas 9 de mayo de 1977 y 11 de julio de 1978.

Madrid, 22 de enero de 1979  
EL GOBERNADOR,

## N.º 10 (normas complementarias), de 22 de enero de 1979

### Asunto: instrucciones para la cumplimentación de la información que ha de remitirse al Banco de España - Departamento Extranjero

#### I. OPERACIONES A PLAZO DE DIVISAS CONVERTIBLES CONTRA PESETAS (INSTRUCCIONES PRIMERA Y SEGUNDA)

##### 1. Compras a plazo de divisas contra pesetas

###### A) Fichas (DE-01)

Para este tipo de operaciones se utilizará el modelo DE-01. Consta de dos ejemplares: num. 1, «Compra a plazo de

divisas contra pesetas (Contratación)», y núm. 2, «Compra a plazo de divisas contra pesetas (Vencimiento)». El juego de los dos ejemplares se confeccionará, en la fecha de contratación de la operación a plazo, del modo siguiente:

**Recuadro 1:**

Vendedor residente:

— Si es una Entidad delegada, se hará constar su nombre, y en los tres espacios de la derecha del encasillado superior se indicará el código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

— Si no es Entidad delegada, se hará constar su nombre y apellidos, o su denominación social, indicando, respectivamente, el número del documento nacional de identidad o código de identificación.

Vendedor no residente:

— Sólo se indicará su condición de Entidad bancaria o no bancaria, cruzando el recuadro correspondiente con una «X».

**Recuadro 2:**

Nombre de la Entidad delegada que cumple el juego de fichas y código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

**Recuadro 3:**

Clase de divisa convertible comprada y código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

**Recuadro 4:**

Se hará constar sólo en cifras la divisa comprada.

**Recuadro 5:**

Debe indicarse la clase de pesetas, Ordinarias o A, con el código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

**Recuadro 6:**

Se hará constar sólo en cifras (sin céntimos) las pesetas vendidas.

**Recuadros 7 y 8:**

Fecha de contratación y de valor del vencimiento: dos espacios para el día, dos para el mes y dos para el año, supliendo con ceros a la izquierda los espacios sobrantes. Ejemplo: 040377 (4 de marzo de 1977).

**Recuadro 9:**

Se hará constar la diferencia en días naturales entre la fecha de contratación y la fecha valor del vencimiento.

**Recuadro 10:**

Cambio a que se ha contratado la operación a plazo, en cifras.

**Recuadro 11:**

— En operaciones de exportación, se hará constar la partida estadística (seis dígitos únicamente) que figure en la correspondiente licencia.

— En operaciones no comerciales se hará constar el Código estadístico asignado al concepto de la transacción en el anexo A de la Circular núm. 248.

— En operaciones de compra de divisas a no residentes se hará constar: C-2.

— En operaciones de compra de divisas a otras Entidades delegadas, se hará constar: C-3.

**Recuadro 12:**

(Solamente para operaciones con clientela residente). Se señalará con «X» el recuadro correspondiente.

Además:

— En operaciones de exportación, se hará constar el número de la licencia o, en su defecto, el número de exportador.

— En operaciones de préstamo financiero, se hará constar la fecha de autorización del Banco de España.

— Cuando exista autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores, se hará constar la fecha de la misma.

(Para cumplimentación de la fecha se tendrá en cuenta lo indicado en recuadros 7 y 8.)

**Recuadro 13:**

Número de orden de la facturación en el estado C-5.

**Recuadro 14:**

Sello de la Entidad delegada.

**Recuadro 15:** (Sólo en ejemplar núm. 2, «Vencimiento».)

En «importe en divisas cumplido» se hará constar la cifra en divisas del cumplimiento total o parcial. En caso de que se haya incumplido totalmente, se hará constar 0,00.

La fecha del estado (C-1, C-2 ó C-3) en que se notifica el importe cumplido se hará constar cuando exista cumplimiento total o parcial. (Para la cumplimentación de la fecha se tendrá en cuenta lo indicado en recuadros 7 y 8.)

En los casos de operaciones anticipadas o prorrogadas, consultar las instrucciones del Título II OPERACIONES PRORROGADAS Y ANTICIPADAS, de estas Normas complementarias.

**Recuadro 16:**

Para utilizar solamente en caso de incidencias y previa autorización del Banco de España, o en los casos de prórrogas o reembolsos anticipados indicados en la Instrucción 9.-1 de la presente Circular.

**B) Estados (C-5)**

El estado C-5 se confeccionará diariamente. Recogerá todos los ejemplares núm. 1 del modelo DE-01 («Contratación»), así como todos los ejemplares núm. 2 («Vencimiento»). Sin embargo, los ejemplares de vencimiento habrán de ser incluidos en estado dos días hábiles antes de la fecha valor del vencimiento, con objeto de aplicar un mismo criterio en la comunicación al Banco de España de las operaciones de los mercados de contado y plazo. Por consiguiente, en esta misma fecha del estado de plazo se anotará la operación en el estado de contado correspondiente.

Las entidades delegadas agruparán previamente por clase de divisas los modelos DE-01 de sus operaciones diarias siguiendo el orden numérico de codificación de las divisas (anexo D de la Circular núm. 248). A continuación se asignará a cada juego de fichas un número de orden correlativo en serie ininterrumpida, a partir del número 1, que se estampará

en el recuadro 13 de los ejemplares 1 y 2 y en el estado C-5 de facturación.

La facturación se efectuará, agrupando por clase de divisa, en la siguiente forma:

1., Compras-Contratación (ejemplar núm. 1), con signo positivo, en divisas y pesetas, siguiendo el orden numérico correlativo.

2., Compras-Vencimiento (ejemplar núm. 2), con signo negativo, en divisas y pesetas, siguiendo un orden numérico correlativo.

3., Suma algebraica, con su signo, por cada clase de divisa facturada.

4., Suma algebraica, con su signo, por el total de pesetas de cada estado C-5.

## 2. Ventas a plazo de divisas contra pesetas

### A) Fichas (DE-02)

Para este tipo de operaciones se utilizará el modelo DE-02. Consta de dos ejemplares: núm. 1, «Venta a plazo de divisas contra pesetas (Contratación)», y núm. 2, «Venta a plazo de divisas contra pesetas (Vencimiento)». El juego de los dos ejemplares se confeccionará, en la fecha de contratación de la operación a plazo, del modo siguiente:

#### Recuadro 1:

Comprador residente:

— Si es una Entidad delegada, se hará constar su nombre, y en los tres espacios de la derecha del encasillado superior se indicará el código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

— Si no es Entidad delegada, se hará constar su nombre y apellidos o su denominación social, indicando, respectivamente, el número del documento nacional de identidad o código de identificación.

Comprador no residente:

— Sólo se indicará su condición de Entidad bancaria o no bancaria, cruzando el recuadro correspondiente con una «X».

#### Recuadro 2:

Nombre de la Entidad delegada que cumplimenta el juego de fichas y código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

#### Recuadro 3:

Clase de divisa convertible vendida y Código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

#### Recuadro 4:

Se hará constar sólo en cifras la divisa vendida.

#### Recuadro 5:

Debe indicarse la clase de pesetas, Ordinarias o B, con el código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

#### Recuadro 6:

Se hará constar sólo en cifras (sin céntimos) las pesetas compradas.

#### Recuadros 7 y 8:

Fecha de contratación y de valor del vencimiento: dos espacios para el día, dos para el mes y dos para el año, supliendo con ceros a la izquierda los espacios sobrantes. Ejemplo: 040377 (4 de marzo de 1977).

#### Recuadro 9:

Se hará constar la diferencia en días naturales entre la fecha de contratación y la fecha valor del vencimiento.

#### Recuadro 10:

Cambio a que se ha contratado la operación a plazo, en cifras.

#### Recuadro 11:

En operaciones de importación se hará constar la partida estadística (seis dígitos únicamente) que figure en la correspondiente declaración o licencia.

— En operaciones de venta de divisas a no residentes se hará constar V-2.

— En operaciones de venta de divisas a otras Entidades delegadas se hará constar V-3.

#### Recuadro 12: (Solamente para operaciones con importadores)

— Número de la declaración o licencia de importación.  
— Fecha de despacho por la Aduana nacional, o fecha de embarque, o fecha de notificación de aceptaciones con cargo al crédito documentario, o fecha del contrato de venta en firme. En este último caso, se marcará el número 3 del recuadro 12, tachando las palabras «Aceptación crédito documentario» y poniendo en su lugar «CONTRATO EN FIRME».

#### Recuadro 13:

Número de orden de la facturación en el estado V-5.

#### Recuadro 14:

Sello de la Entidad delegada.

#### Recuadro 15: (Sólo en ejemplar núm. 2 - «Vencimiento»)

En «importe en divisas cumplido» se hará constar la cifra en divisas transferida al exterior. Si en lugar de transferencia al exterior se produce abono en cuenta especial, se hará constar su importe en «Importe abonado en cuenta especial». En caso de que no se haya transferido ningún importe al exterior ni abonado en cuenta especial, se hará constar 0,00 en ambos.

La fecha del estado V-1, V-2, en que se notifica la transferencia al exterior se hará constar cuando exista transferencia total o parcial. En las ventas a otros Bancos delegados se consignará la fecha del estado V-3 (para la cumplimentación de la fecha se tendrá en cuenta lo indicado en recuadros 7 y 8).

En los casos de operaciones prorrogadas consultar las instrucciones del Título II OPERACIONES PRORROGADAS Y ANTICIPADAS, de estas Normas complementarias.

#### Recuadro 16:

Para utilizar solamente en caso de incidencias y previa autorización del Banco de España, o en los casos de prórrogas indicados en la Instrucción 9.-2 de la presente Circular.

## B) Estados (V-5)

El estado V-5 se confeccionará diariamente. Recogerá todos los ejemplares núm. 1 del modelo DE-02 («Contratación»), así como todos los ejemplares núm. 2 («Vencimiento»). Sin embargo, los ejemplares de vencimiento habrán de ser incluidos en estado dos días hábiles antes de la fecha valor del vencimiento, con objeto de aplicar un mismo criterio en la comunicación al Banco de España de las operaciones de los mercados de contado y plazo. Por consiguiente, en esta misma fecha del estado de plazo se anotará la operación en el estado de contado correspondiente.

Las entidades delegadas agruparán previamente por clase de divisa los modelos DE-02 de sus operaciones diarias, siguiendo el orden numérico de codificación de las divisas (anexo D de la Circular núm. 248). A continuación se asignará a cada juego de fichas un número de orden correlativo en serie ininterrumpida, a partir del número 1, que se estampará en el recuadro 13 de los ejemplares 1 y 2 y en el estado V-5 de facturación.

La facturación se efectuará, agrupando por clase de divisas, en la siguiente forma:

1.— Ventas-Contratación (ejemplar núm. 1), con signo positivo, en divisas y pesetas, siguiendo el orden numérico correlativo.

2.— Ventas-Vencimiento (ejemplar núm. 2), con signo negativo, en divisas y pesetas, siguiendo un orden numérico correlativo.

3.— Suma algebraica, con su signo por cada clase de divisa facturada.

4.— Suma algebraica, con su signo por el total de pesetas de cada estado V-5.

## II. OPERACIONES PRORROGADAS Y ANTICIPADAS (INSTRUCCION NOVENA)

### A) Operaciones de compra (DE-01)

#### 1. Prórrogas

Al llegar al vencimiento de la operación primitiva, se cumplimentará el recuadro 15 del ejemplar núm. 2 del DE-01, haciendo constar, como «importe cumplido», el correspondiente al reembolso recibido. En caso de que la operación se prorrogue por el total, se indicará: 0,00.

Se confeccionará un juego DE-01 por el importe prorrogado asignándole un nuevo número de orden, en cuyo recuadro 16 del ejemplar 1 (el del ejemplar 2 se dejará en blanco), se harán las siguientes anotaciones:

— En el epígrafe a), el número de orden de la operación que se prorroga, complementando con ceros a la izquierda hasta completar los diez caracteres de que consta el mencionado epígrafe a).

— En el epígrafe c) se colocará el número 4.

El ejemplar 2 del DE-01 que se cancela y el ejemplar 1 del DE-01 que se crea, se facturarán simultáneamente en el estado C-5.

## 2. Reembolsos anticipados

El día en que se produzca el reembolso total o parcial de la divisa de exportación de mercancías, se cumplimentará el ejemplar núm. 2 del DE-01 de la siguiente forma:

### Recuadro 15:

Importe cumplido: el del reembolso anticipado.

Fecha de estado C-1: la de liquidación del reembolso en el Mercado de contado.

### Recuadro 16:

En su epígrafe C) el núm. 5.

El ejemplar 2 del DE-01 se facturará en estado C-5 del día en que se liquide el reembolso anticipado.

Además, en los reembolsos parciales, se confeccionará un juego DE-01 por el importe pendiente, que llevará las mismas fechas de contratación y vencimiento y el cambio de la operación original, asignándole un nuevo número de orden. En el recuadro 16 del ejemplar 1 (el del ejemplar 2 se dejará en blanco) se harán las siguientes anotaciones:

— En el epígrafe a) el número de orden de la operación parcialmente reembolsada, complementando con ceros a la izquierda hasta completar los diez caracteres de que consta el mencionado epígrafe a).

— En el epígrafe c) se colocará el número 5.

El ejemplar 2 del DE-01 que se cancela y el ejemplar 1 del DE-01 que se crea, se facturarán simultáneamente en el estado C-5 del día en que se liquide el reembolso anticipado.

### B) Operaciones de venta (DE-02)

#### 1. Prórrogas

Al llegar al vencimiento de la operación primitiva, se cumplimentará el recuadro 15 del ejemplar núm. 2 del DE-02 haciendo constar como «importe cumplido», el transferido al exterior, y el que corresponda, en «importe abonado en cuenta especial al importador».

En la fecha de la contratación de la prórroga, se confeccionará un juego DE-02 por el importe prorrogado, asignándole un nuevo número de orden, en cuyo recuadro 16 del ejemplar 1 (el del ejemplar 2 se dejará en blanco), se harán las siguientes anotaciones:

— En el epígrafe a) el número de orden de la operación que se prorroga, complementando con ceros a la izquierda hasta completar los diez caracteres de que consta el mencionado epígrafe a).

— En el epígrafe c) se colocará el número 4.

## III. OPERACIONES A PLAZO DE DIVISAS CONVERTIBLES CONTRA DIVISAS CONVERTIBLES PARA NIVELACION DE LA POSICION A PLAZO (INSTRUCCION DECIMOCUARTA, a)

### A) Fichas (DE-03)

Para este tipo de compra de divisas contra venta de divisas se utilizará el modelo DE-03. Consta de dos ejemplares: número 1 «Compra a plazo de divisas contra venta a plazo de divisas

(Contratación)» y núm. 2, «Compra a plazo de divisas contra venta a plazo de divisas (Vencimiento)». El juego de los dos ejemplares se confeccionará en la fecha de contratación de la operación a plazo del modo siguiente:

**Recuadro 1:**

Cuando el titular de la contrapartida sea una Entidad delegada se hará constar el código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248. En el caso de correspondencia extranjero se cruzará con una «X» el recuadro correspondiente.

**Recuadro 2:**

Nombre de la Entidad delegada que cumplimenta el juego de fichas y código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

**Recuadro 3:**

Clase de divisa convertible comprada y código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

**Recuadro 4:**

Se hará constar sólo en cifras la divisa comprada.

**Recuadro 5:**

Clase de divisa convertible vendida y código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

**Recuadro 6:**

Se hará constar sólo en cifras la divisa vendida.

**Recuadros 7 y 8:**

Fecha de contratación y fecha valor del vencimiento: dos espacios para el día, dos para el mes y dos para el año, supliendo con ceros a la izquierda los espacios sobrantes. Ejemplo: 050177 (5 de enero de 1977).

**Recuadro 9:**

Se hará constar la diferencia en días naturales entre la fecha de contratación y la fecha valor del vencimiento.

**Recuadro 10:**

Cambio a que se ha contratado la operación a plazo.

**Recuadros 11 y 12:**

En blanco.

**Recuadro 13:**

Número de orden de la facturación en el estado C-6.

**Recuadro 14:**

Sello de la Entidad delegada.

**Recuadro 15:**

Para utilizar solamente en caso de incidencias.

**B) Estados (C-6 y V-6)**

**Estado C-6**

El estado C-6 se confeccionará diariamente. Recogerá la divisa comprada de todos los ejemplares núm. 1 del modelo

DE-03 («Contratación»), así como de todos los ejemplares núm. 2 («Vencimiento»). Sin embargo, los ejemplares de vencimiento habrán de ser incluidos en estado dos días hábiles antes de la fecha valor del vencimiento, con objeto de aplicar un mismo criterio en la comunicación al Banco de España de las operaciones de los mercados de contado y plazo. Por consiguiente, en esta misma fecha del estado de plazo se anotará la operación en el estado de contado correspondiente.

Las Entidades delegadas agruparán, previamente, por clase de divisa comprada los modelos DE-03 de sus operaciones diarias, siguiendo el orden numérico de codificación de las divisas (anexo D de la Circular núm. 248). A continuación se asignará a cada juego de fichas un número de orden correlativo en serie ininterrumpida, a partir del número 1, que se estampará en el recuadro 13 de los ejemplares 1 y 2 y en los estados C-6 y V-6 de facturación.

La facturación se efectuará, agrupando por clase de divisa comprada, en la siguiente forma:

1., Compras-Contratación (ejemplar núm. 1), con signo positivo, siguiendo el orden numérico correlativo.

2., Compras-Vencimiento (ejemplar núm. 2), con signo negativo, siguiendo un orden numérico correlativo.

3., Suma algebraica, con su signo, por cada clase de divisa facturada.

**Estado V-6**

El estado V-6 se confeccionará diariamente. Recogerá la divisa vendida de todos los ejemplares núm. 1 del modelo DE-03 («Contratación»), así como de todos los ejemplares núm. 2 («Vencimiento»). Sin embargo, los ejemplares de vencimiento habrán de ser incluidos en estado dos días hábiles antes de la fecha valor del vencimiento, con objeto de aplicar un mismo criterio en la comunicación al Banco de España de las operaciones de los mercados de contado y plazo. Por consiguiente, en esta misma fecha del estado de plazo se anotará la operación en el estado de contado correspondiente.

La facturación se efectuará, agrupando por clase de divisa vendida, en la siguiente forma:

1., Ventas-Contratación (ejemplar núm. 1), con signo positivo, siguiendo un orden numérico correlativo.

2., Ventas-Vencimiento (ejemplar núm. 2), con signo negativo, siguiendo un orden numérico correlativo.

3., Suma algebraica, con su signo, por cada clase de divisa facturada.

Las fichas facturadas en los estados C-6 y V-6 quedarán unidas al estado C-6 en el mismo orden de facturación de dicho estado C-6. Por consiguiente, el estado V-6 carecerá de fichas anexas.

**IV. OPERACIONES A PLAZO DE DIVISAS CONVERTIBLES CONTRA DIVISAS CONVERTIBLES PARA COBERTURA DE COLOCACIONES EN DISTINTA CLASE DE MONEDA DE LA CIRCULAR 9-DE (INSTRUCCION DECIMOCUARTA, b)**

**A) Fichas (DE-04)**

Para este tipo de compra de divisas contra venta de divisas se utilizará el modelo DE-04. Consta de dos ejemplares:



núm. 1, «Compra a plazo de divisas contra venta a plazo de divisas (Contratación)», y núm. 2, «Compra a plazo de divisas contra venta a plazo de divisas (Vencimiento)». El juego de los dos ejemplares se confeccionará en la fecha de contratación de la operación a plazo del modo siguiente:

**Recuadro 1:**

Cuando el titular de la contrapartida sea una Entidad delegada se hará constar el código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248. En el caso de correspondencia extranjero se cruzará con una «X» el recuadro correspondiente.

**Recuadro 2:**

Nombre de la Entidad delegada que cumplimenta el juego de fichas y código de identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

**Recuadro 3:**

Clase de divisa convertible comprada y código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

**Recuadro 4:**

Se hará constar sólo en cifras el importe total de la divisa comprada (Inst. 14., b) de la presente Circular.

**Recuadro 5:**

Clase de divisa convertible vendida y código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

**Recuadro 6:**

Se hará constar sólo en cifras el importe total de la divisa vendida (Inst. 14., b) de la presente Circular.

**Recuadros 7 y 8:**

Fecha de contratación y fecha valor del vencimiento: dos espacios para el día, dos para el mes y dos para el año, supliendo con ceros a la izquierda los espacios sobrantes.

Ejemplo: 050177 (5 de enero de 1977).

**Recuadro 9:**

Se hará constar la diferencia en días naturales entre la fecha de contratación y la fecha valor del vencimiento.

**Recuadro 10:**

Cambio a que se ha contratado la operación a plazo.

**Recuadro 11:**

Se hará constar sólo en cifras el importe del principal de los recursos en la divisa del recuadro 3.

**Recuadro 12:**

Se hará constar sólo en cifras el importe del principal de la colocación en la divisa del recuadro 5.

**Recuadro 13:**

Número de orden de la facturación en el estado C-7.

**Recuadro 14:**

Sello de la entidad delegada.

**Recuadro 15:**

Para utilizar solamente en caso de incidencias.

## B) Estados (C-7 y V-7)

### Estado C-7

El estado C-7 se confeccionará diariamente. Recogerá la divisa comprada de todos los ejemplares núm. 1 del modelo DE-04 (Contratación), así como de todos los ejemplares núm. 2 (Vencimiento). Con objeto de aplicar un mismo criterio en la comunicación al Banco de España de las situaciones referentes a los fondos de la Circular 9-DE y de las coberturas de colocaciones realizadas en distinta divisa, la inclusión en estados de los ejemplares citados habrá de hacerse en las fechas que resulten concordantes con la información que mensualmente ha de remitirse por la situación de dichos fondos.

Las Entidades delegadas agruparán, previamente, por clase de divisa comprada los modelos DE-04 de sus operaciones diarias, siguiendo el orden numérico de codificación de las divisas (anexo D de la Circular núm. 248). A continuación se asignará a cada juego de fichas un número de orden correlativo en serie ininterrumpida, a partir del número 1, que se estampará en el recuadro 13 de los ejemplares 1 y 2 y en los estados C-7 y V-7 de facturación.

La facturación se efectuará, agrupando por clase de divisa comprada, en la siguiente forma:

- 1., Compras-Contratación (ejemplar núm. 1), con signo positivo, siguiendo el orden numérico correlativo.
- 2., Compras-Vencimiento (ejemplar núm. 2), con signo negativo, siguiendo un orden numérico correlativo.
- 3., Suma algebraica, con su signo, por cada clase de divisa facturada.

### Estado V-7

El estado V-7 se confeccionará diariamente. Recogerá la divisa vendida de todos los ejemplares núm. 1 del modelo DE-04 (Contratación), así como de todos los ejemplares núm. 2 (Vencimiento). Con objeto de aplicar un mismo criterio en la comunicación al Banco de España de las situaciones referentes a los fondos de la Circular 9-DE y de las coberturas de colocaciones realizadas en distinta divisa, la inclusión en estados de los ejemplares citados habrá de hacerse en las fechas que resulten concordantes con la información que mensualmente ha de remitirse por la situación de dichos fondos.

La facturación se efectuará, agrupando por clase de divisa vendida, en la siguiente forma:

- 1., Ventas-Contratación (ejemplar núm. 1), con signo positivo, siguiendo un orden numérico correlativo.
- 2., Ventas-Vencimiento (ejemplar núm. 2), con signo negativo, siguiendo un orden numérico correlativo.
- 3., Suma algebraica, con su signo, por cada clase de divisa facturada.

Las fichas facturadas en los estados C-7 y V-7 quedarán unidas al estado C-7 en el mismo orden de facturación de dicho estado C-7. Por consiguiente, el estado V-7 carecerá de fichas anexas.

## V. RESUMEN DECENAL DE OPERACIONES A PLAZO

Estado «DP1». Resumen decenal de la posición a plazo en divisas (excluidas coberturas colocaciones Circular 9-DE). (Sin decimales).

Se confeccionará decenalmente un estado DP1 por cada una de las divisas convertibles, en la forma siguiente:

- a) Posición a plazo del último día de la decena anterior.
- b) Movimientos diarios netos de compras a plazo de divisas contra pesetas (estado C-5).
- c) Movimientos diarios netos de ventas a plazo de divisas contra pesetas (estado V-5).
- d) Determinación del saldo de divisas a plazo contra pesetas.
- e) Movimientos diarios netos de compras a plazo de divisas contra divisas (estado C-6).
- f) Movimientos diarios netos de ventas a plazo de divisas contra divisas (estado V-6).
- g) Determinación de saldo de divisas a plazo contra divisas.
- h) Determinación de la posición de divisas a plazo diaria. Estado «PP». Resumen decenal de la posición a plazo en pesetas. (Sin céntimos).

Se confeccionará decenalmente un estado PP en la forma siguiente, por cada clase de pesetas y por el total de pesetas:

- a) Posición a plazo del último día de la decena anterior.
- b) Movimientos diarios netos de compras a plazo de pesetas (estado V-5).
- c) Movimientos diarios netos de ventas a plazo de pesetas (estado C-5).
- d) Determinación de la posición de pesetas a plazo diaria. Estado «DP2». Resumen decenal de la posición a plazo en divisas. Cobertura de colocaciones Circular 9-DE (Sin decimales).

Se confeccionará decenalmente un estado DP2 por cada una de las divisas convertibles, en la forma siguiente:

- a) Posición a plazo del último día de la decena anterior.
- b) Movimientos diarios netos de compras a plazo de divisas contra divisas (estado C-7).
- c) Movimientos diarios netos de ventas a plazo de divisas contra divisas (estado V-7).
- d) Determinación de la posición de divisas a plazo diaria.

## **VI. INCUMPLIMIENTOS DE LOS CONTRATOS DE OPERACIONES A PLAZO O DE LOS FINES DE TALES OPERACIONES (INSTRUCCION NOVENA)**

### **1. Compras o ventas a plazo de divisas contra pesetas**

#### *A) Fichas (DE-05)*

Para los incumplimientos se utilizará el modelo DE-05 («Comunicación de incumplimiento en compra o venta a plazo de divisas contra pesetas»), que consta de un solo ejemplar. Se confeccionará en la fecha en que se produzca el incumplimiento de la operación a plazo, del modo siguiente:

#### *Recuadro 1:*

Se hará constar el nombre y apellidos o denominación social del titular y el número del Documento Nacional de Identidad o Código de Identificación, respectivamente, si es residente.

Se indicará además si se trata de COMPRA o VENTA de divisa cruzando con una «X» el recuadro correspondiente.

#### *Recuadro 2:*

Nombre de la Entidad delegada que cumplimenta el ejemplar y código de Identificación asignado en el anexo E de la Circular núm. 248.

#### *Recuadro 3:*

Clase de divisa convertible comprada o vendida y código de identificación asignado en el anexo D de la Circular núm. 248.

#### *Recuadro 4:*

Se hará constar sólo en cifras la divisa comprada o vendida.

#### *Recuadro 5:*

En blanco.

#### *Recuadro 6:*

Se hará constar sólo en cifras el importe incumplido en divisas.

#### *Recuadro 7:*

La fecha de incumplimiento será la de valor del vencimiento, salvo que se hubiera producido previamente abono en cuenta especial de importador. En este caso puede ser hasta quince días hábiles de mercado posterior a la de valor del vencimiento.

Se utilizarán dos espacios para el día, dos para el mes y dos para el año, supliendo con ceros a la izquierda los espacios sobrantes. Ejemplo: 080377 (8 de marzo de 1977).

#### *Recuadros 8 y 9:*

En blanco.

#### *Recuadro 10:*

Cambio a que se ha contratado la operación a plazo.

#### *Recuadro 11:*

En compra de divisas: Cambio oficial vendedor del mercado de contado correspondiente al día del incumplimiento.

En venta de divisas: Cambio oficial comprador del mercado de contado correspondiente al día del incumplimiento.

#### *Recuadro 12:*

Se harán constar los datos de la liquidación practicada, tanto si se produce ingreso de diferencia en el Banco de España como si no hay lugar a dicho ingreso.

#### *Recuadro 13:*

Número de orden asignado a la operación en el estado C-5 ó V-5.

#### *Recuadro 14:*

Sello de la Entidad delegada.

#### *Recuadro 15:*

Se harán constar las causas que dieron lugar al incumplimiento del contrato o de los fines para el que fue establecido.

#### *B) Estados I-1*

El estado I-1 se confeccionará decenalmente. Recogerá todos los ejemplares del modelo DE-05 («Comunicación de

incumplimientos») correspondientes a los días comprendidos dentro de una misma decena.

Las Entidades delegadas agruparán previamente por fechas de incumplimiento los ejemplares DE-05, que serán facturados siguiendo un orden numérico correlativo dentro de cada fecha. La columna «Importe en pesetas ingresado en el Banco de España» solamente se rellenará cuando el incumplimiento haya dado lugar a ingreso de pesetas en el Banco de España. Al final de la facturación se dará el total de pesetas ingresadas en el Banco de España en la decena correspondiente al estado I-1.

## VII. ABONOS Y ADEUDOS EN CUENTA ESPECIAL A NOMBRE DE IMPORTADORES (INSTRUCCION NOVENA, 2)

1. Los abonos que deban hacerse en cuenta especial a nombre de importadores, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 2 de la Instrucción novena, se comunicarán en estado V-1, mediante A06 COMUNICACION DE PAGO, en el que consten los siguientes datos comunes:

### *Recuadro 1, Titular:*

Figurará el importador, comprador a plazo de la divisa.

### *Recuadro 4, Código estadístico:*

13.02.04.

### *Recuadro 5, País al que se hace el pago:*

España.

### *Recuadro 10:*

Se hará constar el número de orden del estado V-5 que figura en el recuadro 13 del modelo DE-02 correspondiente.

### *Recuadro 11: Concepto:*

«Abono en cuenta especial. Contrato a plazo de divisas por importación».

2. Los adeudos que deban hacerse en cuenta especial a nombre de importadores, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 2 de la Instrucción novena, se comunicarán en estado V-1, mediante A07 COMUNICACION DE ANULACION DE PAGO, en el que consten los siguientes datos comunes:

### *a) Con transferencia al exterior*

#### *Recuadro 1, Titular:*

Figurará el importador, comprador a plazo de la divisa.

#### *Recuadro 4, Código estadístico:*

13.02.05.

#### *Recuadro 5, País al que se hace el pago:*

España.

#### *Recuadro 10:*

Se hará constar el número de orden del estado V-5 que figura en el recuadro 13 del modelo DE-02 correspondiente.

#### *Recuadro 11, Concepto:*

«Adeudo en cuenta especial por transferencia al exterior en contrato de venta a plazo de divisas».

#### *Recuadro 12, Motivos de la anulación:*

Adeudo en cuenta especial por transferencia al exterior, comunicada en V-1 de esta misma fecha.

### *b) Sin transferencia al exterior*

#### *Recuadro 1, Titular:*

Figurará el importador, comprador a plazo de la divisa.

#### *Recuadro 4, Código estadístico:*

13.02.06.

#### *Recuadro 5, País al que se hace el pago:*

España.

#### *Recuadro 10:*

Se hará constar el número de orden del estado V-5 que figura en el recuadro 13 del modelo DE-02 correspondiente.

#### *Recuadro 11, Concepto:*

«Adeudo en cuenta especial por incumplimiento o prórroga en venta a plazo de divisas».

#### *Recuadro 12, Motivos de la anulación:*

Adeudo en cuenta especial por incumplimiento o prórroga en venta a plazo de divisas.

### *c) Con transferencia parcial al exterior*

Cuando la transferencia al exterior sea parcial, se cumplimentará un A07 por el importe en divisas transferido, según se indica en a), y otro A07 por el importe en divisas incumplido o prorrogado de acuerdo con lo indicado en b).

## VIII. INGRESO DE DIFERENCIAS EN EL BANCO DE ESPAÑA (INSTRUCCION NOVENA)

En los supuestos de incumplimiento relativos a contratos de operaciones a plazo de divisas que dieren lugar a diferencias a ingresar en el Banco de España, dichos ingresos se realizarán por la Oficina centralizadora que la Entidad delegada tenga designada para relacionarse de modo exclusivo con el Departamento Extranjero del Banco de España, bien en Madrid, si allí radica dicha Oficina, o caso contrario, en la Sucursal del Banco de España más próxima a la misma.

Los Bancos Delegados efectuarán sus ingresos utilizando modelo I-2, cumplimentado en todos sus extremos y acompañando copia o fotocopia de las fichas DE-05 correspondientes.

El citado resguardo de entrega modelo I-2 consta de cuatro ejemplares numerados del 1 al 4, cuyo destino es el siguiente:

Ejemplar núm. 1 para el BANCO DE ESPAÑA, Oficina en que se hace el ingreso.

Ejemplar núm. 2 para el BANCO DE ESPAÑA, DEPART. EXTRANJERO-Contabilidad.

Ejemplar núm. 3 para el BANCO DE ESPAÑA, DEPART. EXTRANJERO. Para tratamiento mecanizado.

Ejemplar núm. 4 para el Banco delegado.

La Oficina del Banco de España que reciba el ingreso suscribirá el resguardo de entrega, estampando su sello, con expresión de la fecha, en cada uno de los ejemplares, devol-

viendo al Banco delegado el ejemplar a él destinado y haciendo seguir al Departamento Extranjero los correspondientes al mismo, conjuntamente con las copias o fotocopias de las fichas DE-05 antes mencionadas.

#### **IX. CODIGOS ESTADISTICOS**

Se mantienen en vigor los siguientes códigos estadísticos, a incorporar en la SECCION XIII del anexo A de la Circular núm. 248 del extinguido I.E.M.E.

13.02.04. Abono en cuenta especial. Contrato a plazo de divisas por importación.

13.02.05. Adeudo en cuenta especial por transferencia al exterior en contrato de venta a plazo de divisas.

13.02.06. Adeudo en cuenta especial por incumplimiento o prórroga en venta a plazo de divisas.

Se mantiene en vigor el siguiente número de codificación, a incorporar en el anexo D de la Circular núm. 248 del extinguido I.E.M.E.

230. Pesetas ordinarias.

N.º 158, de 3 de enero de 1979

### Asunto: constitución de depósitos obligatorios remunerados en el Banco de España

Las necesidades de la política de control de activos líquidos en 1979 aconsejan la utilización por el Banco de España de una gama de instrumentos lo más amplia posible. De acuerdo con ello y teniendo en cuenta las circunstancias presentes, resulta conveniente exigir a las instituciones crediticias la constitución en el Banco de España de depósitos obligatorios remunerados, cuya naturaleza está definida en el Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre. En consecuencia, y de acuerdo con la Orden Comunicada del Ministerio de Economía de 20 de diciembre de 1978 por la que se autoriza a este Banco de España para ordenar la constitución por las instituciones de crédito de tales depósitos, el Consejo Ejecutivo ha acordado lo siguiente:

1.º Los Bancos y Banqueros operantes en España y el Banco Exterior de España, así como las Cajas de Ahorro, deberán constituir en el Banco de España un depósito obligatorio equivalente al 1% de sus pasivos computables a efectos del Coeficiente legal de Caja.

Dichos depósitos obligatorios, que tendrán el carácter de indisponibles y no serán computables en el Coeficiente de Caja, se remunerarán al tipo de interés básico vigente en cada momento.

2.º El importe del «depósito obligatorio» se regularizará trimestralmente, los días 20 de los meses de enero, abril, julio y octubre o el día hábil inmediatamente anterior si aquél fuese festivo, tomándose como base para el cálculo del referido importe, el saldo del epígrafe «Acreedores» de la declaración del Coeficiente legal de Caja el último día hábil de cada trimestre natural inmediatamente anterior, comenzando en diciembre de 1978.

La constitución inicial del depósito obligatorio, cuya base será el saldo a 30 de diciembre de 1978, se realizará, por cuartas partes hasta alcanzar el 1%, los días 20 y 30 de enero y 10 y 20 de febrero de 1979.

3.º Para la constitución de esta clase de depósitos el Banco de España abrirá de oficio a cada Entidad, en Madrid, una cuenta corriente especial con el título «Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre» en la cual abonará, mediante adeudo en la cuenta corriente de efectivo que cada Entidad tenga abierta en la Sucursal del Banco de España de la plaza donde radique su Sede Central, las cantidades correspondientes al depósito obligatorio.

A tal efecto esa Entidad dirigirá al Banco de España una carta del siguiente tenor literal:

«Excmo. Sr. Gobernador del Banco de España

Madrid

Muy señor mío:

Al efecto de realizar y materializar el depósito obligatorio señalado en la Orden Comunicada del Ministerio de Economía de 20 de diciembre de 1978, rogamos al Banco de

España proceda a la apertura en sus Oficinas Centrales de una cuenta con el título de "Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre".

Igualmente, autorizamos al Banco de España para que con cargo a nuestra cuenta corriente de efectivo n.º ..... en ..... y de no haber saldo bastante con adeudo a nuestra cuenta de crédito, abonen en la cuenta a la que se refiere el párrafo anterior los importes necesarios para constituir el depósito obligatorio de nuestra Entidad en ese Banco de España. Dicho importe lucirá en el activo del Balance confidencial dentro de la rúbrica 1.3. Banco de España, con el concepto "Reservas en efectivo; O.M. comunicada de 20 de diciembre de 1978". Asimismo autorizamos al Banco de España para que con cargo o abono en nuestra cuenta corriente o de crédito, proceda a realizar los ajustes necesarios en las fechas oportunas.

Atentamente le saluda,

Firmará el Consejero Delegado o, en su defecto,  
el Director General.»

4.º Los días 20 de los meses señalados para la constitución o regularización de depósitos obligatorios, el Banco de España procederá, basándose en los datos contenidos en las declaraciones del Coeficiente de Caja, a regularizar, mediante el correspondiente adeudo o abono en la cuenta corriente de efectivo antes señalada, el saldo de la cuenta «Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre».

5.º La liquidación de los intereses devengados por los saldos de la cuenta «Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre», se efectuará el último día hábil de cada trimestre con abono en la cuenta corriente de efectivo indicada en el punto 3.º

6.º Los Bancos abrirán en sus libros una cuenta que se incorporará al activo del Balance confidencial dentro de la rúbrica 1.3. Banco de España, con el concepto «Reservas en efectivo; O.M. comunicada de 20 de diciembre de 1978».

Lo que comunico a usted para su conocimiento y efectos, rogándole acuse de recibo de esta Circular, utilizando el volante que figura al pie de la misma.

Dios guarde a usted muchos años  
Madrid, 3 de enero de 1979

EL SUBGOBERNADOR,

## N.º 159, de 3 de enero de 1979

### Asunto: balance confidencial

Para unificar criterios en la redacción del balance confidencial y para facilitar su confección, se establecen las siguientes normas:

#### 1.º Cuentas de Ahorro del Emigrante

Para resolver las consultas planteadas por diversos Bancos, en relación con las dificultades que se presentan para clasifi-

car, de conformidad con lo dispuesto en el artículo quinto del Real Decreto 1.222/1977 de 13 de mayo, los saldos de las «Cuentas de ahorro del emigrante», concepto 4.2.2. del pasivo del balance confidencial y a fin de unificar los distintos criterios que se vienen manteniendo, a partir del balance correspondiente al 31 de enero de 1979 los saldos de las referidas «Cuentas de ahorro del emigrante» lucirán, sin que esto prejuzgue una modificación del criterio legal establecido, en la «Síntesis del balance confidencial por clases de moneda» en la columna «2. Pesetas, cuentas B».

#### 2.º Rúbrica 1.3. Banco de España, del balance confidencial

Se modifica el texto del número 3 de la norma 11.ª de la Circular 35 de este Banco de España que, con efectos desde la fecha del balance de 31 de enero de 1979, tendrá la siguiente redacción:

«3. La rúbrica Banco de España» comprenderá los siguientes conceptos:

«1.º Disponible en cuentas corrientes y de crédito», que registrará las cantidades disponibles a la vista en las cuentas, corrientes o de crédito, abiertas en el Banco de España. En tanto que éste no haya efectuado los abonos en firme, las empresas bancarias no incluirán en esta rúbrica los cheques y talones a cargo de otras entidades de crédito, ni efectos y valores de cualquier clase remitidos al Banco de España para su cobro, descuento o realización, por lo que tales activos serán considerados como en poder de la empresa bancaria e incluidos en las rúbricas que correspondan a su naturaleza.

«2.º Nuestra aportación al fondo de garantía de depósitos. Real Decreto 3.048/1977», cuyo contenido será acorde con lo dispuesto en la Circular núm. 144 de 9 de diciembre de 1977.

«3.º Depósitos en divisas».

«4.º Depósitos obligatorios», que comprenderá los saldos de las cuentas "Banco de España, O.M. 21 de junio 1978, cuentas A", y "Banco de España, O.M. 21 de junio 1978, cuentas B", con el contenido que señala la Circular núm. 150 de 23 de junio de 1978, "Reservas en efectivo, O.M. comunicada de 20 de diciembre de 1978" a que se refiere la Circular núm. 158 de 3 de enero de 1979, y los depósitos en efectivo, en su caso, para cubrir el déficit en el porcentaje mínimo de financiación a la exportación, según se establece en la Circular núm. 151 de 22 de septiembre de 1978.

Los Bancos mantendrán en su contabilidad cuentas individualizadas por los conceptos expresados en los apartados anteriores.»

La presente Circular modifica las anteriores en cuanto se opongan a lo aquí determinado.

Sobre cualquier duda que pueda presentarse en la aplicación de estas normas, puede usted dirigirse a los Servicios de Inspección de Entidades de Crédito y Ahorro de este Centro.

Le ruego acuse de recibo de esta Circular utilizando el volante que figura al pie de la misma.

Dios guarde a usted muchos años  
Madrid, 3 de enero de 1979

EL SUBGOBERNADOR,

**Asunto: constitución de depósitos obligatorios remunerados en el Banco de España**

Las necesidades de la política de control de activos líquidos en 1979 aconsejan la utilización por el Banco de España de una gama de instrumentos lo más amplia posible. De acuerdo con ello y teniendo en cuenta las circunstancias presentes, resulta conveniente exigir a las instituciones crediticias la constitución en el Banco de España de depósitos obligatorios remunerados, cuya naturaleza está definida en el Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre. En consecuencia, y de acuerdo con la Orden Comunicada del Ministerio de Economía de 20 de diciembre de 1978 por la que se autoriza a este Banco de España para ordenar la constitución por las instituciones de crédito de tales depósitos, el Consejo Ejecutivo ha acordado lo siguiente:

1.º Los Bancos y Banqueros operantes en España y el Banco Exterior de España, así como las Cajas de Ahorro, deberán constituir en el Banco de España un depósito obligatorio equivalente al 1% de sus pasivos computables a efectos del Coeficiente legal de Caja.

Dichos depósitos obligatorios, que tendrán el carácter de indisponibles y no serán computables en el Coeficiente de Caja, se remunerarán al tipo de interés básico vigente en cada momento.

2.º El importe del «depósito obligatorio» se regularizará trimestralmente, los días 20 de los meses de enero, abril, julio y octubre o el día hábil inmediatamente anterior si aquél fuese festivo, tomándose como base para el cálculo del referido importe, el saldo del epígrafe «Acreedores» de la declaración del Coeficiente legal de Caja el último día hábil de cada trimestre natural inmediatamente anterior, comenzando en diciembre de 1978.

La constitución inicial del depósito obligatorio, cuya base será el saldo a 30 de diciembre de 1978, se realizará, por cuartas partes hasta alcanzar el 1%, los días 20 y 30 de enero y 10 y 20 de febrero de 1979.

3.º Para la constitución de esta clase de depósitos el Banco de España abrirá de oficio a cada Entidad, en Madrid, una cuenta corriente especial con el título «Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre» en la cual abonará, mediante adeudo en la cuenta corriente de efectivo que cada Entidad tenga abierta en la Surcursal del Banco de España de la plaza donde radique su Sede Central, las cantidades correspondientes al depósito obligatorio.

A tal efecto esa Entidad dirigirá al Banco de España una carta del siguiente tenor literal:

«Excmo. Sr. Gobernador del Banco de España

Madrid

Muy señor mío:

Al efecto de realizar y materializar el depósito obligatorio señalado en la Orden Comunicada del Ministerio de Economía de 20 de diciembre de 1978, rogamos al Banco de España proceda a la apertura en sus Oficinas Centrales de

una cuenta con el título "Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre".

Igualmente, autorizamos al Banco de España para que con cargo a nuestra cuenta corriente de efectivo n.º ..... en ..... y de no haber saldo bastante con adeudo a nuestra cuenta de crédito, abonen en la cuenta a la que se refiere el párrafo anterior los importes necesarios para constituir el depósito obligatorio de nuestra Entidad en ese Banco de España. Dicho importe lucirá en el activo del Balance confidencial dentro de la rúbrica 1.7. Banco de España, con el concepto "Reservas en efectivo; O.M. comunicada de 20 de diciembre de 1978". Asimismo autorizamos al Banco de España para que con cargo o abono en nuestra cuenta corriente o de crédito, proceda a realizar los ajustes necesarios en las fechas oportunas.

Atentamente le saluda,

Firmará el Consejero Delegado o, en su defecto,  
el Director General.»

4.º Los días 20 de los meses señalados para la constitución o regularización de depósitos obligatorios, el Banco de España procederá, basándose en los datos contenidos en las declaraciones del Coeficiente de Caja, a regularizar, mediante el correspondiente adeudo o abono en la cuenta corriente de efectivo antes señalada, el saldo de la cuenta «Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre».

5.º La liquidación de los intereses devengados por los saldos de la cuenta «Depósitos Obligatorios, Decreto-Ley 22/1960 de 15 de diciembre», se efectuará el último día hábil de cada trimestre con abono en la cuenta corriente de efectivo indicada en el punto 3.º

6.º Las Cajas abrirán en sus libros una cuenta que se incorporará al activo del Balance confidencial dentro de la rúbrica 1. Caja y Banco de España, con el concepto, que se crea, «1.7. Banco de España Reservas en efectivo; O.M. comunicada de 20 de diciembre 1978» y en los estados complementarios mensual y anual E.C.M. 14 y E.C.A. 4 en el subconcepto, que se crea, «4.1.0.5. Reservas en efectivo; O.M. comunicada de 20 de diciembre de 1978.»

Lo que comunico a usted para su conocimiento y efectos, rogándole acuse de recibo de esta Circular, utilizando el volante que figura al pie de la misma.

Dios guarde a usted muchos años  
Madrid, 3 de enero de 1979

EL SUBGOBERNADOR,

## N.º 41, de 3 de enero de 1979

### Asunto: concesión de límite de redescuento en línea normal y su formalización mediante póliza de crédito personal garantizada por póliza de Pignoración de Fondos Públicos

El Consejo Ejecutivo de este Banco de España ha acordado facilitar a las Cajas de Ahorro una línea de crédito para el redescuento de efectos comerciales y financieros.

Al objeto de simplificar la operación de redescuento, que obligaría a la presentación de los efectos endosados, facturados y acompañados de un informe de las firmas que intervienen en los mismos, se ha optado por sustituir esta tramitación por la formalización de una póliza de crédito personal en función del límite de redescuento, al tipo de interés básico y con la garantía de pólizas de Pignoración de Fondos Públicos o de Depósito en Garantía de Operaciones.

La utilización de este crédito del Banco de España por las Cajas de Ahorro se ajustará a las siguientes normas:

1.ª El Banco de España fijará a las entidades el límite máximo de la póliza de crédito personal para el redescuento de efectos (póliza de crédito).

2.ª En principio, este límite será equivalente, aproximadamente, al 10 por 100 de los recursos propios de cada entidad en 30 de abril de 1978.

3.ª La póliza de crédito personal en función del límite de redescuento deberá estar cubierto por póliza o pólizas de Pignoración de Fondos Públicos (póliza de pignoración) o de Depósito en Garantía de Operaciones (póliza de depósito).

4.ª Dado el carácter especial de esta póliza de crédito personal, sus márgenes no dispuestos no serán computables en el Coeficiente legal de Caja, y las órdenes de adeudo y abono en la cuenta de crédito precisarán de un preaviso de 24 horas.

5.ª El saldo deudor de la cuenta de crédito no podrá, en ningún caso, ser superior al 80% del montante de la Cartera de efectos comerciales y financieros de la entidad no vencidos. Si en algún momento lo fuera, la Caja de Ahorros estaría obligada a reintegrar el exceso en el plazo de 24 horas.

6.ª Las Cajas de Ahorro deberán presentar en la Sucursal del Banco de España en la que formalicen la póliza de crédito personal, antes del quinto día hábil de cada mes, certificación en la que conste el volumen de su Cartera de efectos comerciales y financieros no vencidos y el saldo de la cuenta de crédito personal, referidos a cada uno de los días del mes anterior.

7.ª Las liquidaciones de intereses en la cuenta de crédito se efectuarán el último día de cada trimestre natural, adeudando su importe en la cuenta corriente de efectivo de la entidad.

8.ª Estas operaciones tendrán su reflejo en el balance y estados complementarios del mismo, según se indica:

a) El saldo deudor de la cuenta de crédito lucirá en la rúbrica «1. Cuentas de crédito, límite» del epígrafe de Pasivo «III. Financieras» y en los estados complementarios mensual E.C.M. 14 y anual E.C.A. 4, epígrafes «4.3. Cuentas de crédito concedido» y «Cuentas de crédito límite», respectivamente, bajo el concepto, que se crea, «4.3.4. Banco de España. Crédito en función del límite de redescuento». La parte no dispuesta no tendrá reflejo en el activo del balance.

b) El importe de la póliza de crédito personal en función del límite de redescuento lucirá en «Cuentas de orden y nominales» (epígrafe VIII de Activo y VII de Pasivo), rúbrica «1.3. Otras cuentas de orden». En el estado complementario anual E.C.A. 0. se crea el concepto «0.2.5. Banco de España. Pólizas de crédito en función del límite de redescuento» en el que lucirá dicho importe.

c) El importe de los fondos públicos que garantizan la póliza de crédito lucirá en los epígrafes de balance «Cuentas de orden y nominales» (epígrafe VIII de Activo y VII de Pasivo), concep-



to 1.5, que se denominará «Valores pignorados o afectos a otras garantías»; en los estados complementarios E.C.M. 15 y E.C.A. 5, conceptos «5.0.0.1. Efectos públicos afectos a otras obligaciones propias o de terceros» o, en su caso, «5.0.2.0.1. Obligaciones I.N.I. afectas a obligaciones propias o de terceros», subdivisión que se crea en ambos estados junto con la «5.0.2.0.0. Obligaciones I.N.I. de libre disposición»; y en el estado complementario E.C.A. 0, concepto 0.4.0, que se denominará «Valores pignorados o afectos en garantía de cuentas de crédito».

(Nueva redacción del apartado «c» según oficio circular dirigido a las cajas de ahorro, con fecha 16 de marzo de 1979.)

9.ª La póliza de crédito sólo podrá formalizarse inicialmente en una de las siguientes plazas: Barcelona, Bilbao, Madrid, Sevilla, Valencia y Zaragoza.

Las entidades que no tengan abierta oficina en ninguna de estas plazas, deberán formalizar la póliza en Barcelona o Madrid.

Las pólizas de pignoración y/o de depósito podrán ser formalizadas en Madrid o en cualquier Sucursal del Banco de España a elección de la entidad.

10.ª Las Cajas de Ahorro que deseen utilizar esta línea de crédito, deberán solicitarlo por escrito a la Oficina de Operaciones de este Banco de España en Madrid, acompañando certificación del saldo de su Cartera de efectos comerciales y financieros no vencidos a la fecha de solicitud, indicando la plaza en que deseen formalizar la póliza de crédito, elegida entre las señaladas en la norma anterior.

11.ª Las entidades que, por no tener oficina abierta en ninguna de las seis plazas señaladas, formalicen la cuenta de crédito en Barcelona o Madrid, podrán ordenar, sin menoscabo de los instrumentos tradicionales, a través del sistema telex, trasposos a su cuenta corriente de efectivo abierta en la misma Dependencia del Banco de España, o viceversa. Estos trasposos, signifiquen adeudo o abono en la cuenta de crédito, se formalizarán una vez transcurrido el plazo de preaviso de 24 horas.

12.ª Habida cuenta de que, en la actualidad, las pólizas de Pignoración de Fondos Públicos y/o de Depósito en Garantía de Operaciones formalizadas por las Cajas están afectas a la garantía del contrato de préstamos sucesivos para el control de la liquidez bancaria (Mercado Monetario), se hace preciso adoptar los siguientes criterios:

A) La suma de los límites de las pólizas de crédito perso-

nal y del contrato para préstamos deberá estar cubierta por póliza o pólizas de Pignoración de Fondos Públicos (póliza de pignoración) y/o de Depósito en Garantía de Operaciones (póliza de depósito).

B) Si el montante de la póliza o pólizas de pignoración y de depósito de alguna entidad fuese inferior a la suma citada en la norma anterior, el Banco de España considerará como límite efectivo del contrato para préstamos la diferencia entre dicho montante y el importe de la póliza de crédito personal.

C) Este límite efectivo se ampliará automáticamente —hasta alcanzar el límite máximo establecido en el contrato— si la entidad formalizara nuevas pólizas de pignoración o depósito por cuantía suficiente para que las operaciones quedaran garantizadas en la forma indicada en el apartado A).

D) Cuando teniendo cubierto por pólizas de pignoración o de depósito, el límite máximo, tanto de la póliza de crédito personal como del contrato para préstamos sucesivos, el Banco de España decidiese aumentar:

a) *El límite de redescuento ordinario.*

Se suscribirá una nueva póliza de crédito, actuando el Banco de España de acuerdo con lo establecido en los apartados B) y C).

b) *El límite del contrato para préstamos sucesivos.*

La firma del nuevo contrato no se efectuará en tanto no sea formalizada póliza de pignoración o de depósito por valor del incremento del límite.

13.ª En las pólizas de Pignoración de Fondos Públicos y de Depósito en Garantía de Operaciones podrán incluirse únicamente los valores que figuran como «Efectos Públicos» en los Boletines de Cotización Oficial de las Bolsas de Comercio.

Lo que comunico a usted para su conocimiento y efectos, rogándole acuse de recibo de esta Circular, utilizando el volante que figura al pie de la misma.

Dios guarde a usted muchos años  
Madrid, 3 de enero de 1979

EL SUBGOBERNADOR,

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### PUBLICACIONES PERIODICAS

**BOLETIN ESTADISTICO (Mensual)**

**BOLETIN ECONOMICO (Mensual)**

**BOLETIN ESTADISTICO: SERIES HISTORICAS.**

<b>Banco de España</b>	<b>1962 / 1974</b>
<b>Opiniones empresariales</b>	<b>1962 / 1974</b>
<b>Banca privada</b>	<b>1962 / 1975</b>
<b>Empleo y salarios</b>	<b>1962 / 1976</b>
<b>Sector exterior</b>	<b>1962 / 1977</b>

\*\*\*Las tres anteriores publicaciones se distribuyen por suscripción única con la siguiente tarifa:

#### Tarifa de suscripción anual:

España		Ptas. 1.100
Europa	\$	30*
Iberoamérica y Canadá	\$	66*
U.S.A.	\$	69*
Resto del mundo	\$	66* *Distribución por vía aérea.

**INFORME ANUAL** \*\*\*Esta publicación se distribuye gratuitamente a todos los suscriptores del Boletín estadístico y a las personas o entidades que lo solicitan.

### LIBROS

**Ensayo sobre la economía española a mediados del siglo XIX** — Servicio de Estudios— Banco de España, 1970. (Distribuidor: Editorial Ariel — Barcelona).

**La banca española en la restauración (2 volúmenes)** — Servicio de Estudios— Banco de España, 1974. (Distribuidor: Editorial Tecnos — Madrid).

**Una estimación de la contabilidad nacional trimestral de España, 1962 - 1972** — Servicio de Estudios— Banco de España, 1975. (Distribuidor: Editorial Tecnos — Madrid).

**Los precios agrícolas durante la segunda mitad del siglo XIX**, por Nicolás Sánchez Albornoz — Servicio de Estudios— Banco de España, 1975. (Distribuidor: Editorial Tecnos — Madrid).

**Los ferrocarriles en España 1884/1943 (2 volúmenes)** — Servicio de Estudios— Banco de España, 1978. (Distribuidor: Editorial Bruzguera — Madrid).

\*\*\*Estas publicaciones se encuentran a la venta en librerías. El Servicio de Publicaciones no facilita ninguna de ellas.

### ESTUDIOS ECONOMICOS

1. **Julio Rodríguez López:** Una estimación del producto interior bruto trimestral de España, 1958/1971, (1972).
2. **Vicente Poveda Anadón y Pedro Martínez Méndez:** El empleo de tasas de variación como indicadores cíclicos, (1973).
3. **Ignacio Garrido Sánchez:** El rendimiento interno de las obligaciones 1960-1973, (1974).
4. **Francisco Martín Bourgón:** Rendimiento de una cartera de valores en España en el período 1961-1972, (1974) (agotado).
5. **José Manuel Olarra Jiménez:** Medidas de política monetaria adoptadas en el período 1957-1976 (2.ª edición 1976), (1974).
6. **José Pérez Fernández:** Un modelo para el sector financiero de la economía española, (1975).
7. **Julio Rodríguez López:** Las encuestas coyunturales, su empleo en España, (1975).
8. **Ana Sánchez Trujillo:** Relaciones econométricas sobre precios y salarios en la economía española, (1977).

9. **José Pérez Fernández:** El tipo de rendimiento de las obligaciones y la demanda de depósitos, (1977).
10. **Luis Angel Rojo y José Pérez Fernández:** La política monetaria en España: objetivos e instrumentos, (1977) (agotado).
11. **Antoni Espasa:** Estimación y selección de modelos económicos dinámicos, (1978).
12. **Jesus Albarracín Gómez:** La función de inversión bajo una tecnología Putty-Clay: Un intento de estimación para la economía española, (1978).
13. **Julio Rodríguez López:** Una estimación de la función de inversión en viviendas en España, (1978).
14. **José María Bonilla:** Funciones de importación y exportación en la economía española, (1978).
15. **Antoni Espasa:** El paro registrado no agrícola 1964-1976: un ejercicio de análisis estadístico univariante de series económicas, (1978).
16. **Miguel Angel Arnedo Orbañanos:** Formulación de un índice de posición efectiva de la peseta mediante medias geométricas (1978).

\*\*\*Estas publicaciones se encuentran a la venta en el Servicio de Publicaciones al precio de 100,— pesetas el ejemplar.

## DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 7801 **Vicent 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.
- 7803 **Antoni Espasa:** El paro registrado no agrícola 1964-1976: un ejercicio de análisis estadístico univariante de series económicas.
- 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 C.E.E. sobre el sistema financiero español.
- 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 C.E.E. Aspectos monetarios y financieros.

*\*\*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. Teléfono 221 22 59  
Alcalá, 50. Madrid-14

