

BANCO  
DE  
ESPAÑA

# boletín económico

marzo 1980

## 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.
- » Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.
- ∅ 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 periodos.
- \* 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 trimestr.  $\left[ \left( \frac{\text{Feb} + \text{Mar} + \text{Abr}}{\text{Ene} + \text{Feb} + \text{Mar}} \right)^{12} - 1 \right] 100$ . 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.

## Advertencias

1. Salvo indicación en contrario, todas las cantidades citadas en los cuadros y en el texto están expresadas en m.m. y todas las tasas de crecimiento, sea cual sea el período a que se refieren, están expresadas en su equivalente anual.
2. Los datos de los cuadros y gráficos donde no aparece ninguna fuente han sido elaborados en el Banco de España.

# Circular a las entidades de crédito cooperativo

N.º 16, de 29 de febrero de  
1980.

**ASUNTO:** Corresponsales.

El texto de la presente Circular se corresponde con el de la Banca Privada n.º 185, incluido en este mismo Boletín.

# Indice

## Página

- 4 La balanza de pagos de España en 1979
- 13 Economía internacional
- 17 La evolución monetaria
- 26 Actividad, empleo, precios
- 33 Circulares del Banco de España
- 34 Circulares a la banca privada, n.ºs 185, 186 y 187.
- 71 Circulares a las cajas de ahorro, n.ºs 61 y 62.
- 72 Circular a las entidades de crédito cooperativo n.º 16
- 73 Indicadores económicos

# La balanza de pagos de España en 1979

Como en años anteriores por estas mismas fechas, el Servicio de Estudios del Banco de España ha realizado una estimación de las cifras de la balanza de pagos, en este caso las del año 1979. La estimación se ha llevado a efecto utilizando las dos fuentes básicas con las que se elabora la balanza de pagos, las estadísticas de la Dirección General de Aduanas y el registro de caja del Banco de España. Aún así, y como más adelante se analizará, los datos de la balanza corriente deben considerarse como altamente provisionales, mientras que las cifras de la balanza de capitales pueden tomarse como prácticamente definitivas, a la espera de pequeños cambios y reclasificaciones que aparecen en la publicación oficial del Ministerio de Comercio y Turismo.

El saldo por cuenta corriente estimado para 1979 ha sido de 998,7 millones de dólares, 607 millones menos que en 1978, siendo las entradas netas de divisas por el conjunto de operaciones de la cuenta de capital de 4.171,8 millones de dólares, 2.153,9 millones más que en el año precedente. Una vez tenidas en cuenta las amortizaciones con cargo a la «oil facility», resulta un incremento en el nivel de reservas centrales, en 1979, de 2.984,9 millones de dólares, 904,4 millones por debajo de la cifra del año precedente, a los que hay que añadir, en el último año, 69,9 millones de dólares procedentes de la asignación de DEG.

## La balanza de pagos por cuenta corriente

En el cuadro número 1 se encuentra un desglose de la balanza por cuenta corriente en 1979 y en los dos años precedentes. Como puede verse, el empeoramiento del saldo comercial en el último año, en comparación con el anterior, no pudo ser compensado por las mejoras de las balanzas de servicios y transferencias, de ahí el descenso registrado en el superávit total. Es también de destacar que la mejora en el saldo de la balanza de servicios en 1979, con ser importante, no puede compararse con la registrada en 1978, siendo el comportamiento del epígrafe de turismo y viaje el responsable fundamental de esta evolución, ya que el resto de las partidas han tenido, en general, un desarrollo mucho más uniforme.

En cualquier caso, como se apuntaba al principio de este comentario, las cifras estimadas para el año 1979 deben considerarse con suma cautela, y no tanto por los problemas que todos los años suele plantear el conocer los datos de fletes y seguros, —a los que el año pasado se unieron las de la doble contabilización a la que daban lugar los suministros de crudos de petróleo realizados por Hispanoil procedentes de concesiones de dicha empresa en Oriente Medio— como por los

problemas derivados de los cambios habidos en la contabilización de las exportaciones de mercancías por Aduanas a lo largo del año 1979. Este tema, por su especial transcendencia, merece un comentario aparte.

El Real Decreto 389/77 del 18 de febrero modificó la normativa anterior que establecía la fecha del embarque de la mercancía (para las exportaciones por vía marítima o aérea) o la salida del territorio nacional (para las exportaciones por vía terrestre) como el momento en que se producía la exportación, tanto a efectos de desgravación fiscal como para el cómputo estadístico de la misma. De acuerdo con el nuevo ordenamiento, es el momento en el que la mercancía se encuentra a disposición de la Aduana el que fija la fecha de devengo de la desgravación y, consecuentemente, ya que el documento de Declaración de Exportación remitido por la Aduana es el que sirve tanto para liquidar la desgravación como para confeccionar las estadísticas de comercio exterior, la fecha estadística de realización de la exportación.

La nueva normativa entró en vigor en abril del año pasado y fuentes procedentes de la Dirección General de Aduanas han estimado, de forma muy provisional hasta el momento, en 20 ó 25 días el adelanto medio que dicha normativa ha supuesto para la contabilización de la exportación realizada por vía marítima que, como es conocido, supone un tanto por ciento muy elevado del total. Dicho adelanto supuso que, desde el momento de entrar en vigor el nuevo procedimiento de cómputo, a todas las mercancías que llegaban a la Aduana a partir de ese momento había que añadir, a efectos estadísticos y de desgravación, las mercancías

que encontrándose en la Aduana aún no habían sido embarcadas y, por lo tanto, según la antigua legislación, aún no habían sido consideradas como exportadas. El despacho de estos 20 ó 25 días de mercancías atrasadas no parece que pudiera realizarse de inmediato y es lógico pensar que su efecto se diluyó en los meses posteriores. Se observa así en los datos de Aduanas de los meses que siguieron a abril un aumento excepcional en las cifras de exportación que rompe la tendencia que hasta ese momento mostraban los datos y que se produjo, sin duda alguna, por el efecto de esos días de exportación «de más» que la nueva legislación había creado.

El hecho que acaba de comentarse ha supuesto una ruptura especialmente grave en la serie de exportaciones de mercancías de la Dirección General de Aduanas, y en la Balanza de Pagos en el caso de que ésta tome la cifra de Aduanas sin depurarla convenientemente. Las exportaciones del año 1979 no son comparables ni con 1978 y años anteriores ni con 1980 y siguientes; no se trata, por lo tanto, de una ruptura de serie en la que el año en que se produce se relaciona con los anteriores o posteriores, sino que 1979 queda como un año «especial» sin comparación posible alguna. Es por eso muy importante que los organismos competentes realicen una cuantificación lo más precisa posible de lo que este fenómeno ha supuesto en las exportaciones de 1979, de forma tal que la cifra que se incorpore en la Balanza de Pagos sea, como siempre, el **flujo** de ventas realizadas al exterior a lo largo de un período de tiempo determinado, en este caso un año, pero nunca un año más 20 ó 25 días. Téngase en cuenta, por último, que las exportaciones de mercancías deflactadas son un

### 1. Balanza por cuenta corriente

Millones de dólares

|                                  | 1977            |                 |                 | 1978 (a)        |                 |                 | 1979 (b)        |                 |                 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                                  | I               | P               | S               | I               | P               | S               | I               | P               | S               |
| <b>Balanza comercial</b>         | <b>10.611,8</b> | <b>16.811,9</b> | <b>-6.200,1</b> | <b>13.480,3</b> | <b>17.504,7</b> | <b>-4.024,4</b> | <b>18.300,0</b> | <b>23.783,5</b> | <b>-5.483,5</b> |
| <b>Balanza de servicios</b>      | <b>6.656,0</b>  | <b>4.034,3</b>  | <b>2.621,7</b>  | <b>8.939,1</b>  | <b>4.965,4</b>  | <b>3.973,7</b>  | <b>... (c)</b>  | <b>... (c)</b>  | <b>4.660,1</b>  |
| Turismo y viajes                 | 4.020,3         | 534,1           | 3.486,2         | 5.483,4         | 566,2           | 4.917,2         | 6.483,9         | 921,6           | 5.562,3         |
| Rentas de inversión              | 351,5           | 1.112,2         | - 760,7         | 620,1           | 1.728,8         | -1.108,7        | ... (c)         | ... (c)         | -1.090,7        |
| Asistencia técnica y royalties   | 59,0            | 386,9           | - 327,9         | 72,6            | 397,3           | - 324,7         | 114,2           | 517,6           | - 403,4         |
| Resto de servicios               | 2.225,2         | 2.001,1         | 224,1           | 2.763,0         | 2.273,1         | 489,9           | 3.856,8         | 3.264,9         | 591,9           |
| <b>Balanza de transferencias</b> | <b>1.558,2</b>  | <b>144,2</b>    | <b>1.414,0</b>  | <b>1.868,6</b>  | <b>212,2</b>    | <b>1.656,4</b>  | <b>2.129,7</b>  | <b>307,6</b>    | <b>1.822,1</b>  |
| <b>Balanza corriente</b>         | <b>18.826,0</b> | <b>20.990,4</b> | <b>-2.164,4</b> | <b>24.288,0</b> | <b>22.682,3</b> | <b>1.605,7</b>  | <b>... (c)</b>  | <b>... (c)</b>  | <b>998,7</b>    |

(a) Provisional

(b) Estimación

(c) No se dispone todavía de una clasificación, para estas partidas, homogénea con la de años anteriores, siendo comparables las cifras, únicamente, a nivel de saldos.

FUENTE: Ministerio de Comercio y Turismo y Banco de España.

determinante básico de la tasa de crecimiento real de la economía, trasladándose ahora al cuadro macroeconómico anual todos los problemas mencionados anteriormente. La Balanza de Pagos es un componente más de las cuentas nacionales de un país y los datos que de ella se derivan deben integrarse coherentemente en las cuentas y cuadros correspondientes.

La cifra de exportaciones de mercancías que aparece en el cuadro 1 se ha estimado a partir de los datos facilitados por Aduanas e incorpora, por lo tanto, los problemas de cuantificación a los que se ha hecho mención en los párrafos anteriores. Es importante destacar también, y con esto se terminan las precisiones sobre los problemas estadísticos con los que se ha enfrentado la estimación de la balanza por cuenta corriente en 1979, que en dicho año el ajuste por ventas en consignación realizado sobre los datos de Aduanas para pasarlos a balanza de pagos ha sido muy inferior al habitual en años anteriores, lo que hace que la tasa de crecimiento interanual en dólares de las exportaciones de la balanza de pagos se reduzca en tres puntos porcentuales con respecto a las de las cifras de Aduanas. La causa de tan reducido ajuste —en 1978 la cifra de exportaciones de balanza de pagos ofrecía una tasa de aumento en dólares con respecto al año precedente inferior en sólo un punto porcentual a la de Aduanas—, se debe a que en el último año, 1979, la valoración de las mercancías sometidas al régimen de ventas en consignación a su paso por la Aduana se hizo de forma tal que su valor anual resultó prácticamente idéntico al que refleja el registro de caja, siendo la diferencia entre ambas fuentes la que se toma para realizar el ajuste correspondiente. Como en 1979 parece que se ha producido un importante retraso en los ingresos de las exportaciones por caja (1) es muy posible que la causa del menor ajuste por ventas en consignación no se encuentra en una mejor valoración de la mercancía en el momento del envío por la Aduana, sino en un retraso en la llegada de esos ingresos por caja. A la espera de que, también aquí, los organismos competentes presenten las cifras definitivas, la estimación de la cifra de exportaciones de mercancías del cuadro 1 queda, tal como se anunció al principio de este análisis, como altamente provisional.

Una vez expuestas las precisiones estadísticas anteriores, que condicionan evidentemente todo el comen-

---

(1) En 1979 los ingresos de exportación por caja fueron inferiores a los de Aduanas en 2.213 millones de dólares, cifra muy elevada incluso después de tener en cuenta las discrepancias lógicas entre una y otra fuente y, por supuesto, la sobrevaloración de los datos de Aduanas en este año. En páginas posteriores se encuentra un análisis más detallado de este fenómeno.

tario que sigue, la tasa de crecimiento en dólares de las exportaciones de mercancías en 1979, con respecto al año precedente, fue del 35,8 %, muy superior a la registrada entre los dos años anteriores. No obstante, como el comportamiento de los precios de exportación en dólares, según la única información disponible facilitada por el Servicio de Estudios del Banco Hispano Americano, fue muy diferente en 1978 y en 1979, resultan unas tasas de crecimiento reales en comparación con el año anterior del 10,5 %, aproximadamente, en 1978 y el 9 %, también en términos aproximados, en 1979.

El aumento de los precios de exportación en dólares implícito en los cálculos anteriores supone tasas de crecimiento interanuales de más del 25 % en 1979. Según las estadísticas del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento de los precios de exportación de los países industrializados se encontró, en el mismo período y en dólares, en torno al 15 %, con lo que puede hacerse una idea de la pérdida de competitividad experimentada por nuestros productos en los mercados mundiales.

Un crecimiento del 25 % en los precios de exportación parece muy elevado, pero debe tenerse en cuenta que la apreciación de la peseta frente al dólar en 1979 fue, por término medio, del 14,2 %, por lo que, por muy reducido que haya sido el aumento de los precios en pesetas, resulta difícil no situarse en tasas de crecimiento en dólares por encima del 20 %. En último término, debe tenerse en cuenta que un crecimiento real como el señalado antes, 9 %, resulta difícil de explicar en un año en el que el crecimiento del comercio mundial fue reducido, del orden del 6 %, y en el que la pérdida de competitividad de los productos españoles, como acaba de decirse, fue muy importante. Parece evidente que una modificación de las cifras de exportación en el sentido apuntado en páginas anteriores ayudaría a clarificar todos estos resultados. Con un crecimiento nominal más reducido la tasa de crecimiento real de las exportaciones podría situarse por debajo del 9 %, incluso con crecimientos en los precios de exportación, en dólares, inferiores al 25 %.

En cuanto a la evolución a lo largo del año de las exportaciones de mercancías, resulta muy difícil hacer un análisis de la misma que no suponga, de nuevo, fatigar al lector con incontables alusiones a los problemas estadísticos ya mencionados, entremezclados, ahora, con los derivados de la difícil corrección de estacionalidad que presentan las series correspondientes. Baste con decir que el perfil anual resultó muy similar al del año precedente, con una fuerte caída en el tercer trimestre a la que siguió una espectacular aceleración en los meses finales del año. En esta situación resulta

muy difícil decir si el fuerte ritmo de crecimiento al que terminaron las exportaciones el año 1979 continuará en los meses posteriores, o si se trata de movimientos estacionales que no se saben corregir con los métodos utilizados.

Para terminar el comentario sobre la cifra de exportaciones sólo queda por decir que, a nivel desagregado, utilizando los datos de Aduanas directamente, sin ninguna corrección, y los índices de precios del Hispano, todos los grupos de productos, con la excepción poco importante de los energéticos, registraron tasas de crecimiento real positivas. Los alimentos y productos sin elaborar e intermedios aumentaron, en términos reales, a tasas próximas al 10 %; los bienes de consumo lo hicieron a un ritmo ligeramente inferior, 7 u 8 %, y los bienes de capital alcanzaron cotas superiores al 24 %, siendo el grupo de productos que mantuvo un ritmo más contenido en sus precios de exportación.

Las importaciones de mercancías en 1979, según el cuadro 1, se incrementaron, en dólares, un 35,9 % con respecto al año precedente. Esta tasa, obtenida después de realizar los ajustes pertinentes para pasar de los datos de Aduanas a los de la balanza de pagos, coincide exactamente con la de aquella fuente e implica, de acuerdo con la información provisional sobre precios facilitada por el Banco Hispano Americano, avances reales próximos al 15 %. Una vez más hay que insistir en que todas las cuantificaciones que aquí se hacen son provisionales y, sin duda, problemáticas, siendo su único fin el poder facilitar una idea, siquiera aproximada, de la magnitud de los fenómenos analizados. De acuerdo con este punto de vista, no parece aventurado señalar que el crecimiento real de las importaciones de mercancías en 1979 ha sido extraordinario, no sólo por su magnitud sino también por su carácter generalizado.

La tasa de crecimiento real de la economía en 1979 fue bastante modesta, por lo que el estímulo al crecimiento de las importaciones por esta vía fue muy reducido. El juego de los precios relativos, sin embargo, supuso un estímulo considerable a la importación de bienes procedentes del exterior, ya que los precios de importación, en pesetas, aumentaron sólo en torno al 4 % mientras que la tasa de crecimiento de deflactor del PIB superó el 15 %. No obstante, piénsese en la elasticidad-precio necesaria para poder justificar un crecimiento real de las importaciones del orden del señalado antes, por lo que parece evidente que junto con el estímulo importador propiciado por el juego de los precios relativos debió actuar, de forma muy intensa, un proceso de reposición de existencias y adelanto de importaciones cuyo motor principal fue el comportamiento de los precios de importación en pe-

setas y las expectativas formadas sobre los mismos. A este respecto, resulta de gran interés señalar que el comportamiento tan moderado de los precios de importación se debió, básicamente, a la evolución del tipo de cambio. Según la información estadística facilitada por el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento de los precios de las exportaciones mundiales en dólares, en 1979, se encontró por encima del 18 %; teniendo en cuenta que el dólar se depreció con respecto a la peseta, por término medio, en un 12,4 %, la tasa de crecimiento de los precios de las exportaciones mundiales en pesetas se encuentra próxima al 4 % (1). Parece claro, por lo tanto, que el lento crecimiento de los precios de importación, en pesetas, en 1979 fue resultado de la evolución del tipo de cambio de la peseta y que las expectativas formadas a lo largo del año sobre su comportamiento futuro incidieron de forma determinante en el proceso de formación de existencias antes mencionado.

El comportamiento de las importaciones a nivel desagregado y su evolución a lo largo del año corroboran la argumentación anterior, ya que fueron los productos sin elaborar e intermedios y los bienes de consumo los grupos con tasas interanuales de crecimiento real más elevadas. En el caso de los últimos el aumento real fue elevadísimo, ya que junto a los factores considerados hay que tener presente que la demanda de consumo fue el componente de la demanda agregada responsable, en mayor medida, del crecimiento del PIB, y que las incidencias de las medidas liberalizadoras tomadas durante el año debieran ser especialmente importantes en este grupo de productos. En cuanto a la evolución a lo largo del año resulta significativo que todos los grupos de productos, con la excepción de los alimentos, aceleraron su crecimiento real en la segunda parte del año, en cifras desestacionalizadas, cuando las expectativas sobre el tipo de cambio permitían augurar que el proceso de abaratamiento de las importaciones iba a terminar.

Para concluir el análisis del comportamiento de las importaciones sólo queda hacer una breve referencia, por su especial importancia, a las compras de petróleo. Las importaciones de petróleo y productos derivados alcanzaron, en 1979, 51,3 millones de toneladas, lo que supuso un crecimiento con respecto a 1978 del 10 %. El precio del barril, por término medio, en dólares, fue de 18,71 dólares-barril, valores cif, que si se compara con los 14,11 dólares-barril de 1978 supone un crecimiento interanual del 32,6 %. La incidencia de las importaciones de petróleo en la balanza comercial se hizo sentir

---

(1) Obsérvese cómo el crecimiento de los precios de importación en pesetas obtenido por esta vía indirecta coincide con los resultados del índice del Banco Hispano Americano.



especialmente en la segunda parte del año, tanto por el componente precios como por su evolución real, ya que en el segundo semestre el número de toneladas importadas aumentó, con respecto a las del primero, en un 26,2 %.

Para terminar con el análisis de las cifras de la balanza por cuenta corriente presentadas en el cuadro 1 sólo queda el hacer una mención, siquiera breve, de las balanzas de servicios y transferencias.

El saldo de la balanza de servicios estimado superó en 686 millones de dólares al del año precedente. Esta mejora coincide, básicamente, con la alcanzada por el epígrafe de turismo y viajes, ya que el resto de los componentes tuvo saldos prácticamente idénticos a los del año anterior. Los ingresos por turismo se incrementaron en un 18,3 %, en dólares, con respecto a los del año precedente. Teniendo en cuenta que el descenso en el número de turistas superó al 3 %, resulta un aumento en el gasto medio por turista en dólares bastante considerable, casi el 22 %. Ahora bien, si se tiene en cuenta la evolución del tipo de cambio de la peseta frente al dólar, el aumento del gasto medio por turista en pesetas fue muy reducido, sin guardar ninguna relación con la evolución del coste de la vida. En cuanto a los pagos por turismo, su aumento, tanto en pesetas como en dólares, fue extraordinario, no debiendo ser ajeno a este hecho los cambios en la legislación implantados en el último año.

En cuanto a la balanza de transferencias, por último, su saldo mejoró en 226 millones de dólares con respecto al año anterior, aunque hay que tener en cuenta que este epígrafe se encuentra afectado por los problemas planteados por las importaciones de petróleo de Hispanoil a los que se hizo referencia al principio de este comentario y que, por lo tanto, las cifras que aquí se presentan son una estimación muy aproximada.

## La balanza de pagos por cuenta de capital

Según se ha indicado al comienzo de este informe, las operaciones de capital registradas entre España y el exterior en 1979 —incluidas la «oil facility» y la asignación de DEG— arrojaron una entrada neta de divisas equivalente a 4.241,7 millones de dólares (1), cantidad superior en más de 2.000 millones de dólares a la de 1978. Al igual que en este último período, la conjunción de un elevado «superávit» por cuenta de capital y un

excedente en la cuenta de renta dio lugar, en 1979, a una fuerte elevación de las reservas exteriores españolas, cuyo valor —excluyendo la posición de la banca delegada— pasó de 9.933,6 a 12.918,5 millones de dólares entre diciembre de uno y otro año. Dicho incremento, sin embargo, a pesar de la extraordinaria aportación que supuso la balanza de capitales, fue inferior en más de 900 millones de dólares al registrado en 1978, siendo atribuible esta circunstancia no tanto al menor «superávit» de la balanza por cuenta corriente en 1979 sino, fundamentalmente, al fuerte giro que se operó dentro del renglón residual «errores y omisiones», cuyo contenido se intentará analizar más adelante.

Comparando ahora la evolución de la balanza de capitales durante los dos últimos años, lo primero que destaca es el fuerte crecimiento en 1979 de los créditos en divisas concedidos por la banca delegada a residentes a través de los mecanismos de la circular 9-DE. En efecto, durante el pasado año las entradas netas de divisas derivadas de este tipo de financiación fueron superiores en 1.200 millones de dólares a las de 1978. En contraste con esto, ningún otro concepto equivalente de la balanza por cuenta de capital vio aumentar en 1979 sus ingresos netos de divisas, respecto a los del año anterior, por encima de los 310 millones de dólares.

En valores absolutos, sin embargo, la mayor aportación a las reservas exteriores se produjo, en 1979, a través del renglón correspondiente a las operaciones de capital privado a largo plazo, que dieron lugar a unos ingresos netos de divisas de 2.658 millones de dólares. Este valor puede descomponerse, atendiendo a la dirección inicial de los fondos que se agrupan bajo dicho epígrafe, en unos ingresos procedentes del exterior, netos de amortizaciones, de 3.067 millones de dólares y unas salidas de divisas por inversiones y créditos españoles en el extranjero, también netas, de 410 millones. Dentro del primer apartado, es decir, el que recoge los movimientos de capitales del exterior hacia España, merece destacarse que, en 1979, el valor de los ingresos netos de divisas procedentes de inversiones fue muy similar al derivado de operaciones puramente crediticias, en contra lo que venía sucediendo desde mediados de los años setenta en que los segundos superaban a los primeros. El acercamiento entre una y otra cifra se ha producido, básicamente, durante los últimos tres años como consecuencia, por un lado, de la fuerte pujanza de las inversiones extranjeras en España y, por otro, del estancamiento en el valor neto de los préstamos exteriores debido, a su vez, al peso cada vez mayor de las amortizaciones. No obstante, aun cuando las inversiones extranjeras en España continuaron manteniendo en 1979 la tendencia creciente de años anterior-

(1) Si no se indica otra cosa, al hablar únicamente de dólares se hace referencia siempre a la moneda de Estados Unidos de Norteamérica.

**2. Balanza de pagos**  
**Detalle de la cuenta de capital**

Millones de dólares USA

|  | 1977             |                  |                  | 1978 (p)         |                  |                  | 1979 (p)        |                 |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|------------------|
|  | Ingresos         | Pagos            | Saldo            | Ingresos         | Pagos            | Saldo            | Ingresos        | Pagos           | Saldo            |
| <b>1. Balanza por cuenta corriente</b>                         | <b>18.826,00</b> | <b>20.990,40</b> | <b>-2.164,40</b> | <b>24.288,00</b> | <b>22.682,30</b> | <b>1.605,70</b>  | <b>... (c)</b>  | <b>... (c)</b>  | <b>998,70</b>    |
| <b>2. Capital a largo plazo</b>                                | <b>5.710,13</b>  | <b>2.491,08</b>  | <b>3.219,05</b>  | <b>6.726,57</b>  | <b>4.852,70</b>  | <b>1.873,87</b>  | <b>8.145,59</b> | <b>5.395,39</b> | <b>2.750,20</b>  |
| <b>A. Capital privado</b>                                      | <b>4.143,96</b>  | <b>2.184,13</b>  | <b>1.959,83</b>  | <b>5.592,02</b>  | <b>3.322,29</b>  | <b>2.269,73</b>  | <b>7.055,41</b> | <b>4.397,63</b> | <b>2.657,78</b>  |
| a) Del exterior en España                                      | 3.478,73         | 1.271,09         | 2.207,64         | 4.758,28         | 2.001,04         | 2.757,24         | 6.259,73        | 3.192,44        | 3.067,29         |
| <b>Inversiones</b>   | <b>926,46</b>    | <b>309,14</b>    | <b>617,32</b>    | <b>1.665,38</b>  | <b>444,67</b>    | <b>1.220,71</b>  | <b>2.419,59</b> | <b>921,83</b>   | <b>1.497,76</b>  |
| Directas   | 374,39           | 76,25            | 298,14           | 708,03           | 91,10            | 616,93           | 1.099,30        | 286,70          | 812,60           |
| De cartera   | 56,23            | 47,49            | 8,74             | 81,01            | 36,64            | 44,37            | 173,47          | 75,23           | 98,24            |
| En inmuebles   | 234,08           | 11,16            | 222,92           | 443,08           | 9,12             | 433,96           | 567,30          | 18,08           | 549,21           |
| Otras  | 261,76           | 174,24           | 87,52            | 433,26           | 307,81           | 125,45           | 579,52          | 541,81          | 37,71            |
| <b>Créditos</b>  | <b>2.552,27</b>  | <b>961,95</b>    | <b>1.590,32</b>  | <b>3.092,90</b>  | <b>1.556,37</b>  | <b>1.536,53</b>  | <b>3.840,14</b> | <b>2.270,61</b> | <b>1.569,53</b>  |
| Comerciales  | 604,89           | 377,50           | 227,39           | 519,75           | 553,06           | - 33,31          | 776,40          | 800,43          | - 24,03          |
| Financieros  | 1.726,66         | 498,38           | 1.228,28         | 2.493,88         | 938,93           | 1.554,95         | 3.029,88        | 1.433,92        | 1.595,96         |
| Otros  | 220,72           | 86,07            | 134,65           | 79,27            | 64,38            | 14,89            | 33,86           | 36,26           | - 2,40           |
| b) De España al exterior                                       | 665,23           | 912,04           | - 247,81         | 833,74           | 1.321,25         | - 487,51         | 795,68          | 1.205,19        | - 409,51         |
| <b>Inversiones</b>   | <b>97,48</b>     | <b>281,89</b>    | <b>- 184,41</b>  | <b>91,62</b>     | <b>340,80</b>    | <b>- 249,18</b>  | <b>164,50</b>   | <b>502,89</b>   | <b>- 338,39</b>  |
| Directas   | 3,92             | 143,75           | - 139,83         | 3,93             | 137,82           | - 133,89         | 34,30           | 223,21          | - 188,91         |
| De cartera   | 18,40            | 20,63            | - 2,23           | 13,90            | 17,94            | - 4,04           | 20,99           | 36,44           | - 15,45          |
| En inmuebles   | 0,41             | 0,54             | - 0,13           | 1,89             | 0,78             | - 1,11           | 0,07            | 1,53            | - 1,47           |
| Otras  | 74,75            | 116,97           | - 42,22          | 71,90            | 184,26           | - 112,36         | 109,14          | 241,71          | - 132,57         |
| <b>Créditos</b>  | <b>567,75</b>    | <b>631,15</b>    | <b>- 63,40</b>   | <b>742,12</b>    | <b>980,45</b>    | <b>- 238,33</b>  | <b>631,18</b>   | <b>702,30</b>   | <b>- 71,12</b>   |
| Comerciales  | 555,72           | 566,66           | - 10,94          | 735,48           | 922,50           | - 187,02         | 629,69          | 662,52          | - 32,83          |
| Financieros  | 3,59             | 3,27             | 0,32             | 1,65             | 1,72             | - 0,07           | 0,15            | 4,50            | - 4,35           |
| Otros  | 8,44             | 61,22            | - 52,78          | 4,99             | 56,23            | - 51,24          | 1,34            | 35,28           | - 33,94          |
| <b>B. Capital público</b>                                      | <b>1.566,17</b>  | <b>306,95</b>    | <b>1.259,22</b>  | <b>1.134,55</b>  | <b>1.530,41</b>  | <b>- 395,86</b>  | <b>1.090,18</b> | <b>997,76</b>   | <b>92,42</b>     |
| a) Del exterior en España                                      | 1.537,31         | 270,21           | 1.267,10         | 1.106,69         | 1.312,15         | - 205,46         | 861,43          | 794,07          | 67,36            |
| b) De España al exterior                                       | 28,86            | 36,74            | - 7,88           | 27,86            | 218,26           | - 190,40         | 228,75          | 203,69          | 25,06            |
| <b>Balanza básica (1+2)</b>                                    | <b>24.536,13</b> | <b>23.481,48</b> | <b>1.054,65</b>  | <b>31.014,57</b> | <b>27.535,00</b> | <b>3.479,57</b>  | <b>...</b>      | <b>...</b>      | <b>3.748,90</b>  |
| <b>3. Capital a corto plazo</b>                                | <b>373,38</b>    | <b>91,35</b>     | <b>282,03</b>    | <b>207,12</b>    | <b>201,92</b>    | <b>5,20</b>      | <b>247,22</b>   | <b>160,56</b>   | <b>86,66</b>     |
| <b>4. Instituciones bancarias privadas</b>                     | <b>5.039,48</b>  | <b>4.187,41</b>  | <b>852,07</b>    | <b>5.115,36</b>  | <b>4.976,51</b>  | <b>138,85</b>    | <b>7.057,84</b> | <b>5.722,86</b> | <b>1.334,97</b>  |
| a) Cuentas en pesetas de no residentes                         | 272,63           | 6,45             | 266,18           | 30,16            | 146,40           | - 116,24         | 141,66          | -               | 141,66           |
| b) Créditos interiores en divisas                              | 4.766,85         | 4.145,66         | 621,19           | 5.078,90         | 4.830,11         | 248,79           | 6.916,18        | 5.606,56        | 1.309,62         |
| c) Variación en la posición de divisas                         | -                | 35,30            | - 35,30          | 6,30             | -                | 6,30             | -               | 116,30          | - 116,30         |
| <b>5. «Oil Facility»</b>                                       | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>69,54</b>     | <b>- 69,54</b>   | <b>-</b>        | <b>242,59</b>   | <b>- 242,59</b>  |
| <b>6. Variación de reservas centrales</b>                      | <b>-</b>         | <b>1.145,00</b>  | <b>-1.145,00</b> | <b>-</b>         | <b>3.889,30</b>  | <b>-3.889,30</b> | <b>-</b>        | <b>2.984,90</b> | <b>-2.984,90</b> |
| <b>7. Derechos especiales de giro asignados</b>                | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>69,88</b>    | <b>-</b>        | <b>69,88</b>     |
| <b>8. Partidas no clasificadas y diferencias de valoración</b> | <b>-</b>         | <b>1.043,75</b>  | <b>-1.043,75</b> | <b>335,22</b>    | <b>-</b>         | <b>335,22</b>    | <b>-</b>        | <b>2.012,92</b> | <b>-2.012,92</b> |

(c) No se dispone todavía de una clasificación para estas partidas homogénea con la de años anteriores, siendo comparables las otras únicamente a nivel de saldos.

FUENTE: Banco de España

res, no volvió a reproducirse el extraordinario comportamiento de 1978 en que se duplicaron los ingresos netos del año anterior. Su importe neto ascendió en 1979 a 1.498 millones de dólares, 277 millones más que en 1978, repartiéndose este aumento casi por igual entre las inversiones en inmuebles y la suma del resto. Por su parte, los préstamos y créditos a largo plazo que el sector privado (1) de la economía española recibió en forma directa del exterior —es decir, excluyendo los otorgados por la banca delegada con cargo a sus cuentas en divisas— dieron lugar en 1979 a unos ingresos netos de divisas de 1.570 millones de dólares prácticamente la misma cifra de los dos años precedentes, correspondiendo la casi totalidad de la misma a los préstamos de tipo financiero.

En la vertiente contraria, las salidas de capital privado español a largo plazo fueron en 1979 ligeramente inferiores a las del año anterior, tanto en términos brutos como netos, siendo responsable de esta caída la disminución operada en el renglón de créditos. Las inversiones españolas en el exterior, por el contrario, mantuvieron el ritmo creciente de los últimos años debido, sobre todo, al empuje de las inversiones directas.

Los ingresos netos de divisas que el sector público recibió directamente del exterior por préstamos a plazo superior al año sumaron 67 millones de dólares. Por segundo año consecutivo, por lo tanto, el recurso neto del sector público a la financiación en moneda extranjera se mantuvo en un tono muy moderado. Podría decirse incluso que, en contra de lo que parecen indicar a primera vista las cifras netas, dicho fenómeno se produjo en 1979 de manera más acusada, ya que el saldo negativo que figura en 1978 se debió fundamentalmente a la amortización anticipada, por razones de política económica, del crédito de 1.000 millones de dólares concedido al Reino español. Esta afirmación se ve asimismo apoyada por el hecho de que los ingresos brutos procedentes de préstamos exteriores fueron en 1979 inferiores en 245 millones de dólares a los de 1978. Por su parte, en el capítulo correspondiente a los créditos concedidos por el sector público al exterior, las amortizaciones superaron en 25 millones de dólares a las nuevas disposiciones. Como resultado de todo ello el sector público dio lugar a un aumento de reservas por sus operaciones de capital a largo plazo de 92 millones de dólares, frente a unas salidas netas de cerca de 400 millones en 1978

---

(1) Debe recordarse aquí que, a efectos de balanza de pagos en base a transacciones se consideran como pertenecientes al sector privado la Renfe y el INI que en 1979 realizaron amortizaciones por un valor superior en 15 millones de dólares al de las nuevas disposiciones.

Como ya se ha indicado en anteriores comentarios de la balanza de pagos española, bajo el título de «capital a corto plazo», se viene recogiendo —a falta de una previsión fiable de lo que puedan suponer los créditos comerciales a menos de un año— únicamente el saldo neto de los préstamos financieros que los sectores público y privado de la economía española reciben y otorgan al exterior. En 1979 el valor de los recibidos superó al de los concedidos en casi 90 millones de dólares, frente a los 5 millones de 1978.

El epígrafe «Instituciones bancarias», que recoge el saldo de la actuación de la banca delegada en los mercados financieros internacionales fue, como ya se ha dicho, el que mostró un mayor dinamismo en 1979, contribuyendo con 1.335 millones de dólares al incremento de las reservas exteriores. Dentro de este total, las cuentas en pesetas de no residentes, que en 1978 habían disminuido en el equivalente a 116 millones, se incrementaron en 1979 en 141 millones de dólares, fundamentalmente —como es lógico— a través de las cuentas de pesetas A. Los créditos interiores en divisas, el principal componente de este apartado, originaron unas entradas netas de 1.309 millones de dólares, de los que 1.039 millones correspondieron a créditos comerciales y el resto, 270 millones a préstamos puramente financieros. Dentro de los primeros, la financiación en divisas de exportaciones supuso unas entradas netas de divisas de 289 millones, cantidad bastante inferior a los 750 millones de dólares que supuso lo destinado a financiar aplazamientos en el pago de importaciones. Finalmente, la posición en divisas de la banca delegada —que en otras presentaciones de las cuentas exteriores suele figurar dentro de la cifra de reservas— registró un aumento de 116 millones de dólares.

A los anteriores epígrafes hay que añadir en 1979 los ingresos derivados de una nueva asignación de DEG por un valor equivalente a 70 millones de dólares, y la amortización de otra parte del crédito concedido por el Fondo Monetario Internacional bajo el mecanismo conocido con el nombre de «oil facility» que ha supuesto una salida de divisas de 243 millones de dólares. Ahora bien, según puede observarse en el cuadro 2, la suma del conjunto de operaciones de capital y por cuenta corriente da un total de ingresos netos de divisas que supera en más de 2.000 millones de dólares la variación contabilizada en el saldo de las reservas exteriores del Banco de España. Esta cifra, que aparece registrada bajo el nombre de «partidas no clasificadas y diferencias de valoración» tiene por tanto la suficiente entidad como para que merezca ser explicada en lo posible. De ella, 410 millones de dólares están plenamente identificados como correspondientes, en su mayor parte, a partidas en curso pendientes de contabilizar y, en me-

nor cuantía, a diferencias en la aplicación de los cambios. Los 1.600 millones restantes provienen, fundamentalmente, de la discrepancia existente entre el saldo por cuenta corriente que presenta el registro de caja y el que se desprende de la elaboración de la balanza de pagos en base a transacciones. Simplificando al máximo el comentario y haciendo caso omiso de los errores de cálculo implícitos en una y otra elaboración, la diferencia fundamental entre ambos saldos globales radica en la balanza comercial y en los valores asignados, dentro de la de servicios, a los fletes y seguros derivados de operaciones comerciales. Ambos conceptos, al estar estrechamente relacionados, pueden tratarse de forma conjunta.

Tradicionalmente, el origen de las discrepancias entre la balanza de pagos en base a caja y la balanza en base a transacciones ha sido doble. De un lado, los adelantos y retrasos —especulativos o no— en los cobros o pagos con el exterior introducen una diferencia entre las cifras de exportaciones e importaciones registradas por Aduanas —base de la balanza de pagos de transacciones— y la de los cobros y pagos por esos conceptos que recoge la balanza de caja (1). En segundo lugar, la falta de una cuantificación de los créditos comerciales a corto plazo entre España y el exterior hace que este concepto —que el registro de caja no considera, limitándose a contabilizar tan sólo los aplazamientos por plazo superior al año (2)— aparezca como residuo al sustituir los datos del comercio exterior de la balanza de caja por los que se desprenden de los registros aduaneros. Pero junto a estos, se ha producido en 1979 un tercer motivo de discrepancia que obedece al cambio que se verificó, en el mes de abril de dicho año, en el procedimiento de contabilizar las exportaciones, modificación que supuso, como ya se ha expuesto al hablar de la balanza por cuenta corriente, una aceleración en la anotación de nuestras ventas al exterior que eleva su valor de 1979, a costa del de 1980, en una cuantía que bien pudiera situarse entre los 800 y los 900 millones de dólares. Descontando del total de errores y omisiones esta última cifra y la correspondiente a partidas en curso y diferencias de valoración, quedan entre 800 y 700 millones de dólares cuya atribución debe repartirse en su mayor parte, entre créditos comerciales a corto plazo y desfases en los cobros y los

---

(1) Dado que en ocasiones el valor de la mercancía incluye el coste del flete y el seguro, la comparación entre uno y otro documento contable habrá de hacerse, a estos efectos, con la suma de los tres conceptos y no únicamente con el valor de las exportaciones e importaciones de mercancías.

---

(2) En puridad un registro en base a datos de caja no debería recoger ningún tipo de crédito; el documento español es en este aspecto una balanza de pagos en base a transacciones por lo que se refiere al largo plazo.

pagos derivados de las provisiones sobre el tipo de cambio y de la situación monetaria y crediticia interna.

En este último aspecto, la evolución de la balanza de pagos por cuenta de capital a lo largo del año pasado guarda, como es natural, una relación bastante estrecha con el desarrollo de la política monetaria. Así, durante los cuatro primeros meses de ese año la financiación recibida por la economía española del exterior se mantuvo a unos niveles muy elevados en comparación con años anteriores. Las entradas netas de divisas hacia el sector privado registradas en dicho período por inversiones y créditos extranjeros —utilizando datos de caja que no incluyen los créditos a la Renfe y al INI— alcanzaron un valor de 1.622 millones de dólares frente a los 792 millones de 1978. De estas cifras la cantidad que correspondió a inversiones fue 506 y 246, respectivamente, en cada uno de los períodos citados, mientras que el total de los créditos netos (tanto a largo como a corto plazo) originó unas entradas de 1.116 y 546 millones de dólares.

Este fuerte recurso a la financiación exterior de la primera parte de 1979 hubo de verse influido más por razones de escasez de crédito en el período inmediatamente anterior (1) que por razones de coste, ya que desde noviembre de 1978 se venía produciendo un estrechamiento en el diferencial entre los tipos de interés internos y los internacionales. Ante la presión alcista que la afluencia de capitales exteriores estaba produciendo en el tipo de cambio de la peseta, las autoridades fueron tomando a lo largo del primer cuatrimestre del año diversas medidas administrativas para restringir los créditos financieros, únicos que están sometidos a autorización. Pese a ello la demanda de crédito en moneda extranjera continuó manteniendo su pujanza, desplazándose hacia plazos de vencimiento más alejados a medida que se iba elevando el mínimo requerido para conceder la autorización. El establecimiento, a finales de abril, de la obligación de un depósito previo del 25 % tuvo un efecto disuasorio indudable, aún cuando sus resultados se retrasaron en el tiempo dado que su aplicación no afectaba a las disposiciones de créditos autorizados con anterioridad a esa fecha, cuya cuantía era muy elevada. Pero además del efecto limitativo que debió suponer esta medida las autoridades, para disminuir la presión sobre el mercado de cambios, condicionaron la autorización de determinados créditos a que se retrasara su disposición a los primeros meses de 1980 (2). Todo ello produjo, de un

---

(1) No se olvide que existe una cierta demora entre la demanda de crédito y la disposición del mismo.

---

(2) Más adelante, en el mes de septiembre, se adoptaron medidas sobre la otra vertiente de la balanza de capital, liberalizándose las salidas al exterior de capitales españoles.

lado, el efecto buscado y así los ingresos de divisas procedentes de préstamos financieros se fueron reduciendo a medida que avanzaba el año; circunstancia que se vio favorecida por el progresivo estrechamiento en el diferencial de los tipos de interés, que llegó a situarse en gran parte de la segunda mitad de 1979 a favor de las salidas de capital. Pero, paralelamente a este fenómeno, la situación creada por la mencionada actuación de las autoridades provocó una desviación en las fuentes de obtención de recursos. En efecto, a partir del citado mes de abril se observa un fuerte incremento en la financiación de créditos comerciales por la banca delegada con cargo a sus cuentas en divisas que, de acuerdo con la circular 9-DE, no está sometida a autorización del Banco de España, bastando para su concesión que en la licencia de exportación o importación correspondiente figure el pago aplazado. De ese modo, mientras que en el primer cuatrimestre de 1979 la financiación en divisas de créditos comerciales había dado lugar a unos ingresos netos de 47 millones de dólares, su valor acumulado entre mayo y octubre fue de 1.025 millones de dólares, volviendo a caer a niveles muy bajos, e incluso negativos en los dos últimos meses del año tras la derogación del depósito. Es muy posible, por otra parte, que el establecimiento de dicho depósito fuese también responsable en alguna medida del crecimiento de las inversiones, especialmente a través del epígrafe «otros».

Con la terminación del plazo de vigencia del depósito obligatorio, a finales de octubre, la financiación recibida en forma directa del exterior a través de préstamos puramente financieros volvió a recobrar el carácter de los primeros meses del año. Su elevada cuantía, sin embargo, que contradice la situación relativa de los tipos de interés españoles y extranjeros, está influenciada de forma decisiva por el aplazamiento de peticiones durante los meses anteriores. Por el contrario, los créditos en divisas de la banca delegada, como ya se ha dicho, y las inversiones exteriores en España registraron en los meses de noviembre y diciembre de 1979 una fuerte caída en el valor de su saldo neto, lo que parece confirmar la hipótesis del desplazamiento enunciada en el párrafo anterior.

22-III-80.

# Economía internacional

Desde mediados del pasado año, las autoridades económicas de los países industriales de economía de mercado modificaron su política de regulación de la demanda en un sentido algo más restrictivo para evitar que las alzas de precios del petróleo reavivasen exageradamente las expectativas inflacionistas. La inestabilidad de los mercados de cambios y la necesidad de contrarrestar unas políticas presupuestarias ligeramente expansivas tuvieron como réplica un progresivo endurecimiento de las políticas monetarias mediante la fijación de límites máximos al crecimiento del crédito bancario (Japón, Francia e Inglaterra), elevación de los coeficientes de reservas obligatorios y reducción en los límites de redescuento (Estados Unidos y los cuatro países nórdicos) junto a una elevación generalizada de los tipos básicos por los bancos centrales (ver cuadro n.º 1).

Como consecuencia de todas estas medidas, los tipos de interés a medio y corto plazo experimentaron una ascensión ininterrumpida reflejando la decisión de las autoridades monetarias de contener las presiones inflacionistas y, en concreto, el crecimiento excesivo de la oferta de dinero y de crédito. Asimismo, las alzas en los tipos de interés en los mercados internacionales han tenido como réplica, en países como Francia e Italia, un aumento de los tipos internos para evitar una depreciación excesiva de sus monedas a través de fuertes movimientos en la cuenta de capital de la balanza de pagos. A principios de este año los tipos comerciales preferenciales alcanzaban en Italia, el 20 % y en Francia se acercaban al 14 % (ver cuadro n.º 1). En definitiva, la pauta seguida por las políticas monetarias de los países de la OCDE ante el alza de precios provocada por el encarecimiento del petróleo indicaba una firme determinación de no acompañar la inflación interior con una política monetaria acomodaticia. No obstante, el alza de precios registró una aceleración de unos tres puntos entre el primero y el segundo semestre de 1979, lo que suponía que la tasa de inflación pasaba de un 7 % a un 10 % anual, pero, con algunos indicios de que la tendencia alcista remitiría en 1980.

Por otro lado, la evolución de la economía americana ha hecho que las autoridades se hayan visto obligadas a endurecer en varias ocasiones las condiciones monetarias sin conseguir detener satisfactoriamente el crecimiento del crédito ni ofrecer ninguna garantía razonablemente seria de una disminución en la tasa de inflación futura. A comienzos del pasado mes de octubre se elevó el tipo básico de redescuento hasta un nivel récord del 12 % y se estableció un coeficiente de reserva obligatoria en los empréstitos de eurodólares y en los depósitos a plazo. La Reserva Federal, además, modificó la orientación del control ejercido por la política monetaria centrándose en la regulación directa de la

liquidez bancaria en lugar de prestar atención preferente al precio del dinero. Las mayores exigencias impuestas se han traducido en una escalada de los tipos de interés comerciales, practicados por los grandes bancos con sus principales clientes. En efecto, los tipos pasaron del 11,75 % en mayo de 1979 al 15,75 % en octubre-noviembre, para rebasar el 18 % este mes de marzo, mes en el que el tipo básico se elevaba al 13 %.

Las medidas adoptadas en octubre por las autoridades americanas tuvieron como principal efecto robustecer al dólar frente a las demás monedas, pero el desarrollo de la economía con una recesión que no acababa nunca de materializarse y el progresivo aumento del déficit presupuestario para el actual ejercicio, contribuían a que los mercados monetarios alimentasen un cierto grado de inquietud ante el dólar y ante la firmeza de la política económica seguida. Lo que la política monetaria quitaba con una mano, la política presupuestaria parecía devolverlo con la otra. Los mensajes del Presidente Carter acerca de la reducción del déficit en el ejercicio presupuestario 1980-81, contrastaban con el creciente déficit presupuestario del ejercicio 1979-80. Las propuestas iniciales de un déficit de 25 mil millones de dólares no se reducían hacia los 21 mil millones anunciados repetidamente por la Administración Carter, sino que se ampliaban hasta una cifra de 40 mil millones. La importancia del déficit no es excesiva con relación a las cifras del PNB, pero la amenaza parece situarse en el crecimiento explosivo de los gastos gubernamentales, sobre todo en el caso de una economía como la americana cuya productividad decrece año tras año, como consecuencia del aumento constante de la participación de los servicios a costa de la industria.

Las medidas adoptadas el 1 de noviembre afianzaron adicionalmente al dólar, gracias a los diferenciales en los tipos de interés y también al apoyo indirecto que la

tensión internacional proporcionaba a la divisa americana y restaba a las europeas y japonesa. Pero en la medida en que las circunstancias internacionales se desdramatizaban, o pasaban a formar parte de los hábitos adquiridos, y se confirmaba que el crecimiento de la oferta de dinero en los Estados Unidos reflejaba una tendencia creciente, volvía a replantearse el interrogante de cuánto tiempo duraría la firmeza de la divisa americana. El crédito crecía en los meses de enero y febrero en los Estados Unidos a una tasa del 20 % muy alejada de los objetivos fijados por las autoridades, mientras las cifras de ventas al consumo, las carteras de pedidos y los gastos de defensa indicaban que la economía caminaba a buen ritmo y que, naturalmente, las presiones inflacionistas tenían mucho camino por delante. Las cifras sobre crecimiento de los precios en los primeros meses de este año confirmarían la gravedad de la situación.

En estas circunstancias el Presidente Carter ha anunciado el 14 de marzo un nuevo programa de lucha contra la inflación que incluye el anuncio de un presupuesto con superávit para el próximo ejercicio, un impuesto de 4,62 dólares (10 centavos por galón de gasolina) por barril de petróleo importado y una serie de medidas fiscales y monetarias destinadas a regular la evolución de la demanda interna.

Por el lado de la política presupuestaria se prevé una reducción del actual déficit presupuestario de 40 mil millones de dólares a través de una reducción de 2 mil millones en los gastos previstos para el ejercicio. Los ingresos aumentarán como consecuencia del nuevo impuesto sobre la gasolina en unos 3 mil millones en el ejercicio 1979-80 y en unos 13 mil millones en el de 1980-81. Además, un impuesto federal que retendrá en la base los pagos por dividendos e intereses, proporcionará otros 3 mil millones de dólares. En definitiva, el déficit durante el actual ejercicio quedará reducido en-

### 1. Tipos de interés en los principales países

Tipo básico de redescuento Bancos Centrales (1)

|                | Mayo<br>1979 | Diciembre<br>1979 | Marzo<br>1980 |
|----------------|--------------|-------------------|---------------|
| Estados Unidos | 10,12        | 12,75             | 13,00         |
| Japón          | 4,25         | 6,25              | 9,00          |
| Alemania       | 4,00         | 6,00              | 7,00          |
| Francia        | 8,00         | 12,25             | 12,25         |
| Inglaterra     | 12,00        | 17,00             | 17,00         |
| Italia         | 10,50        | 15,00             | 15,00         |
| Canadá         | 11,25        | 14,00             | 14,00         |
| Suiza          | 1,00         | 2,00              | 3,00          |
| Holanda        | 7,00         | 9,50              | 9,50          |

Tipos preferenciales comerciales a corto plazo

|                | Mayo<br>1979 | Diciembre<br>1979 | Marzo<br>1980 |
|----------------|--------------|-------------------|---------------|
| Estados Unidos | 11,75        | 15,25             | 19,00         |
| Japón          | 4,50         | 6,50              | 7,83 (2)      |
| Alemania       | 6,75         | 9,75              | 9,75          |
| Francia        | 10,10        | 13,10             | 13,60         |
| Inglaterra     | 15,50        | 20,00             | 18,00         |
| Italia         | 15,50        | 20,00             | 20,00         |
| Canadá         | 12,00        | 15,00             | 15,00         |
| Suiza          | 4,00         | 4,00              | 4,50          |
| Holanda        | 9,50         | 15,50             | 13,50         |

(1) En Francia se trata del tipo de intervención monetaria, en Inglaterra del tipo mínimo de préstamos y en los restantes países se trata del tipo básico de redescuento.

(2) La reciente subida en 1,75 del tipo básico supondrá una próxima elevación del tipo preferencial.

tre 5 y 8 mil millones de dólares y, para el próximo, quedará en equilibrio sin incluir los nuevos impuestos sobre la gasolina o registrará, si se incluyen, un superávit de 14 mil millones de dólares.

En el capítulo del control de precios y salarios, tan defendido por el senador Kennedy, el programa rechaza este expediente argumentando que estos controles no han operado nunca eficazmente. Sin embargo, se triplicará el número de funcionarios encargados de seguir la marcha de las líneas directrices marcadas por el Consejo sobre Estabilidad de Precios y Salarios. Se establece, asimismo, una Comisión encargada de estudiar los medios de incrementar la eficacia de la industria americana.

El Programa, que dedica su parte más sustancial a una extensa gama de medidas de control monetario, incluye las siguientes actuaciones:

1. El tipo básico de redescuento continúa siendo el 13 % recientemente establecido, pero la Reserva Federal establece una penalización, elevándolo hasta el 16 %, para los grandes bancos que acudan con demasiada frecuencia a las ventanillas de redescuento del Banco de la Reserva Federal de su distrito. La penalización se aplicará concretamente a los bancos con unos depósitos superiores a los 500 millones de dólares cuando durante dos semanas seguidas acudan al crédito de la Reserva Federal para cumplir sus coeficientes legales o cuando acudan al crédito para ajustar su coeficiente durante cuatro o más semanas en un trimestre.

2. La Reserva Federal propugna, a su vez, un programa especial de restricción del crédito de modo que su crecimiento se mantenga por debajo del tramo superior de la banda del 6-9 % fijado como objetivo para el crédito bancario. Este programa tiene dos tipos distintos de actuaciones.

2.1. Programa **voluntario** especial de restricción de crédito que se aplicará por todos los bancos comerciales, instituciones financieras, agencias y sucursales de bancos extranjeros, en base a una serie de conversaciones con la Reserva Federal. Esta parte del programa de restricciones excluye cualquier tipo de sanciones y no se aplicará a los créditos concedidos a los agricultores o a las pequeñas empresas.

2.2. La parte **no voluntaria**, es decir, sujeta a sanciones de diversos tipos, se descompone, a su vez, en varias modalidades.

a) **Coefficiente sobre el crecimiento de los créditos al consumo.** Se trata de penalizar su utilización excepto en aquellos casos destinados a la compra de automóvi-

les, créditos destinados a la compra de una vivienda o la realización de obras de mejora y reforma así como los utilizados para la adquisición de mobiliario o electrodomésticos. Los créditos hipotecarios no se incluyen en el programa de restricciones crediticias. La penalización se establece mediante la aplicación de un depósito no remunerado del 15 % sobre cualquier incremento por encima de los créditos concedidos con posterioridad al 14 de marzo. Este depósito se aplicará a todas aquellas instituciones cuyo volumen de crédito concedido a los sectores regulados por la disposición sea superior a los 2 millones de dólares.

#### b) **Coefficientes sobre el crecimiento de los Pasivos.**

—Para los **bancos miembros** de la Reserva Federal se aumenta el coeficiente marginal de reservas introducido el 6 de octubre de 1979, desde el 8 al 10 %, sobre los incrementos que se registren en los «pasivos administrados» (managed liabilities). Estos pasivos incluyen depósitos a plazo iguales o superiores a 100 millones de dólares con un plazo de amortización inferior a un año, préstamos tomados en el mercado de eurodólares, acuerdos de recompra sobre fondos públicos así, como fondos tomados a préstamos de bancos que no son miembros de la Reserva Federal. Estos coeficientes se añaden a los coeficientes que ya existen sobre estos pasivos. Al mismo tiempo, se establece una reducción en la base de cálculo sobre la que se aplica el coeficiente, pero siempre que esta base mínima no sea inferior a 100 millones de dólares.

—Para grandes bancos **no miembros** de la Reserva Federal se les aplicará igualmente este coeficiente marginal de reserva sobre sus «pasivos administrados». La base sobre la que se calculan los incrementos será la mayor de estas dos cantidades: a) 100 millones de dólares; o b) el saldo medio de las dos semanas que acaban el día 14 de marzo. A los incrementos sobre esta base se les aplicará un coeficiente de reservas del 10 %.

c) **Coefficientes sobre Sociedades de Fondos de Participación.** Las sociedades de «fondos de participación» (mutual funds) que captan los ahorros de pequeños inversionistas vienen actuando de manera creciente en el mercado monetario, mediante la adquisición de certificados de depósito fundamentalmente, y ofrecen rentabilidades muy altas a sus «mutualistas». El flujo de fondos canalizados hacia estas instituciones se ha elevado muy rápidamente desde su creación en 1970. La medida de penalización introducida pretende reducir la rentabilidad hasta ahora obtenida por los participantes en estos fondos. A tal efecto, la Reserva Federal obliga a constituir un depósito no remunerado



del 15 % sobre los incrementos de los activos de estas instituciones en el mercado monetario a partir del día 14 de marzo.

Dentro del capítulo de recomendaciones voluntarias, el Presidente de la Reserva Federal, Sr. Volcker, se ha reunido con 65 banqueros para pedirles que limiten las concesiones de créditos a corto plazo a aquellos prestarios que están intentando evitar el acudir a préstamos a largo plazo en los mercados de capitales. La primera respuesta a estas exigentes recomendaciones y a las recientes medidas decretadas por la Reserva Federal, ha sido una nueva subida, desde el 18,5 al 19 %, en el tipo de interés comercial a corto plazo practicado por los grandes bancos con sus principales clientes. Las perspectivas parecen indicar que los tipos a corto plazo se mantendrán en niveles muy elevados y superarán probablemente pronto la cota del 20 %.

El programa supone, en definitiva, un aumento de la intervención del Banco de la Reserva Federal. El establecimiento de depósitos obligatorios sin interés o la elevación de los coeficientes sobre los pasivos supone un encarecimiento del crédito, pero, al mismo tiempo, el mantenimiento del tipo básico al nivel del 13 %, excepción hecha de los grandes bancos que acudan con excesiva frecuencia al redescuento, parece estar indicando el deseo de la autoridad monetaria de que los tipos de interés guarden una cierta moderación. Esto último, sin embargo, no parece por ahora probable. Sin proclamarlo de un modo claro, existe también la pretensión de un cierto racionamiento del crédito con la intención de liberar fondos para los mercados a largo plazo, concretamente para el mercado de obligaciones. En otros terrenos ajenos al dominio del FED el programa es modesto en sus exigencias. El impuesto sobre la gasolina, por ejemplo, de 10 centavos galón, ha sido calificado más como una medida recaudadora que como una medida de conservación energética. Las reducciones de gastos presupuestarios son mínimas y, sin duda, las consideraciones políticas en un año de elecciones son responsables de que toda la carga se haya colocado en una ampliación de las competencias del FED. En efecto, el Presidente Carter, al invocar el Credit Control Act de 1969, coloca bajo la jurisdicción del FED todas las actividades crediticias de la nación, incluidos los bancos que no pertenecen a la Reserva Federal, los almacenes que venden con carta de crédito y las compañías financieras. Las nuevas y generalizadas restricciones crediticias provocarán de modo inmediato y durante algún tiempo un aumento de los tipos de interés en los Estados Unidos. Los mercados internacionales de eurodivisas acusarán los efectos de este alza de los tipos en el mercado americano mientras el coste del dinero crecerán paralelamente en otros países de la OCDE.

Las reacciones internacionales, ante la política monetaria más estricta seguida por las autoridades americanas, han provocado la adopción generalizada de medidas para limitar el crecimiento del crédito interno y evitar una rápida depreciación de otras monedas frente al dólar. El Banco de Italia ha introducido un esquema obligatorio de depósitos que no devengarán intereses para impedir que los préstamos bancarios sobrepasen los límites fijados el pasado mes de octubre. Alemania Federal, que acaba de elevar el tipo básico de redescuento hasta un 7 %, continúa interviniendo activamente para sostener su moneda mediante la venta de dólares, al tiempo que ha modificado su actitud respecto a la entrada de fondos extranjeros y negocia con Arabia Saudita un crédito de 10,6 mil millones de dólares para compensar el déficit por cuenta corriente de su balanza de pagos. Japón, por su parte, anuncia que para consolidar la estabilidad interna y externa de su moneda ha decidido elevar el tipo de redescuento del yen al 9 %, equivalente al nivel «récord» de los años de crisis 1974-1975 y lo sitúa ahora en 4,75 puntos por encima del tipo básico existente a fines de marzo pasado. El banco nacional de Bélgica ha elevado en 2 puntos, hasta el 14 %, el tipo básico para apoyar al franco belga que se destaca como la moneda más débil del SME y que está amenazada, según los rumores, de una próxima devaluación. El Banco de Austria ha elevado su tipo básico del 5,25 hasta el 6,75. Sin duda, la cadena no ha terminado y otros bancos centrales seguirán elevando sus exigencias sobre el control de las magnitudes monetarias y endureciendo las condiciones de financiación con el resultado de una elevación generalizada de los tipos de interés en los próximos meses.

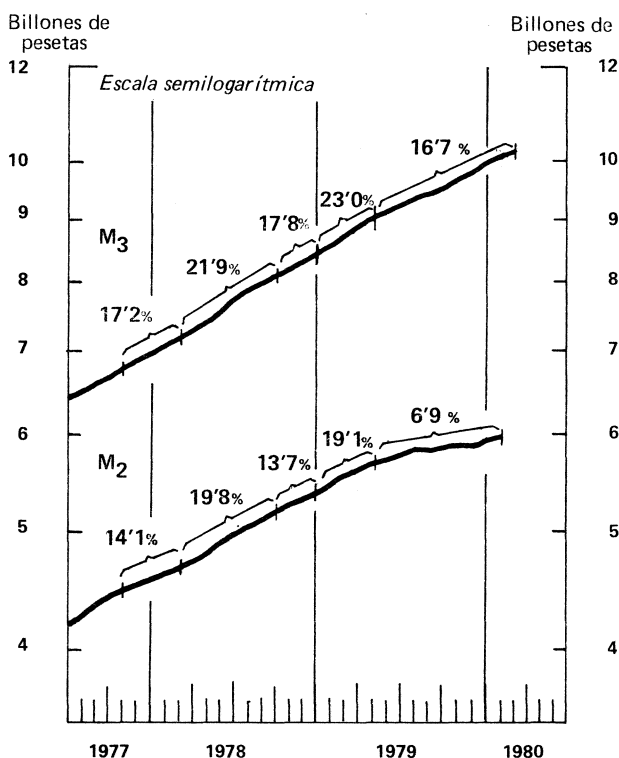
21-III-80

# La evolución monetaria

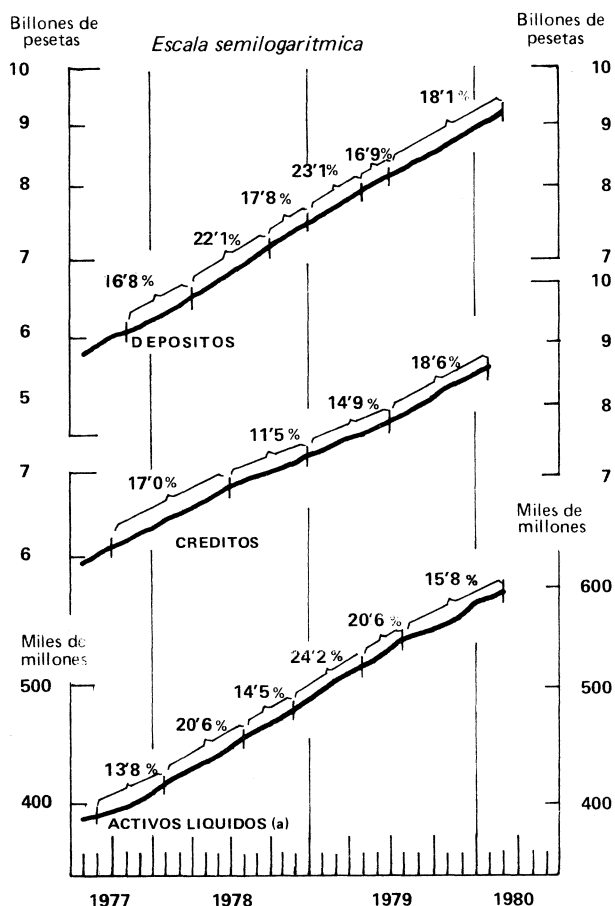
Coincidiendo con un importante deterioro de la balanza de pagos y un recrudecimiento del proceso inflacionista, en la última parte del mes de febrero y durante la primera quincena de marzo se ha registrado una aceleración del ritmo de expansión de  $M_3$  y apreciado un fuerte avance de la demanda de crédito en el mercado interior. Los tipos del mercado interbancario, que habían mostrado una estabilidad notable en los últimos meses, están experimentando, como consecuencia, una elevación prácticamente continua a lo largo del referido mes de marzo; y en el mercado de crédito, tras un período en el que las condiciones del mismo se han mantenido relativamente estables, se aprecian signos de cambio, con un ligero aumento del grado de racionamiento. Movimientos del mismo signo se observan en el mercado de capitales, registrándose un descenso del índice de cotización de acciones en la primera mitad del mes de marzo.

Hasta finales de febrero, España se había mantenido al margen del proceso de escalada de los tipos de interés registrado en los mercados exteriores. Como consecuencia, los diferenciales de intereses y la evolución de las condiciones en los mercados internacionales han favorecido la sustitución de financiación exte-

## 1. Agregados monetarios (Ø, \*)



## 2. Sistema bancario (Ø, \*)



rior por financiación interior, estimulando una aceleración del crédito del sistema bancario al sector privado y una reducción de la parte de éste concedida en moneda extranjera. De este modo, el deterioro de la balanza de pagos producido por los nuevos incrementos del precio de los crudos se ve agravado por otra causa adicional.

La intensificación de la demanda de activos líquidos, y en particular de la parte de éstos generada en el interior, ha conducido a una elevación de los tipos de interés en el mercado monetario. La decisión de las autoridades de no acomodar dichos aumentos de la demanda debe interpretarse como una muestra de que la lucha contra la inflación aparece todavía en 1980 como un objetivo fundamental de la política económica.

## Los agregados monetarios

El ritmo de incremento de  $M_3$  se situó en el mes de

## 1. Agregados monetarios (Ø, \*)

|             | $M_3$   |         | $M_2$   |         |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
|             | Saldo   |         | Saldo   |         |
| <b>1979</b> |         |         |         |         |
| SEP         | 9.498   |         | 5.833   |         |
| OCT         | 9.650   |         | 5.855   |         |
| NOV         | 9.783   |         | 5.839   |         |
| DIC         | 9.983   |         | 5.952   |         |
| <b>1980</b> |         |         |         |         |
| ENE         | 10.072  |         | 5.956   |         |
| FEB         | 10.221  |         |         |         |
|             | $T_1^1$ | $T_1^3$ | $T_1^1$ | $T_1^3$ |
| <b>1979</b> |         |         |         |         |
| SEP         | 12,3    | 13,3    | 4,8     | 2,2     |
| OCT         | 21,0    | 17,0    | 4,7     | 2,0     |
| NOV         | 17,9    | 22,1    | - 3,3   | 8,5     |
| DIC         | 27,4    | 18,6    | 25,8    | 7,0     |
| <b>1980</b> |         |         |         |         |
| ENE         | 11,3    | 19,1    | 0,8     |         |
| FEB         | 19,4    |         |         |         |

## 2. Componentes de $M_3$ (Ø, \*)

|             | Efectivos en manos del público |         |         | Depósitos del sistema bancario |         |         |
|-------------|--------------------------------|---------|---------|--------------------------------|---------|---------|
|             | Saldo                          | $T_1^1$ | $T_1^3$ | Saldo                          | $T_1^1$ | $T_1^3$ |
| <b>1979</b> |                                |         |         |                                |         |         |
| SEP         | 964                            | 13,6    | 16,1    | 8.513                          | 12,2    | 12,9    |
| OCT         | 977                            | 16,7    | 14,8    | 8.652                          | 21,5    | 17,3    |
| NOV         | 988                            | 14,2    | 11,8    | 8.774                          | 18,3    | 23,2    |
| DIC         | 992                            | 5,0     | 9,3     | 8.967                          | 29,9    | 19,7    |
| <b>1980</b> |                                |         |         |                                |         |         |
| ENE         | 999                            | 8,8     | 7,6     | 9.051                          | 11,7    | 20,5    |
| FEB         | 1.006                          | 9,0     |         | 9.193                          | 20,6    |         |

febrero en 19,4 %, alcanzando la media trimestral del período diciembre-enero-febrero un 19,1 %. Estas cifras se mantienen aún dentro de la tendencia observada en los cuatro o cinco últimos meses, período en el que la tasa de crecimiento acumulado de  $M_3$  se situó en torno al 19 %. Sin embargo, en la última decena del mes de febrero y en la primera de marzo se ha registrado una importante aceleración en el ritmo de expansión de dicha magnitud. Este movimiento aparece relacionado, fundamentalmente, con el fuerte aumento del crédito al sector privado, cuyo comportamiento, unido a la actuación del sector público, ha compensado con creces el drenaje realizado por el sector exterior.

El efectivo en manos del público continuó mostrando ritmos de crecimiento muy moderados (9 % en febrero), dentro de la tónica de desaceleración observada en los últimos meses. Los depósitos del sistema bancario registraron en dicho mes un avance del 20,6 %, correspondiendo a la banca la mayor progresión (véanse cuadros 2 y 3).

El diferencial de tipos de interés a favor de los depósitos a plazo superior de un año en la banca privada, que se ha mantenido en el nivel alcanzado en octubre, continúa induciendo un fuerte desplazamiento hacia los depósitos a plazos entre uno y dos años. Este movimiento se refleja en el lento avance de  $M_2$ , cuya velocidad de circulación sigue registrando nuevos incrementos (1). Por otro lado, las tasas de avance de las medias móviles trimestrales (véase cuadro 4) continúan mostrando un crecimiento más rápido de las cartillas de ahorro en relación a los depósitos a la vista, que son los que están sufriendo, aparentemente, en mayor medida el efecto de los movimientos antes descritos (2); sin embargo, no debe excluirse la posibilidad de que otros factores concurrentes estén contribuyendo a ese crecimiento más lento de los depósitos a la vista.

La elevación, en torno a un punto porcentual, que registraron, en el mes de octubre, los tipos de los depósitos a plazo superior de un año en la banca privada está influyendo también en la distribución de los depósitos del sistema entre cajas de ahorro y banca privada. Así, se observa cómo, después de haber mejorado ligeramente su posición en la segunda mitad de 1979, las cajas de ahorro vuelven a ver reducida su participación en el conjunto de los depósitos del sistema. De este modo, se repite el proceso observado, a comienzos de 1979, tras el aumento registrado a finales de 1978 por los tipos de los depósitos a plazo en la banca privada.

El diferencial entre los tipos de los depósitos a un año en la banca privada y en las cajas de ahorro evidencia las dificultades de estas instituciones para competir a los tipos de interés actualmente vigentes. Estas dificultades se hallan relacionadas, por un lado, con el hecho

(1) Hay que indicar que las series de depósitos clasificadas por plazos se vieron afectadas, al comienzo del último trimestre de 1979, por operaciones de regularización de situaciones descritas en boletines precedentes, que incidieron sobre la magnitud de  $M_2$ .

(2) En el anterior boletín, se expuso cómo las cifras de depósitos a la vista y de ahorro correspondientes a diciembre se vieron afectadas por modificaciones en los movimientos de fin de año, que en gran medida condicionan también las tasas de avance mensual de estas magnitudes que, para el mes de enero, figuran en el cuadro 4.

de que las cajas tienen comprometido un volumen muy elevado de sus recursos en colocaciones a largo plazo con tipo de interés fijo, por lo que sólo pueden reaccionar con cierto retraso en la modificación de los tipos pasivos. Por otro lado, también pueden verse afectadas por la compleja situación que atraviesa el segmento del mercado de crédito al que dichas instituciones atienden de modo preferente: el crédito a la vivienda.

El lento avance que éste viene registrando en el último año, dentro de una tónica de desaceleración continuada de su ritmo de expansión, que aparece situado por debajo del crecimiento del crédito total al sector

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

|             | Depósitos en la banca |         |         | Depósitos en las cajas |         |         |
|-------------|-----------------------|---------|---------|------------------------|---------|---------|
|             | Saldo                 | $T_1^1$ | $T_1^3$ | Saldo                  | $T_1^1$ | $T_1^3$ |
| <b>1979</b> |                       |         |         |                        |         |         |
| SEP         | 5.517                 | 11,1    | 12,1    | 2.996                  | 14,2    | 14,5    |
| OCT         | 5.611                 | 22,3    | 18,1    | 3.041                  | 19,8    | 15,7    |
| NOV         | 5.701                 | 21,0    | 23,4    | 3.073                  | 13,3    | 22,8    |
| DIC         | 5.815                 | 26,8    | 19,7    | 3.153                  | 36,1    | 19,6    |
| <b>1980</b> |                       |         |         |                        |         |         |
| ENE         | 5.870                 | 12,0    | 22,4    | 3.181                  | 11,1    | 17,1    |
| FEB         | 5.996                 | 29,2    |         | 3.198                  | 6,5     |         |

### 4. Depósitos del sistema crediticio (\*)

Datos a fin de mes

|             | Depósitos<br>totales | Depósitos<br>a la vista | Depósitos<br>de ahorro | Depósitos<br>a plazo |
|-------------|----------------------|-------------------------|------------------------|----------------------|
|             | Saldo                | Saldo                   | Saldo                  | Saldo                |
| <b>1979</b> |                      |                         |                        |                      |
| AGO         | 8.686                | 2.378                   | 2.678                  | 3.610                |
| SEP         | 8.783                | 2.387                   | 2.695                  | 3.678                |
| OCT         | 8.967                | 2.383                   | 2.696                  | 3.865                |
| NOV         | 9.095                | 2.377                   | 2.718                  | 3.972                |
| DIC         | 9.216                | 2.370                   | 2.785                  | 4.025                |
| <b>1980</b> |                      |                         |                        |                      |
| ENE         | 9.351                | 2.415                   | 2.766                  | 4.170                |
|             | $T_1^3$              | $T_1^3$                 | $T_1^3$                | $T_1^3$              |
| <b>1979</b> |                      |                         |                        |                      |
| AGO         | 13,8                 | 2,3                     | 10,3                   | 25,1                 |
| SEP         | 15,9                 | -4,8                    | 4,2                    | 42,2                 |
| OCT         | 20,2                 | -0,3                    | 6,1                    | 47,7                 |
| NOV         | 21,2                 | -2,8                    | 14,0                   | 44,5                 |
| DIC         | 18,2                 | 5,6                     | 10,6                   | 32,3                 |
| <b>1980</b> |                      |                         |                        |                      |
| ENE (a)     | (19,0)               | (25,4)                  | (- 8,0)                | (37,3)               |

(a) En el último mes se incluye, entre paréntesis, la  $T_1^1$  en la columna  $T_1^3$ .

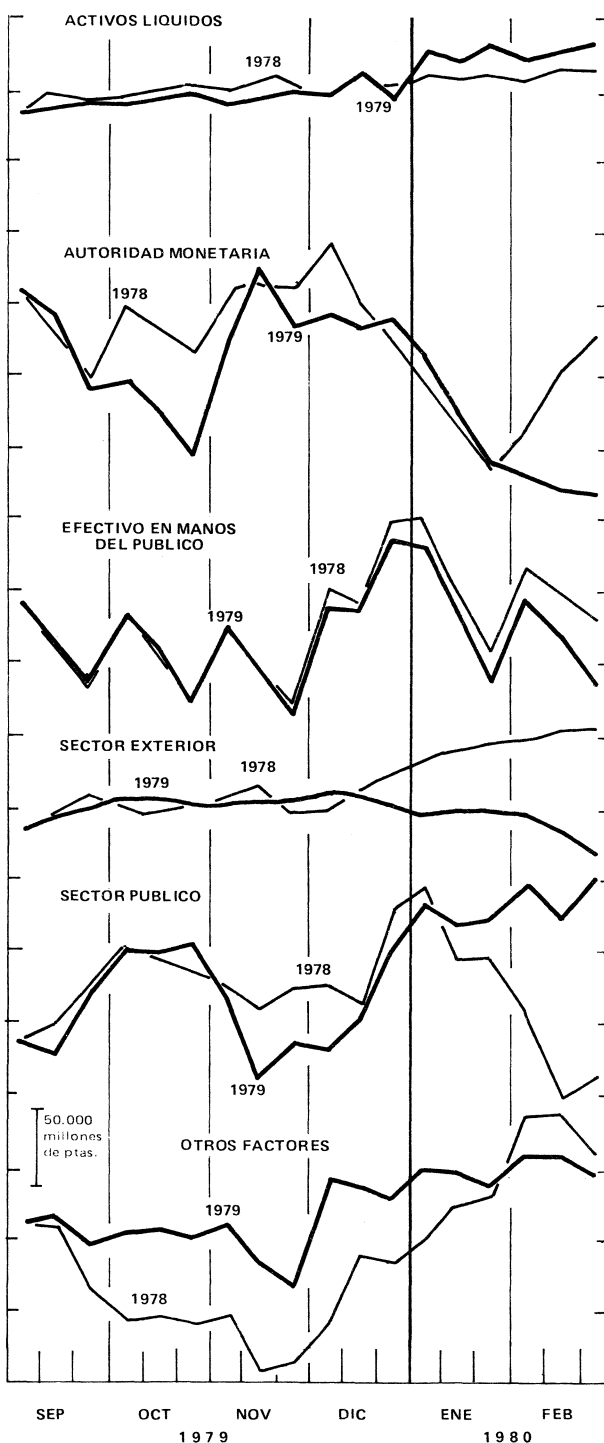
privado, señala claramente las dificultades relativas a una elevación de los tipos de interés de dichos créditos. La demanda de crédito vivienda se halla aquejada por diversos factores, entre los que se cuenta, junto al descenso del ritmo de avance del flujo de rentas esperadas, el endurecimiento de las condiciones de los créditos registrado en los tres últimos años; y un nuevo aumento de los tipos de interés incidiría de forma negativa sobre la misma. Por el lado de la oferta, la evolución de las expectativas inflacionistas y el riesgo de elevación futura del coste de los recursos ajenos, condicionado por el desarrollo de los mercados monetarios, han determinado un acortamiento de los plazos de los créditos. A esto ha contribuido también, en alguna medida, la elevación de la tasa de riesgo en los últimos años, como consecuencia de la fuerte incertidumbre respecto a la evolución del mercado de trabajo. El aumento del riesgo ha conducido, finalmente, a una reducción de la magnitud de los préstamos en relación al valor de la vivienda. En estas condiciones, una elevación de los tipos de interés de los créditos a la vivienda muy bien pudiera contribuir a agravar la situación con un aumento de la carga financiera de las economías domésticas, que, además del efecto sobre la demanda antes descrito, podría promover una elevación adicional del riesgo de impago.

En relación con todo lo expuesto, no resulta, pues, extraño que las cajas de ahorro traten de liberarse del corsé legal que limita su capacidad de competencia en el mercado crediticio; que traten de aumentar sus colocaciones a corto plazo y pretendan diversificar su riesgo, aumentando por esas razones sus depósitos en instituciones financieras y el descuento comercial a corto plazo; y, finalmente, que traten de favorecer el desarrollo de fórmulas con tipos de interés variable, anualidades crecientes, etc.

### El sistema bancario y la financiación al sector privado

El crédito al sector privado mostró en enero un crecimiento sólo ligeramente más bajo que en los meses precedentes (véase cuadro 5). La banca, con un avance en el mes del 14,5 %, fue la que mostró un crecimiento más moderado, a pesar de lo cual el ritmo de expansión del último período trimestral se situó en estas instituciones en el 19,8 %. Las cajas por el contrario registraron en enero un avance del 18,5 %, por encima del que venía siendo habitual en los meses precedentes, situándose la tasa de la media móvil trimestral en 15,1 %. Finalmente, el crédito oficial experimentó en enero un incremento del 26,0 %, ascendiendo la tasa del período noviembre-diciembre-enero a 21,6 %.

### 3. Activos líquidos (Q)



## 5. Crédito al sector privado (\*)

Datos a fin de mes

|             | Total   | Banca   | Cajas de ahorro | Crédito oficial |
|-------------|---------|---------|-----------------|-----------------|
|             | Saldo   | Saldo   | Saldo           | Saldo           |
| <b>1979</b> |         |         |                 |                 |
| AGO         | 7.969   | 5.716   | 1.570           | 677             |
| SEP         | 8.106   | 5.821   | 1.589           | 687             |
| OCT         | 8.224   | 5.917   | 1.601           | 700             |
| NOV         | 8.364   | 6.029   | 1.629           | 709             |
| DIC         | 8.484   | 6.122   | 1.650           | 720             |
| <b>1980</b> |         |         |                 |                 |
| ENE         | 8.591   | 6.192   | 1.658           | 734             |
|             | $T_1^3$ | $T_1^3$ | $T_1^3$         | $T_1^3$         |
| <b>1979</b> |         |         |                 |                 |
| AGO         | 18,0    | 19,2    | 14,7            | 16,1            |
| SEP         | 21,1    | 22,9    | 15,1            | 20,6            |
| OCT         | 21,3    | 23,8    | 13,1            | 20,2            |
| NOV         | 20,0    | 22,3    | 11,3            | 21,2            |
| DIC         | 19,1    | 19,8    | 15,1            | 21,6            |
| <b>1980</b> |         |         |                 |                 |
| ENE (a)     | (16,2)  | (14,5)  | (18,5)          | (26,0)          |

(a) En el último mes se incluye, entre paréntesis, la  $T_1^1$  en la columna  $T_1^3$

La moderación observada en enero para el conjunto del crédito concedido por el sistema bancario al sector privado no indica, sin embargo, una modificación en la tendencia, ya que la información disponible señala un avance importante en febrero; percibiéndose una aceleración de la demanda en la última parte de este mes y en la primera mitad de marzo.

La demanda de crédito había mostrado ya una sensible recuperación durante el último cuatrimestre de 1979, saliendo de la fase de debilitamiento iniciada, con la segunda mitad del año, tras el aumento del grado de racionamiento registrado en el segundo trimestre y la subsiguiente reducción del ritmo de actividad productiva, aquejada asimismo por las difíciles perspectivas abiertas por el aumento del precio de la energía. A la antedicha recuperación de la demanda de crédito bancario contribuyó, por un lado, el importante proceso de reposición de existencias que tuvo lugar en la última parte del año 1979, coincidiendo con el periodo de mayor aceleración de las importaciones de mercancías; y, por otro lado, la reducción observada en la demanda de financiación exterior como consecuencia, primero, de la imposición del depósito obligatorio del 25 % y por el encarecimiento, después, del precio de los fondos prestables en los mercados internacionales a partir, sobre todo, del mes de octubre, mientras el mercado crediticio interior atravesaba por una fase de distensión clara.

Desde comienzos del año 1980 hasta mediados del mes de febrero, la demanda de crédito bancario evidenció de nuevo signos de debilitamiento, probablemente relacionado con el desplazamiento de las fechas de liquidación de retenciones impositivas. Sin embargo, durante la segunda quincena de febrero, y en la primera parte del mes de marzo, se ha apreciado un fuerte aumento de la demanda de crédito bancario, que si bien obedece en parte a una inversión del movimiento de caída antes descrito, responde sobre todo a la evolución de los mercados financieros exteriores y de los mercados de cambios.

Hasta dichas fechas, España no había participado en el proceso de escalada de los tipos de interés, con lo cual, los diferenciales de intereses estaban favoreciendo netamente la sustitución de financiación exterior por financiación interior, máxime cuando se daban aquí las condiciones necesarias de disponibilidad de créditos.

Mientras que las medidas restrictivas de política monetaria adoptadas por la Reserva Federal en los primeros días de octubre de 1979 no afectaron directamente al volumen de préstamos en los euromercados, incidiendo únicamente sobre el coste de los mismos, el endurecimiento posterior de aquellas medidas a mediados del mes de febrero de 1980 ha tenido lugar en unos momentos en que una mayor preocupación por los riesgos políticos y económicos de la actual situación ha comenzado a incidir de una manera significativa sobre la actividad de los mercados internacionales de crédito. Así, se viene apreciando desde comienzos de año una cierta reducción del volumen de empréstitos concertados en los mercados internacionales. Al mismo tiempo, se está produciendo una diferenciación creciente en las condiciones de los créditos, que está suponiendo para algunos prestatarios un aumento de los diferenciales contractuales respecto al tipo de referencia. Con ello, se están planteando problemas para el cierre de algunas operaciones.

Como consecuencia, se ha producido un aumento de la demanda de crédito bancario en el mercado interior con el fin de retrasar, o sustituir operaciones en los mercados internacionales. Por otro lado, el endurecimiento de las condiciones crediticias en algunos mercados extranjeros y lo elevado de sus tipos de interés podría estar incidiendo también sobre los flujos de inversión procedentes del exterior. Y, junto a lo anterior, la evolución de los mercados de cambios está favoreciendo movimientos especulativos de adelanto en los pagos y retrasos en los cobros de operaciones comerciales con el exterior.

Todo ello, unido a la aceleración del ritmo de inflación, está suponiendo, en definitiva, un notable aumento de la demanda de crédito bancario en el interior. Por otro lado, las operaciones comerciales con el exterior, financiadas de modo creciente en el pasado año con fondos exteriores intermediados por la banca privada, están pasando a ser financiadas con fondos interiores.

Como consecuencia del aumento de la demanda de crédito interior ha comenzado a apreciarse un ligero aumento del grado de racionamiento y nuevas presiones al alza de los tipos de interés tras la estabilidad que caracterizó el último trimestre de 1979.

Así, mientras que en la segunda mitad de 1979 la marcha del crédito bancario estuvo conducida por la demanda, en los primeros meses de 1980 se ha observado una evolución de mayor equilibrio entre demanda y oferta, que debe estar dando paso en el mes de marzo a una situación de predominio de la oferta. Como se indica más adelante, en el mercado monetario se está registrando ya una elevación continuada de los tipos de interés.

## La intervención monetaria

El volumen de activos líquidos mantenido por el sistema bancario (1), que mostró en enero un crecimiento muy moderado tras la acumulación de excedentes registrada en la última parte de diciembre, alcanzó en febrero ritmos de avance próximos al 17,7 %, apreciándose en la última parte del mes una intensificación en la presión de la demanda, que se vio confirmada en los primeros días de marzo. El ritmo de crecimiento acumulado durante los seis y doce últimos meses se sitúa en torno a 17,5 %.

El aumento de la demanda de activos líquidos percibido en los últimos días de febrero, se vio reflejado en elevaciones del tipo de interés de la subasta de créditos de regulación en los primeros días de marzo. Este movimiento se ha intensificado en la segunda decena del mes, siguiendo la tendencia registrada en los mercados exteriores.

Los factores de creación de liquidez registraron en febrero alteraciones significativas respecto a su evolución habitual en esta época. Los ingresos del sector público se vieron disminuidos como consecuencia del cambio en las fechas de liquidación de las retenciones por rentas de trabajo y de capital correspondientes al

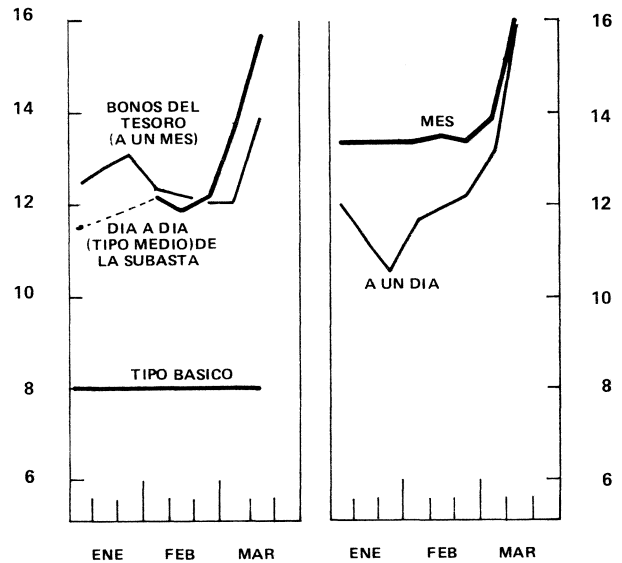
(1) Corregidos de modificaciones del coeficiente legal de caja, y desestacionalizados.

## 6. Banco de España: Creación de activos líquidos (Ø)

Variaciones absolutas

|                                      | DIC          | ENE          | FEB          |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Activos líquidos computables</b>  | <b>16,2</b>  | <b>14,0</b>  | <b>- 2,3</b> |
| CONTRAPARTIDAS:                      |              |              |              |
| <b>Efectivo (aumento: -)</b>         | <b>-60,8</b> | <b>24,1</b>  | <b>16,6</b>  |
| <b>Otros factores autónomos</b>      | <b>88,2</b>  | <b>55,1</b>  | <b>6,9</b>   |
| Sector exterior                      | - 2,0        | -12,4        | -13,7        |
| Sector público                       | 31,4         | 64,5         | 12,4         |
| Otros                                | 58,4         | 3,0          | 8,2          |
| <b>Autoridad monetaria</b>           | <b>-11,2</b> | <b>-65,2</b> | <b>-25,8</b> |
| Créditos al sistema bancario         | -27,7        | -28,7        | 37,8         |
| Bonos del Tesoro y cert. de depósito | 13,9         | -25,4        | -52,6        |
| Depósitos obligatorios               | 0,1          | -10,0        | -11,2        |
| Disponibles no computables           | 2,5          | - 1,1        | 0,2          |

## 4. Tipos de interés (Ø)



cuarto trimestre de 1979. Ello significó el desplazamiento de ingresos al Tesoro, inicialmente previsible para los primeros días de febrero, a los meses de marzo y abril, por importe estimado en unos 85 m.m. En consecuencia, el sector público volvió a mostrarse expansivo, en febrero, aunque con una menor intensidad que en los dos meses precedentes, si bien cabe esperar en marzo y abril un comportamiento relativamente más contractivo; sin embargo, en el conjunto del período,

una vez que se corrijen las series para tener en cuenta los desplazamientos de ingresos, se aprecia un comportamiento claramente expansivo del sector público. Por su parte, el sector exterior, que venía mostrando desde hace meses una cierta contención, acusó un deterioro particularmente intenso en la segunda mitad de febrero, promoviendo una compensación por parte de la autoridad monetaria en torno a las citadas fechas.

La autoridad monetaria volvió a recurrir a la subasta de créditos desde los primeros días de febrero con objeto de compensar la acción de los otros factores de creación de liquidez, si bien inicialmente en menor medida de lo habitual en estas fechas como consecuencia del comportamiento de los ingresos del sector público antes referido. Simultáneamente se incrementaron las colocaciones de bonos del tesoro en el sistema bancario ante las incertidumbres acerca del calendario de ingresos del sector público. Sin embargo, como consecuencia del comportamiento del sector exterior, hacia mediados de mes el saldo de bonos del Tesoro colocado en las entidades crediticias se mostraba muy elevado en relación a las necesidades de control a corto plazo, lo que indujo a modificar a la baja los tipos de interés fijados por el Banco de España hasta situar los bonos a un mes al 12 % y los de tres meses al 14,5 %, reduciendo con mayor intensidad los tipos de los plazos cortos. De este modo, los tipos de interés de los bonos del Tesoro quedaron netamente por debajo de los del mercado interbancario, con lo que en la primera mitad de marzo el saldo de bonos colocados en el sistema bancario se redujo en unos 70 m.m.; a partir de esa fecha volvieron a elevarse dichos tipos hasta quedar situados el día 20 en el 15,5 % y 16,5 % para los plazos de uno y tres meses respectivamente.

En lo que se refiere a aspectos normativos, a partir de marzo la adquisición de cédulas para la cobertura del coeficiente de inversión por parte de la banca pasa a realizarse el último día hábil de cada mes en lugar del día 15, en que se venía materializando hasta el momento.

## Excedentes de liquidez y mercado monetario

El nivel de excedentes, que ya en el mes de enero acusó una reducción, volvió a mostrar en febrero una ligera tendencia al descenso situándose en niveles relativamente bajos.

Los tipos de interés interbancarios en los plazos más cortos (un día, semana) acusaron una ligera subida a lo largo del mes de febrero, que no llegó a transmitirse a las operaciones a un mes. Como ya se ha indicado al

## 7. Excedente de caja legal (∅)

|                      | Sistema bancario | Banca | Cajas de ahorro |
|----------------------|------------------|-------|-----------------|
| <b>1979</b>          |                  |       |                 |
| AGO                  | 0,11             | 0,11  | 0,11            |
| SEP                  | 0,10             | 0,10  | 0,11            |
| OCT                  | 0,10             | 0,10  | 0,10            |
| NOV                  | 0,08             | 0,07  | 0,09            |
| DIC                  | 0,12             | 0,12  | 0,12            |
| <b>1980</b>          |                  |       |                 |
| ENE                  | 0,09             | 0,09  | 0,08            |
| 1. <sup>a</sup> dec. | 0,09             | 0,10  | 0,08            |
| 2. <sup>a</sup> dec. | 0,08             | 0,09  | 0,06            |
| 3. <sup>a</sup> dec. | 0,09             | 0,09  | 0,10            |
| FEB                  | 0,08             | 0,08  | 0,08            |
| 1. <sup>a</sup> dec. | 0,08             | 0,08  | 0,08            |
| 2. <sup>a</sup> dec. | 0,08             | 0,09  | 0,06            |
| 3. <sup>a</sup> dec. | 0,09             | 0,08  | 0,10            |

## 8. Tipos de mercado monetario (∅)

|                      | 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 | Bonos Tesoro certif. a un mes |
| <b>1979</b>          |                |            |        |                                 |                              |                               |
| SEP                  | 10,8           | 15,7       | 15,7   | 10,8                            | 12,1                         | 13,0                          |
| OCT                  | 8,1            | 8,4        | 11,6   | 9,0                             | 9,4                          | 10,3                          |
| NOV                  | 9,8            | 10,6       | 12,8   | 8,3                             | 9,2                          | 10,5                          |
| DIC                  | 9,6            | 10,4       | 13,2   | 9,1                             | 9,6                          | 12,5                          |
| <b>1980</b>          |                |            |        |                                 |                              |                               |
| ENE                  | 11,2           | 11,7       | 13,4   | 11,2                            | 11,5                         | 12,9                          |
| 2. <sup>a</sup> dec. | 11,2           | 11,9       | 13,4   | ...                             | ...                          | 12,8                          |
| 3. <sup>a</sup> dec. | 10,5           | 11,3       | 13,4   | ...                             | ...                          | 13,1                          |
| FEB                  | 12,0           | 12,3       | 13,4   | 11,4                            | 12,1                         | 12,2                          |
| 1. <sup>a</sup> dec. | 11,7           | 12,0       | 13,4   | 11,8                            | 12,2                         | 12,3                          |
| 2. <sup>a</sup> dec. | 11,9           | 12,4       | 13,5   | 11,1                            | 11,9                         | 12,2                          |
| 3. <sup>a</sup> dec. | 12,2           | 12,5       | 13,4   | 11,5                            | 12,1                         | 12,0                          |
| <b>MAR</b>           |                |            |        |                                 |                              |                               |
| 1. <sup>a</sup> dec. | 13,2           | 13,7       | 13,9   | 13,3                            | 13,7                         | 12,0                          |

hacer referencia a la subasta de créditos de regulación, con la entrada del mes de marzo la elevación de tipos se intensificó, generalizándose para toda clase de operaciones.

El número de operaciones interbancarias realizadas en febrero descendió a 155 (media diaria) desde 186



realizadas en enero. Asimismo el saldo vivo medio se redujo de 191 m.m. a 164 m.m. viéndose afectadas fundamentalmente las operaciones a un día y a semana, y manteniéndose similares los volúmenes de las operaciones a un mes. En el mes de marzo la disminución de los importes cruzados parecen haber afectado también a estas últimas operaciones. Las posiciones netas por grupos de instituciones indican una tendencia a la intensificación de las posiciones deudoras del grupo de bancos extranjeros.

## El mercado de valores

Durante el mes de enero de 1980 las demandas de fondos a través de emisiones alcanzaron 95 m.m., con incremento de 13 m.m. respecto al mismo mes de 1979. Se habla de demandas estrictamente, porque, probablemente, una parte apreciable de las emisiones lanzadas en el último año todavía están sin colocar, como sucedió en 1979 con emisiones del año precedente (1). Es importante puntualizar lo que antecede para evitar que una información parcial sea considerada como total. De hecho, es preciso reconocer que, en el estado actual de las estadísticas del mercado de capitales, no se dispone de información completa ni sobre la oferta total de títulos en el mercado en un momento ni sobre los volúmenes de fondos prestados efectivamente en el mercado ni sobre los precios a que esos fondos se han contratado, ya que en situaciones de exceso de demanda de fondos el juego de comisiones puede alterar considerablemente la historia descrita por los tipos de interés nominales.

El cuadro 9 muestra que el sector privado aumentó muy fuertemente su recurso al mercado en enero de 1980 en relación al mismo mes de 1979 y que el sector público, por el contrario, redujo el suyo. La causa de esta evolución hay que buscarla, en lo que al sector público se refiere, en que en enero de 1979 se dieron cita dos circunstancias especiales que elevaron las emisiones del Estado a niveles anormalmente altos. La primera de ellas fue un ajuste de carteras bancarias ligado a cambios en la forma de cómputo del coeficiente de fondos públicos de la Banca y de cédulas de las cajas dispuestos algún tiempo antes; operación esta de ajuste, cuya realización supuso la adquisición por el Banco de España de un volumen considerable de

(1) A 1 de noviembre de 1979 quedaban por colocar 59,5 m.m. de las emitidas en el año hasta esa fecha y, simultáneamente, en el mismo año se habían colocado los 28,7 m.m. que al finalizar 1978 quedaban pendientes de colocación de las emitidas en el mismo. No es necesario insistir en la importancia de conocer la marcha de las colocaciones para saber la situación de los mercados.

## 9. Emisiones netas de valores (a)

|                                  | 1978         | 1979         | Enero       |             |
|----------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                                  |              |              | 1979        | 1980        |
| <b>Públicas</b>                  | <b>181,9</b> | <b>281,0</b> | <b>77,2</b> | <b>32,6</b> |
| Admón. Central (b)               | 158,1        | 237,8        | 77,2        | 27,0        |
| Cédulas                          | 125,1        | 150,0        | 54,1        | 27,7        |
| Otros                            | 33,0         | 87,8         | 23,1        | -0,7        |
| INI                              | 19,8         | 20,6         | -           | 1,1         |
| Otros (c)                        | 4,0          | 22,6         | -           | 4,5         |
| <b>Privadas (con aportación)</b> | <b>244,7</b> | <b>213,2</b> | <b>4,6</b>  | <b>62,0</b> |
| Total renta fija                 | 132,4        | 110,3        | 0,5         | 48,5        |
| Total renta variable             | 112,3        | 102,9        | 4,1         | 13,5        |
| S. financieras (d)               | 40,0         | 21,5         | 0,7         | 0,6         |
| Acciones                         | 27,7         | 25,7         | 0,2         | 1,6         |
| Bonos de Caja (e)                | 12,3         | -4,2         | 0,5         | -1,0        |
| S. no financieras                | 204,7        | 191,8        | 3,9         | 61,4        |
| Acciones                         | 84,6         | 77,2         | 3,9         | 11,9        |
| Obligaciones                     | 120,1        | 114,6        | -           | 49,5        |
| PRO MEMORIA:                     |              |              |             |             |
| <b>Privadas (sin aportación)</b> | <b>77,2</b>  | <b>34,1</b>  | <b>1,1</b>  | <b>10,3</b> |
| S. financieras                   | 1,0          | 4,2          | -           | 0,2         |
| S. no financieras                | 76,1         | 29,9         | 1,1         | 10,1        |

- (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.  
 (e) De Bancos Industriales y de Negocios.

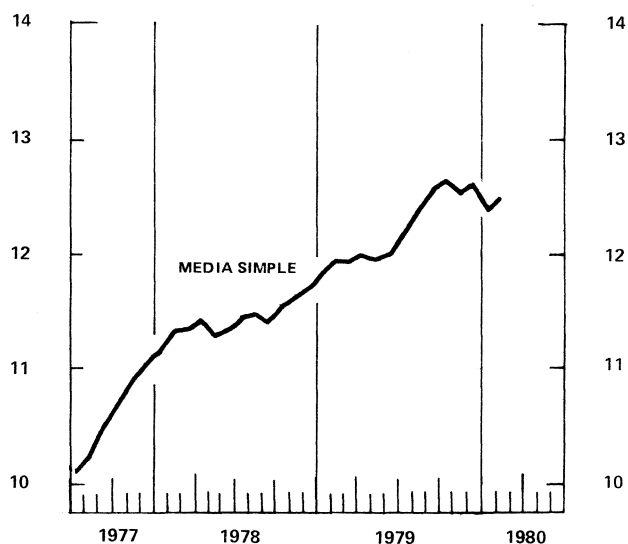
cédulas. La otra circunstancia fue la emisión de 24,8 m.m. de deuda amortizable para reestructurar los sectores naval y siderúrgico. Ninguna circunstancia se produjo en enero de 1980 que elevase las emisiones del Estado por encima de las necesidades determinadas por la evolución de los pasivos computables de banca y cajas. Así, lo más significativo de las emisiones del sector público fueron los 4,5 m.m. de emisiones de corporaciones locales confirmando el papel creciente de estas entidades en los mercados de valores.

En lo que se refiere al sector privado, la causa fundamental de la elevación de enero fueron los 49,5 m.m. de emisiones de obligaciones privadas, mientras en enero de 1979 éstas fueron nulas.

El importante volumen de emisiones de enero no causó tensiones en los mercados de valores. La razón está en que el 87 % de los fondos demandados se canalizaron por las vías de los coeficientes obligatorios de tal manera que sólo las emisiones de acciones fueron al mercado libre (ver cuadro 10). La totalidad de las emisiones de obligaciones privadas correspondieron a compañías eléctricas y a la Telefónica, que este año adelantó su fecha de lanzamiento.

En cuanto a tipos de interés, se observa una subida de medio punto en los tipos brutos de las obligaciones computables, del 12,75 bruto al 13,25; pero no está claro que la misma evolución alcista se haya producido en las no computables. De hecho, no hay datos del mercado primario, puesto que no se realizaron emisiones y el rendimiento interno de obligaciones muestra más bien cierta tendencia a la baja (ver gráfico 5), tendencia que no cabe esperar se mantenga, dada la evolución de los tipos en el exterior y del rendimiento de la Deuda del Estado.

### 5. Rendimiento interno de obligaciones con vida media superior a 7 años



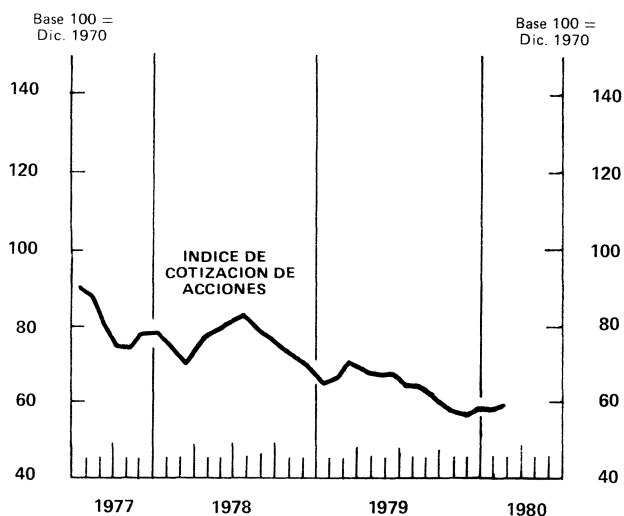
### 10. Mecanismo de colocación de las emisiones netas (a)

|                                   | 1978         | 1979         | Enero       |             |
|-----------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                                   |              |              | 1979        | 1980        |
| <b>Colocación por coeficiente</b> | <b>240,3</b> | <b>300,5</b> | <b>77,2</b> | <b>82,1</b> |
| Renta fija pública                | 141,9        | 196,5        | 77,2        | 32,6        |
| Renta fija privada                | 98,4         | 104,0        | —           | 49,5        |
| <b>Colocación por mercado</b>     | <b>186,3</b> | <b>193,8</b> | <b>4,6</b>  | <b>12,5</b> |
| Renta fija                        | 74,0         | 90,9         | 0,5         | —           |
| Pública                           | 40,0         | 84,5         | —           | —           |
| Privada                           | 34,0         | 6,4          | 0,5         | -1,0        |
| Renta variable                    | 112,3        | 102,9        | 4,1         | 13,5        |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>426,6</b> | <b>494,3</b> | <b>81,8</b> | <b>94,6</b> |
| DISTRIBUCION PORCENTUAL:          |              |              |             |             |
| Por coeficiente                   | 56,3         | 60,8         | 94,4        | 86,8        |
| Por mercado                       | 43,7         | 39,2         | 5,6         | 13,2        |

(a) Las emisiones de obligaciones no bancarias son brutas.

### 6. Cotización de acciones

Datos a fin de mes



Durante el mes de febrero de 1980 el mercado bursátil de acciones se mostró esencialmente estable en la línea de los últimos tres meses, aunque un poco más animado que en enero, y el índice de cotización de acciones de la Bolsa de Madrid, de la mano de los grupos bancarios, experimentó un alza de casi el 3%, a pesar de que el resto de los grupos, salvo inversión, acusaron debilidad y registraron pequeñas pérdidas. En la primera mitad de marzo la debilidad se extendió a todos los sectores del mercado y el índice general perdió la mayor parte de lo ganado en el mes anterior.

24-III-1980.

# Actividad, empleo, precios

La economía española ha mantenido en los primeros meses de 1980 un nivel de actividad económica similar al alcanzado durante los últimos meses de 1979, los cuales supusieron una cierta mejoría respecto del descenso registrado en el tercer trimestre del pasado año. El aumento en la obra pública licitada y el crecimiento experimentado tanto en las viviendas proyectadas como en las calificaciones provisionales correspondientes a las viviendas de protección oficial parecen indicar que el sector de la construcción presenta unas perspectivas más despejadas al comienzo de 1980 que en el año anterior. Por el contrario, los indicadores correspondientes al consumo privado parecen mostrar un menor dinamismo y la inversión en existencias no presenta indicios de continuar estimulando la actividad a un ritmo similar al que presentó a finales de 1979. Por otra parte, la situación de la economía internacional, tras el impacto de la nueva elevación del precio de la energía y con una generalización de las políticas monetarias restrictivas y una escalada de los tipos de interés, no ofrece perspectivas de estímulos exteriores.

## Producción y actividad

Los indicadores descriptivos de la evolución de la actividad económica señalan que durante los primeros meses de 1980 la producción se mantuvo en niveles similares a los alcanzados durante los últimos meses

### 1. Encuesta de opiniones empresariales Industria, excluida construcción (\*)

Saldos (a)

|             | Cartera de pedidos |           | Producción industrial |           | Nivel de existencias | Utilización capacidad productiva(b) |
|-------------|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|----------------------|-------------------------------------|
|             | Nivel              | Previsión | Variación             | Previsión |                      |                                     |
| <b>1979</b> |                    |           |                       |           |                      |                                     |
| I TR        | -34                | -7        | -8                    | 4         | 8                    | 80                                  |
| II TR       | -37                | -15       | -5                    | -4        | 11                   | 81                                  |
| III TR      | -45                | -12       | -7                    | -3        | 14                   | 79                                  |
| IV TR       | -44                | -8        | -10                   | -1        | 18                   | 79                                  |
| <b>1979</b> |                    |           |                       |           |                      |                                     |
| NOV         | -45                | -8        | -6                    | -4        | 17                   | ...                                 |
| DIC         | -43                | -8        | -18                   | 6         | 19                   | ...                                 |
| <b>1980</b> |                    |           |                       |           |                      |                                     |
| ENE         | -41                | -9        | 6                     | -2        | 13                   | ...                                 |

(a) Los saldos representan las diferencias entre porcentajes de respuestas de signo contrario.

(b) Porcentaje absoluto de utilización.

FUENTE: Ministerio de Industria.

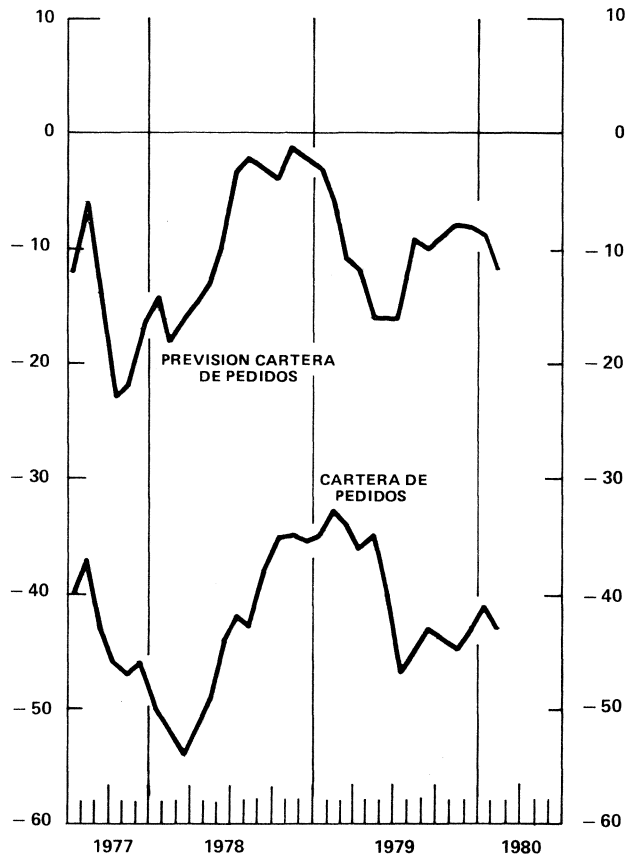
del pasado año. Las previsiones para los próximos meses no han registrado ninguna mejoría, lo que permite deducir que en la primera mitad de 1980 el ritmo de crecimiento de la economía va a ser similar al registrado en el conjunto del año precedente.

La información más reciente disponible sobre el sector agrario indica que en el último trimestre de 1979 se aceleró el crecimiento de los precios percibidos agrarios, tras el importante retroceso que presentaron en el período anterior. Esta aceleración se hizo más patente en los productos agrícolas, puesto que el aumento en los precios de los productos ganaderos fue muy modesto. También en el último trimestre de 1979, y después de haber registrado un descenso continuado en los meses anteriores, se recuperó la matriculación de maquinaria agrícola, aunque esto último no impidió que en 1979 descendiese respecto de 1978 el número de tractores, cosechadoras y motocultores agrícolas matriculados.

En el documento «La agricultura española en 1979», el Ministerio de Agricultura ha publicado la evolución que en dicho año registraron los principales agregados del sector agrario. Así, según dicho documento, la producción final agraria retrocedió en dicho año en un 1,3 % respecto de 1978, a causa del descenso que en el mismo período experimentó la producción final agrícola, que disminuyó en un 4 % respecto de los excelentes niveles de producción presentados en 1978, año en el cual el aumento registrado fue del 10,8 %. La producción final ganadera mejoró en 1979 en un 2,2 %, acelerando así su producción con relación al modesto crecimiento del año anterior. El crecimiento en un 3,6 % de los consumos intermedios del sector agrario dio lugar a un descenso del 3,5 % en el PIB agrario a precios constantes de 1979. El deflactor agrario aumentó sólo en un 7,8 % frente al 11,7 % del año anterior, lo que confirma la importante contribución que el sector primario realizó en 1979 a la moderación de la tasa de inflación.

En cuanto a la industria, los últimos indicadores más representativos de la evolución de sus niveles de actividad señalan que, en enero, debió de aumentar el nivel de actividad, mientras que en febrero no se ha mantenido esta favorable evolución. El consumo de energía eléctrica experimentó un importante crecimiento en enero, tras el cual dicho indicador ha pasado a descender en febrero. En el conjunto de los dos meses el consumo citado ha crecido en un 7,5 % sobre el mismo período de 1979, aunque el carácter de año bisiesto de 1980 proporcione un sesgo alcista a dicha comparación que se ve afectada, además, por las condiciones climatológicas. La producción industrial de enero, según la encuesta de opiniones empresariales y con las limita-

1. Opiniones empresariales: Saldos (\*)



ciones que impone una comparación intermensual en una serie corregida de estacionalidad con una muestra excesivamente reducida, aumentó de forma clara, sobre todo en el sector de bienes intermedios. El último índice de producción industrial disponible es el de octubre, que ha confirmado con su evolución la recuperación que en la actividad industrial se produjo en los pasados meses de septiembre-octubre, evolución que ya señalaron los restantes indicadores disponibles. Durante el período enero-octubre de 1979 el índice de producción industrial retrocedió en un 0,3 % respecto del mismo período de 1978, descenso que tuvo su origen en el importante retroceso que, según el índice, presentó el componente relativo a «transformados metálicos», que en los nueve primeros meses de 1979 disminuyó en un 10,4 % sobre 1978.

Los resultados de la encuesta de opiniones empresariales de enero de 1980 indican que en dicho mes se produjo una mejoría en los niveles de las variables observadas y un cierto retroceso en las expectativas. Así, por una parte, mejoraron el nivel de la cartera de

## 2. Demanda y actividad interior (\*)

Tasas de crecimiento

|             | Actividad                       |                           | Demanda                   |                         |                           |
|-------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|
|             | Índice de producción industrial | Consumo energía eléctrica | Matriculación automóviles | Acero: consumo aparente | Cemento: consumo aparente |
| 1978/1977 ∅ | 6,7                             | 5,7                       | - 1,3                     | -16,6                   | 1,2                       |
| 1979/1978 ∅ | - 0,3(a)                        | 6,9                       | - 5,1                     | - 1,6 (b)               | - 5,7                     |
| 1980/1979 ∅ | ...                             | 7,5 (d)                   | -36,2 (c)                 | ...                     | ...                       |
| <b>1979</b> |                                 |                           |                           |                         |                           |
| I TR ∅      | -24,1                           | 14,5                      | - 0,5                     | 8,3                     | - 1,9                     |
| II TR ∅     | 11,1                            | 3,2                       | 2,4                       | -13,2                   | -21,3                     |
| III TR ∅    | -13,4                           | 1,9                       | 6,4                       | 7,2                     | -12,8                     |
| IV TR ∅     | -15,7 (a)                       | 10,3                      | -23,5                     | 14,2 (b)                | 17,7                      |
| <b>1980</b> |                                 |                           |                           |                         |                           |
| I TR ∅      | ...                             | 8,1 (d)                   | -34,1 (c)                 | ...                     | ...                       |

Las tasas de aumento de 1979 y 1980 se refieren al crecimiento experimentado en el período comprendido entre enero y el último mes disponible respecto del mismo período del año anterior. Las tasas intertrimestrales no correspondientes a un trimestre natural recogen el crecimiento de los tres últimos meses para los que se dispone de información respecto de los tres anteriores.

(a) Último mes disponible: octubre

(b) Último mes disponible: noviembre

(c) Último mes disponible: enero

(d) Último mes disponible: febrero

FUENTE: INE, UNESA, UNESID y OFICEMEN

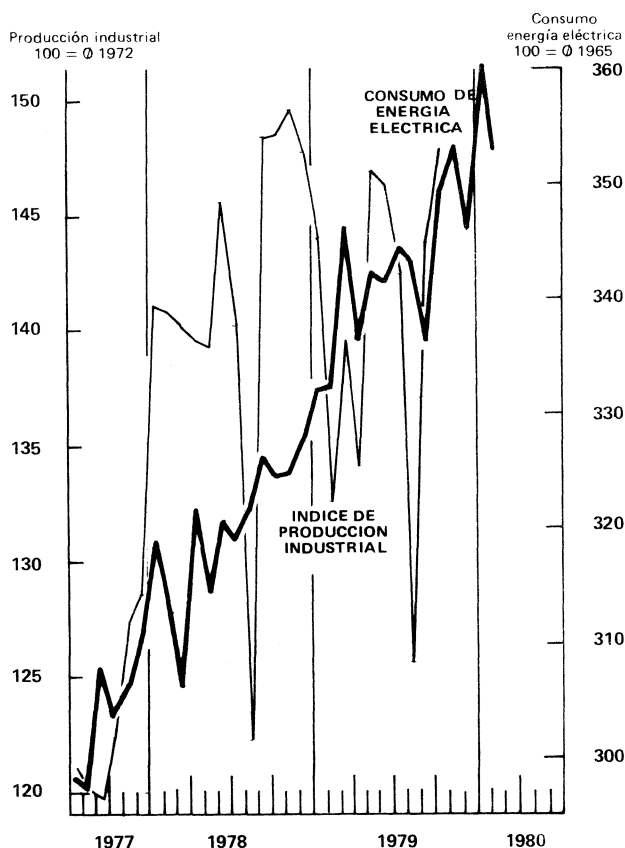
pedidos y la producción industrial, como ya se indicó antes, y en ambos casos como consecuencia de la favorable evolución que presentó en su actividad el sector industrial productor de bienes intermedios. En cambio, las previsiones correspondientes a la cartera de pedidos se mantuvieron prácticamente estabilizadas en enero y empeoraron las expectativas correspondientes a la producción industrial en los próximos meses. El nivel de existencias se redujo de forma clara en enero, a pesar de que aumentó en las industrias de bienes intermedios. Los últimos resultados de la encuesta de opiniones confirman la escasa firmeza de la actividad industrial, puesto que las recuperaciones registradas en los niveles de producción y de pedidos presentan un carácter claramente efímero, dominadas por una situación en la que las previsiones empresariales no acaban de consolidar su tendencia, puesto que el signo de las mismas se ha invertido con clara frecuencia a lo largo de 1979, evolución esta última que parece va a continuar en la primera parte del presente año.

La información correspondiente al sector de la construcción indica que en el mes de enero no continuó la tendencia negativa que, según la encuesta de opinio-

nes empresariales correspondiente al sector, apareció en el último trimestre de 1979. En efecto, durante el mes citado el ritmo de actividad observado presentó una evolución menos negativa que en diciembre, a causa de la mejoría que apareció en los subsectores de vivienda y servicios, y también se recuperaron las previsiones relativas al ritmo de actividad. De todos modos, los resultados de la encuesta de enero, aunque menos negativos que los del mes anterior, todavía han permanecido situados en cotas muy bajas.

En cuanto a la vivienda, en el último trimestre de 1979 volvió a acelerarse el número de calificaciones provisionales, con lo que esta última variable ha crecido con cierta fuerza en el segundo semestre de 1979 respecto de la primera mitad del año. En 1979 tuvo lugar un crecimiento del 1,6 % sobre 1978 en el total de calificaciones, lo que contrastó con el retroceso superior al 12 % experimentado en el año anterior. La mejoría en las expectativas también apareció en las viviendas proyectadas, que volvieron a recuperarse en los últimos meses de 1979, con lo que en el total del pasado

## 2. Índice de producción industrial y consumo energía eléctrica (\*)



### 3. Encuesta de opiniones empresariales: Construcción (\*)

|             | Saldos (a)         |   |               |                          |                |     | Previsión<br>ritmo de actividad | Contra-<br>tación<br>total |
|-------------|--------------------|---|---------------|--------------------------|----------------|-----|---------------------------------|----------------------------|
|             | Ritmo de actividad |   |               |                          |                |     |                                 |                            |
|             | Total              | Constru-<br>ciones<br>indus-<br>triales | Vivien-<br>da | Inge-<br>niería<br>civil | Servi-<br>cios |     |                                 |                            |
| <b>1979</b> |                    |   |               |                          |                |     |                                 |                            |
| I TR        | -23                | -35                                     | -13           | -24                      | -23            | -6  | -33                             |                            |
| II TR       | -7                 | -37                                     | -2            | 8                        | -14            | -11 | -53                             |                            |
| III TR      | -8                 | -26                                     | 0             | -8                       | -3             | -21 | -35                             |                            |
| IV TR       | -22                | -61                                     | -20           | -7                       | -18            | -53 | -41                             |                            |
| <b>1979</b> |                    |   |               |                          |                |     |                                 |                            |
| NOV         | -20                | -31                                     | -36           | -6                       | -20            | -46 | -49                             |                            |
| DIC         | -44                | -84                                     | -45           | -26                      | -40            | -72 | -6                              |                            |
| <b>1980</b> |                    |   |               |                          |                |     |                                 |                            |
| ENE         | -29                | -66                                     | -15           | -39                      | -8             | -24 | -43                             |                            |

(a) Los saldos representan las diferencias entre porcentajes de respuestas de signo contrario. Ninguna de las series incluidas en este cuadro tiene un componente estacional significativo, por lo que todos los datos que aparecen aquí son originales.

FUENTE: Ministerio de Industria.

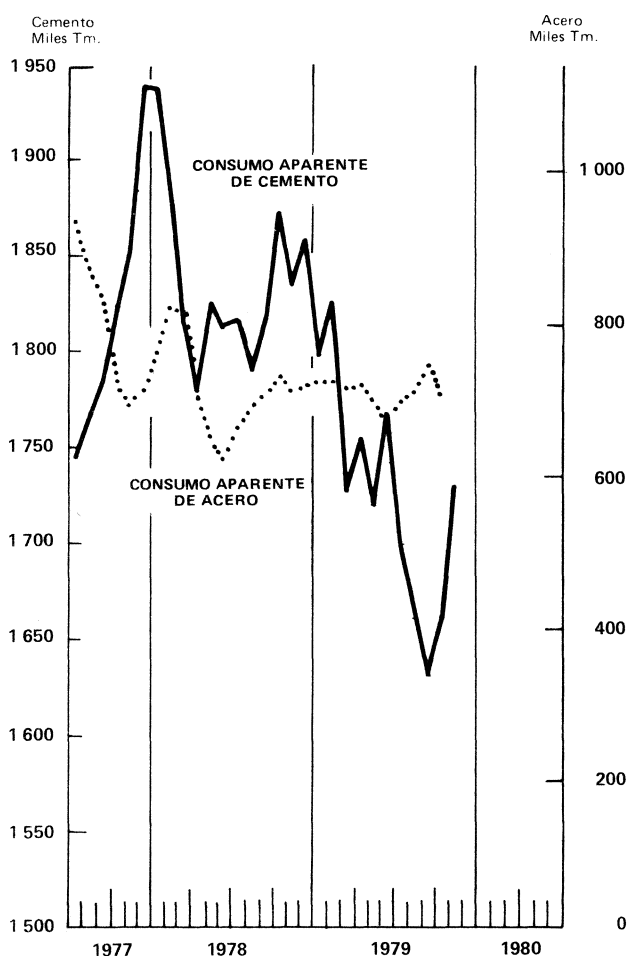
### 4. Viviendas

|             | Miles de viviendas |                              |  |   |                                      |
|-------------|--------------------|------------------------------|--|---|--------------------------------------|
|             | Proyec-<br>tos (a) | Viviendas protección oficial |  |   |                                      |
|             |                    | Total                        | Solici-<br>tudes de<br>califi-<br>cación | Califi-<br>caciones<br>provisio-<br>nales (*) | Vivien-<br>das ini-<br>ciadas<br>(*) |
| <b>1978</b> |                    |                              |  |   |                                      |
| I TR        | 30,2               | 9,8                          | 9,9                                      | 13,5  | 13,0                                 |
| II TR       | 30,5               | 12,5                         | 13,4                                     | 11,1  | 13,9                                 |
| III TR      | 25,8               | 9,4                          | 13,6                                     | 9,9   | 13,5                                 |
| IV TR       | 27,0               | 11,6                         | 11,1                                     | 9,8   | 14,0                                 |
| <b>1979</b> |                    |                              |  |   |                                      |
| I TR        | 31,8               | 14,1                         | 11,6                                     | 9,1   | 11,6                                 |
| II TR       | 31,4               | 15,5                         | 10,6                                     | 9,7   | 12,5                                 |
| III TR      | 28,8               | 21,4                         | 12,3                                     | 6,2   | 9,4                                  |
| IV TR       | 30,4               | ...                          | 14,3                                     | ...   | 8,5                                  |
| <b>1979</b> |                    |                              |  |   |                                      |
| OCT         | 32,7               | 13,1                         | 13,9                                     | 7,8   | 7,3                                  |
| NOV         | 26,1               | ...                          | 16,0                                     | ...   | 9,7                                  |
| DIC         | 32,3               | ...                          | 13,0                                     | ...   | 8,9                                  |

(a) Visados por los Colegios de Arquitectos. Incluye viviendas libres y de protección oficial.

FUENTE: MOPU.

### 3. Consumo aparente de acero y cemento (\*)



año el total de dicha variable aumentó en un 7,8 % sobre 1978, frente al retroceso del 14 % que se registró en el año anterior. En el último trimestre de 1979 se ha confirmado, pues, el proceso de mejoría de expectativas apuntado en meses anteriores en el sector de la vivienda, mejoría que parece haberse concentrado, sobre todo, en el subsector correspondiente a las viviendas de protección oficial, aunque todavía no ha tenido su prolongación, según los indicadores, en una reactivación neta de los niveles efectivos de actividad registrados en el sector.

### Demanda

El consumo privado se está viendo afectado, en los primeros meses de 1980, en primer lugar, por el intenso proceso de negociación colectiva, típico de la época del año, lo que provoca momentáneas alzas en la renta disponible de los asalariados y, en segundo lugar, por

la importante aceleración de la inflación que parece haber tenido lugar en dicho período, a la vista del crecimiento de los precios de consumo durante los meses de diciembre y enero. Los crecimientos salariales pactados durante los meses de enero y febrero se han situado en torno al 15,6 %, porcentaje éste que se ha visto superado en algo más de un punto por el aumento de los precios de consumo entre enero de 1980 e igual mes de 1979. Los últimos indicadores disponibles correspondientes a la demanda de bienes de consumo no ofrecen ningún síntoma especial de mejoría. Las matriculaciones de automóviles se mantuvieron estabilizadas en enero respecto del mes precedente, lo que ha supuesto un descenso del 36 % en enero de 1980 respecto de igual mes del año anterior. El nivel medio de la cartera de pedidos de las industrias productoras de bienes de consumo descendió algo en enero, así como también empeoraron las previsiones de producción. La evolución reciente de los indicadores correspondientes al consumo privado indica una cierta pérdida de fuerza en dicha variable respecto del último trimestre de 1979, puesto que en este último período algunos indicadores presentaron una cierta recuperación, como sucedió con el índice de ventas en grandes almacenes, que creció en dicho período a un ritmo mayor que los precios, y con las importaciones de bienes de consumo, que se aceleraron sustancialmente respecto del trimestre anterior.

En cuanto a la inversión, ya se ha indicado cómo la construcción parece haber tocado fondo en el proceso de continuos retrocesos que caracterizó su comportamiento en 1979. El resto de la inversión en capital fijo no ha mostrado síntomas de recuperación respecto de los bajos niveles alcanzados en el último año. Sólo el indicador correspondiente a las importaciones de bienes de equipo ha mostrado recientemente un comportamiento positivo, puesto que se aceleró en el último trimestre de 1979 y aumentó durante 1979 en un 11,7 % respecto de 1978. Los indicadores relativos a matriculaciones de bienes de inversión presentaron una recuperación en el último trimestre del año, aunque esta tendencia ha pasado a ser más negativa durante los meses de diciembre y enero. Las matriculaciones de camiones y autobuses de enero de 1980 estuvieron muy por debajo de los niveles correspondientes a 1979.

Dentro de los resultados de la encuesta de opiniones empresariales, el sector de bienes de inversión no ha mejorado últimamente su deprimida situación de meses anteriores. La encuesta de expectativas de inversión del cuarto trimestre experimentó un claro retroceso en sus previsiones para la inversión productiva en el primer trimestre de 1980. En los últimos meses de 1979 los mejores niveles, según las encuestas, los tuvieron los subsectores de material de transporte y di-

versos, mientras que en Construcción Naval se registró en diciembre un ligero descenso.

Las existencias de productos terminados, según la encuesta de opiniones, vieron descender su nivel en enero, después del importante proceso acumulador seguido en la segunda parte de 1979. El descenso registrado en el nivel de existencias durante enero se concentró en los subsectores productores de consumo e inversión, mientras que todavía volvió a crecer notablemente en el subsector de bienes intermedios. El importante aumento de las importaciones de bienes intermedios en 1979 y el más favorable perfil coyuntural de las industrias productoras de esta clase de artículos en los últimos meses del pasado año y en enero de 1980 indica que una parte importante del fuerte aumento que en 1979 presentó la inversión en la economía española ha debido destinarse a aumentar los inventarios disponibles de productos intermedios. La persistencia de este proceso y del registrado en los dos últimos años por las exportaciones va a ser muy importante para mantener los niveles productivos que la industria ha registrado al final de 1979 y enero de 1980, puesto que, por el momento, la demanda de consumo parece haber perdido alguna fuerza y la inversión productiva en bienes de equipo no ofrece síntomas de mejoría como para originar una recuperación en el nivel de producción industrial.

## Empleo

Como se indicó en el número anterior, en el cuarto trimestre de 1979 tuvo lugar un importante crecimiento del paro como consecuencia del aumento experimentado durante dicho período en la población activa y también a causa del descenso registrado en el nivel de empleo, según la Encuesta de Población Activa del INE. El paro registrado de enero experimentó por el contrario, un ligero retroceso, a causa del menor número de parados registrados en la agricultura y en la construcción.

Dentro de lo que la Encuesta de Población Activa califica como «ocupados en sentido estricto» se incluyen las categorías correspondientes a asalariados en los sectores privado y público, empresarios sin asalariados y trabajadores independientes, empresarios empleadores y «ayuda familiar». El descenso del empleo total en el cuarto trimestre de 1979 se debió a la importante disminución que en dicho período experimentaron los asalariados en el sector privado, empresarios empleadores y ayuda familiar, mientras que en el sector público aumentó el número de asalariados. En el cuadro 5 se ha recogido la evolución seguida a lo largo de 1979 por todos los principales grupos integrantes

## 5. Empleo: componentes

Miles de personas

|             | Ocupados en sentido estricto (1)=(2) a (6) | Encuesta de población activa   |                                |                                |                             |                            |
|-------------|--|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
|             |  | Asalariados sector privado (2) | Asalariados sector público (3) | Trabajadores cuenta propia (4) | Empresarios empleadores (5) | Ayuda familiar y otros (6) |
| <b>1978</b> |  |                                |                                |                                |                             |                            |
| IV TR ∅     | 11.971                                     | 6.966                          | 1.479                          | 2.092                          | 410                         | 1.024                      |
| <b>1979</b> |  |                                |                                |                                |                             |                            |
| I TR ∅      | 11.852                                     | 6.946                          | 1.444                          | 2.091                          | 398                         | 973                        |
| II TR ∅     | 11.802                                     | 6.877                          | 1.442                          | 2.107                          | 399                         | 977                        |
| III TR ∅    | 11.787                                     | 6.771                          | 1.466                          | 2.125                          | 397                         | 1.027                      |
| IV TR ∅     | 11.701                                     | 6.719                          | 1.483                          | 2.115                          | 388                         | 996                        |

FUENTE: INE

del empleo. El empleo total descendió en 270.000 personas, destacando dentro de esta evolución la importante disminución registrada en el total de asalariados del sector privado, que disminuyeron en 247.100, y también tuvieron lugar sustanciales disminuciones relativas en el total de empresarios empleadores y ayuda familiar. Durante 1979 se registraron aumentos en los asalariados del sector público, que crecieron en 4.500, y en los trabajadores por cuenta propia, que aumentaron en 22.600. El crecimiento del empleo en el sector público fue, según la encuesta, inferior al de los dos años anteriores, sobre todo al de 1978. El crecimiento registrado en 1979 en los trabajadores por cuenta propia rompe la tendencia seguida en los últimos años hacia una asalarización creciente de la población activa española, lo que es una consecuencia inmediata del descenso neto experimentado en el número de puestos de trabajo. En el cuarto trimestre de 1979 el empleo total estaba compuesto en España por un 70,1 % de asalariados (12,7 % en el sector público y 57,4 % en el privado), 18,1 % correspondió a los trabajadores por cuenta propia, 8,5 % eran «ayuda familiar» y el 3,5 % empresarios empleadores.

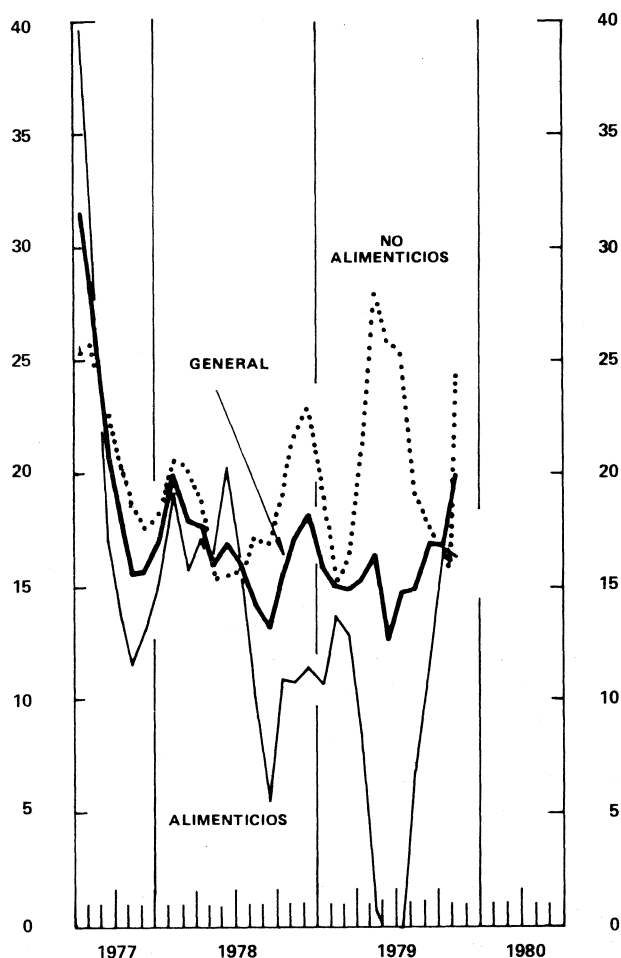
## Precios

El índice de precios al consumo registró en el mes de enero una fuerte elevación, 2,8 % respecto del mes precedente, aceleración que, pese a su intensidad, se sitúa en el orden de magnitud esperado, ya que el índice recogió en ese mes la repercusión de la elevación del precio de la energía. Se estima que el impacto directo de dicha elevación explica un punto porcentual del crecimiento global del índice de forma que, descon-

tado su efecto, queda una subida del 1,8 %, cifra no muy superior a la registrada en el mismo mes de 1979. No obstante, el comportamiento de los precios en enero se inscribe en la línea de mantenimiento de unas tensiones de precios importantes, con una tasa de inflación sostenida que desde hace meses dejó de mostrar síntomas de desaceleración.

Así, los precios de los alimentos, que constituyeron a lo largo de 1979 un importante elemento estabilizador de la evolución del índice general, registraron ya en el mes de diciembre del pasado año tensiones importantes que se prolongaron en enero, con un crecimiento en dicho mes del 1,8 % en el componente alimenticio del índice. Estas tensiones en los precios al consumo de los alimentos reflejaban la aceleración registrada previamente en los precios percibidos por el agricultor. Estos últimos crecieron desde diciembre de 1978 hasta diciembre de 1979 un 7 %, lo que supuso una desacelera-

## 4. Índice de precios de consumo: $T_1$ (\*)





## 6. Índice de precios de consumo (\*)

(Base 100 = Ø 1976)

|                            | General                     |                     | Alimenticios                |                     | No alimenticios             |                     |
|----------------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|---------------------|
|                            | T <sub>1</sub> <sup>3</sup> | Acumulado en el año | T <sub>1</sub> <sup>3</sup> | Acumulado en el año | T <sub>1</sub> <sup>3</sup> | Acumulado en el año |
| <b>Aumentos acumulados</b> |                             |                     |                             |                     |                             |                     |
| 1977                       |                             | 26,4                |                             | 27,1                |                             | 26,0                |
| 1978                       |                             | 16,6                |                             | 14,8                |                             | 17,8                |
| 1979                       |                             | 15,5                |                             | 8,4                 |                             | 20,0                |
| 1980 (a)                   |                             | 16,8                |                             | 9,3                 |                             | 21,5                |
|                            | T <sub>1</sub> <sup>3</sup> |                     | T <sub>1</sub> <sup>3</sup> |                     | T <sub>1</sub> <sup>3</sup> |                     |
| NOV                        |                             | 16,6                |                             | 13,8                |                             | 16,7                |
| DIC                        |                             | 20,9                |                             | 15,5                |                             | 16,2                |
| ENE                        |                             | ...                 |                             | 2,8                 |                             | 1,8                 |

(a) Doce meses que acaban en enero

FUENTE: INE.

## 7. Índice de precios de consumo

|            | Medias anuales |      | Doce meses que acaban en enero | Seis meses que acaban en enero (a) | Tasas mensuales |     |     |     |
|------------|----------------|------|--------------------------------|------------------------------------|-----------------|-----|-----|-----|
|            | 1978           | 1979 |                                |                                    | OCT             | NOV | DIC | ENE |
| España     | 19,7           | 15,5 | 16,8                           | 17,2                               | 1,3             | 0,2 | 1,4 | 2,8 |
| OCDE.-Eur. | 9,3            | 10,7 | 13,9                           | 14,3                               | 1,1             | 0,8 | 0,9 | 1,8 |
| Total OCDE | 7,9            | 9,9  | 12,7                           | 12,5                               | 1,0             | 0,7 | 0,9 | 1,5 |
| CEE        | 6,8            | 8,9  | 11,5                           | 11,7                               | 0,9             | 0,7 | 0,7 | 1,6 |

(a) Elevado a tasa anual.

FUENTE: OCDE e INE.

ción respecto del año precedente. Sin embargo en el último trimestre del año, y tras retrocesos importantes en los meses veraniegos, los precios percibidos comenzaron a evidenciar aceleraciones importantes que se tradujeron en una tasa anual de crecimiento en el último trimestre respecto del trimestre anterior del 24,2 % (cifras desestacionalizadas). En todo caso parece que la aceleración del componente alimenticio en enero no es todavía alarmante pues se debió a incrementos en los precios de determinadas hortalizas y frutos secos que, por el contrario, registraron descensos en el mes de febrero.

Por su parte, los precios no alimenticios que a lo largo de 1979 evidenciaron un comportamiento mucho más dinámico que el de los alimentos, volvieron a registrar

una aceleración en enero, 3,3 %, cifra importante incluso después de restar el crecimiento imputable al encarecimiento de la energía. Los componentes de «transportes y comunicaciones» y de «vivienda» reflejaron, como es habitual, los mayores impactos de los costes del petróleo, registrando así tasas de crecimiento intermensuales en torno al 6 %. Quizás la nota más destacada de la evolución del índice no alimenticio en enero sea la moderada tasa de crecimiento del componente de «vestido y calzado» (crecimiento del 0,5 % respecto de diciembre) que en los últimos años había estado registrando sistemáticamente tasas de crecimiento muy superiores a la media de los demás precios. No puede decirse lo mismo del componente «otros gastos» que una vez más reflejó tensiones importantes, que al parecer se debieron en este caso al encarecimiento registrado por los artículos de joyería a causa de la subida espectacular del precio el oro.

El agravamiento de las tensiones inflacionistas en el año 1980 parece ser también la nota dominante en la evolución de los precios de los demás países industrializados. La tasa de crecimiento de los precios al consumo para el conjunto de los países de la OCDE en enero de 1980 fue del 1,5 %, aceleración importante respecto del 0,9 % de crecimiento registrado en diciembre. El encarecimiento de los precios de la energía explica, como en el caso de España, parte de dicha elevación, pero las tensiones se extienden también con generalidad al resto de las materias primas no petrolíferas y a los alimentos.

En cuanto a la evolución de los precios al por mayor en España sólo se dispone de datos hasta el mes de noviembre, que confirman los rasgos genéricos de la evolución de los precios de consumo, aunque no su magnitud, ya que los precios al por mayor mostraron hasta noviembre un comportamiento sensiblemente más moderado. No obstante, y como en el caso de los precios al consumo, el componente alimenticio creció muy por debajo del índice general (un 1,5 % desde diciembre de 1978 hasta noviembre de 1979 frente a un 6,7 % de crecimiento del índice general en las mismas fechas). El componente no alimenticio mostró mayores tensiones, con un 14,2 % de aumento.

En resumen, aunque la evolución de los precios españoles en enero no es tan alarmante como la abultada cifra en que se han concretado pudiera sugerir en un primer análisis, lo cierto es que el recrudescimiento de las tensiones inflacionistas a escala mundial y las perspectivas poco optimistas respecto de su evolución futura obligan a conceder de nuevo un lugar prioritario a la lucha antiinflacionista entre los objetivos de la política económica.

24-III-1980

Circulares del Banco de España

# Circulares a la banca privada

N.º 185, de 29 de febrero de 1980.

## ASUNTO: Corresponsales.

El número decimonoveno de la Orden Ministerial de 20 de diciembre de 1979, por la que se regula la expansión de las Cajas de Ahorro, prohíbe la actuación de toda clase de corresponsales de Entidades de Crédito y Ahorro, cualquiera que sea la entidad mandante —Bancos, Cajas de Ahorros o Cooperativas de Crédito— en aquellos municipios en que se halle instalada alguna oficina legalmente autorizada de Bancos, de Cajas de Ahorros o de Cooperativas de Crédito.

El Consejo Ejecutivo de este Banco de España, en su sesión de 29 del corriente mes, en uso de la autorización que le concede el número vigésimo de la expresada Orden, y con la finalidad de evitar se lesionen derechos adquiridos, ha decidido aplicar en su interpretación el mismo criterio que se siguió respecto a la de 15 de noviembre de 1971, en la que se establecía un nuevo régimen para los corresponsales no banqueros.

Por consiguiente, deberán tenerse en cuenta las siguientes normas:

**Primera.**—Lo dispuesto en el número decimonoveno de la Orden de 20 de diciembre de 1979 no afectará a los corresponsales no entidades de crédito legalmente establecidos y con contrato de fecha anterior a la de publicación de dicha Orden, sin perjuicio de su estricta aplicación para los contratos de corresponsalía que se perfeccionen a partir de su entrada en vigor.

**Segunda.**—En consecuencia, la norma a que se refiere el apartado anterior no podrá ser causa justificativa de posibles rescisiones de contratos de corresponsales no entidades de crédito, que en su actuación seguirán rigiéndose por la Orden de 5 de mayo de 1965, las cláusulas contenidas en los propios contratos y las generales de la contratación mercantil.

Lo que le traslado para su conocimiento y efectos oportunos.

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

Dios guarde a Vd. muchos años.

Madrid, 29 de febrero, 1980.  
EL SUBGOBERNADOR,

N.º 186, de 29 de febrero de 1980.

## ASUNTO: Normas complementarias sobre los créditos a la exportación computables en el coeficiente de inversión.

El Consejo Ejecutivo del Banco de España, en virtud de las atribuciones conferidas por la disposición final cuarta de la Orden del Ministerio de Economía de 5 de diciembre de 1979 (B.O.E. del día 14) (en adelante **Orden Ministerial**), ha acordado dictar las siguientes normas complementarias sobre los créditos a la exportación que las Entidades de Crédito y Ahorro (en adelante **Entidades**), podrán computar, si se trata de Bancos privados y el Banco Exterior de España en el coeficiente de inversión establecido en la disposición adicional cuarta de la Ley 13/1971, de 19 de junio, y si se trata de Cajas de Ahorro en el coeficiente de préstamos de regulación especial señalado en la Orden del Ministerio de Economía de 29 de abril de 1978 (en adelante **coeficiente de inversión**):

### I.—NORMAS DE CARACTER GENERAL

1.ª—**Cómputo de los activos de cobertura del coeficiente inversión de créditos a la exportación.**—Se consideran activos computables en el **coeficiente de inversión** los créditos y efectos representativos de la financiación de la exportación de mercancías, correspondientes a las operaciones enumeradas en el número 2 de la **orden ministerial**.

Los referidos activos de cobertura se computarán con sujeción a las siguientes reglas:

a) Los efectos comerciales y financieros se computarán por su principal, siempre que se hayan descontado en firme. Las operaciones instrumentadas en préstamos, cuentas de crédito y anticipos sobre efectos serán computables por su importe real, esto es, por los saldos dispuestos efectivamente dentro del límite contratado, teniendo en cuenta lo prevenido, en su caso, en la norma tercera de las Circulares n.º 167 dirigida a la Banca Privada o en la n.º 47 dirigida a las Cajas de Ahorro, de fecha 4 de mayo de 1979, sobre inversiones computables en situación de mora o cobro dudoso.

No se computarán, por lo tanto, los descubiertos en cuenta corriente ni los excedidos en cuentas de crédito.

b) En ningún caso podrán computarse operaciones que no se ajusten a las normas específicas que regulan estas financiaciones, o a las que se apliquen tipos de interés y comisiones no ajustados a los topes legales establecidos para las mismas.

A estos efectos se recuerda a las **Entidades** la vigencia de las normas 1.ª a la 4.ª de las Circulares n.º 140 dirigida a la Banca Privada, y la n.º 21 dirigida a las Cajas de Ahorro, de fecha 29 de julio de 1977, sobre forma de cómputo y prohibición de retenciones a los clientes.

2.ª—**Límites máximos de los créditos destinados a financiar exportaciones de mercancías concertadas en firme, computables en el coeficiente de inversión.**—A efectos de lo dispuesto en los artículos segundo, apartado a), y tercero del Decreto 1838/1974, de 27 de junio; segundo, apartado a), y tercero del Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre; tercero, apartado b), y quinto del Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre; y segundo, apartados a) y c), del Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre, las **Entidades** financieras deberán tener presente que los límites máximos de créditos computables en el **coeficiente de inversión**, tanto a exportadores españoles como a compradores extranjeros, se determinarán aplicando los porcentajes que correspondan sobre «el precio pactado» de los bienes y servicios a exportar, una vez deducidos, en su caso, de dicho precio:

—las cargas financieras por aplazamiento de pago concedido por el exportador español al comprador extranjero, es decir que el precio al contado será la base de cálculo. A este respecto, si en la operación no se detallaran las cargas financieras, por encontrarse incluidas en el «precio pactado», las **Entidades**, de oficio, las estimarán en el importe de los intereses y comisiones a aplicar a la financiación desde la fecha de entrega de los bienes o de prestación de los servicios hasta el vencimiento total de la operación; y

—el importe de los materiales extranjeros incorporados a los bienes exportados que exceda del 10 por 100 del valor de éstos.

En el caso que, de conformidad con lo establecido en los artículos cuarto del Decreto 1838/1974, de 27 de junio, y sexto del Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre, y Orden del Ministerio de Hacienda de 9 de julio de 1974, sobre financiación de gastos locales, en el contrato se prevea que el exportador español tenga que realizar desembolsos en el país de destino como contraprestación de bienes y servicios vinculados a la operación de exportación suministrados por dicho país bajo la responsabilidad directa del mencionado expor-

tador, podrá incrementarse el principal de los créditos a que antes se ha hecho referencia en el importe de tales gastos locales siempre que éste no exceda del 20 por 100 del valor de los bienes y servicios de producción nacional y, en todo caso, se haya obtenido autorización específica del Banco de España, previo informe favorable del Ministerio de Comercio y Turismo, de acuerdo con lo prevenido en el número 1, apartados b) y d.1), de la **orden ministerial**.

Si se tratase de créditos a compradores extranjeros regulados por el Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre, podrá incrementarse el principal de los créditos a que antes se ha hecho referencia en el importe total de intereses y comisiones debidos por el cliente «no residente», y el costo del seguro de crédito.

Dada la naturaleza de los créditos para financiar el período de fabricación de los bienes o de realización de los servicios previo pedido en firme, a que se refieren el primer párrafo del artículo primero del Decreto 1838/1974, de 27 de junio, y el artículo primero del Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre, los beneficiarios de los mismos, dentro de los límites máximos establecidos, no podrán disponer de tales créditos más que a medida que sean exigibles los desembolsos que tengan que realizar y que no hayan de ser financiados por el adquirente extranjero. Por lo tanto, el período de vigencia de estos créditos será como máximo el que transcurra entre la fecha de iniciación del proceso de fabricación y la de embarque o entrega de la mercancía exportada, teniendo en cuenta, en su caso, los límites de tres a seis meses fijados en el artículo segundo, apartado b), del Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre.

**3.ª—Tipos de interés y comisiones a aplicar.**—Los tipos de interés y comisiones pactadas en el momento de concertarse las operaciones serán invariables hasta el vencimiento límite de los créditos respectivos, conforme a lo establecido en la Orden del Ministerio de Economía de 23 de julio de 1977 y en las Circulares n.º 140 dirigida a la Banca Privada y la n.º 21 dirigida a las Cajas de Ahorro, de fecha 29 de julio de 1977 mientras aquéllos se computen en el **coeficiente de inversión**, salvo autorización expresa o acuerdo del Banco de España según lo prevenido en el número 3, párrafo segundo, de la **orden ministerial**.

**4.ª—Créditos computables que requieran la previa autorización del Banco de España.**—Las **Entidades** que, conforme a lo establecido en esta Circular, precisen obtener autorización para incluir operaciones en el cómputo de su **coeficiente de inversión** deberán presentar en el Banco de España (Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro) una «Solicitud

de autorización para concesión de crédito a la exportación computable en el coeficiente de inversión», en adelante «solicitud», de acuerdo con el modelo oficial que se establece y cuyas instrucciones de cumplimiento se encuentran anejas a la presente Circular. Irá acompañada de la documentación que justifique los datos consignados en la misma, y se anularán con trazo grueso los recuadros destinados a datos que no se consignen en dicha «solicitud».

Con objeto de evitar errores de interpretación las **Entidades** podrán someter a la autorización del Banco de España aquellas operaciones que, por cualquier circunstancia, planteen dudas.

La «solicitud» deberá presentarse en ejemplar triplicado, uno de los cuales será remitido por el Banco de España a la Dirección General de Exportación del Ministerio de Comercio y Turismo, con objeto de recabar de dicho Centro directivo su preceptivo informe.

Una vez tramitada la petición, el Banco de España devolverá a la **Entidad** presentadora uno de los ejemplares de la «solicitud», reflejando en el mismo la resolución acordada.

Si la resolución acordada por el Banco de España modificase los términos de la «solicitud» presentada, la **Entidad** destinataria vendrá obligada a su recepción, como acto previo a la formalización del crédito correspondiente, a remitir inmediatamente un nuevo ejemplar de «solicitud» adaptado a las modificaciones acordadas por este Banco y reproduciendo los mismos datos que no hubieran sufrido variación con expresión en el recuadro 38 (Observaciones) de esta circunstancia.

La autorización para computar una operación entre los activos de cobertura del **coeficiente de inversión** deberá ser solicitada en un único acto por una sola **Entidad** o, en forma simultánea, por varias **Entidades** conjuntamente, que fijarán y propondrán en este último caso, de mutuo acuerdo, las cuotas con las que cada una intervendrá en la financiación total, así como designarán a una de ellas como «cabeza de fila» a los efectos de relacionarse con el Banco de España. En el supuesto que una **Entidad** que actúa como «cabeza de fila» plantee una operación para ser financiada conjuntamente con otras **Entidades** que no conozca en ese instante, el Banco de España podrá autorizar la totalidad de la operación, si bien, para las restantes **Entidades** regirán las condiciones a que se refiere la norma 3.ª, vigentes en el momento que se incorporen a la financiación.

Se exceptúan de lo prevenido en esta norma las financiaciones de créditos para capital circulante de las

empresas exportadoras, cuyos beneficiarios deben actuar directamente ante una sola **Entidad**, o ante varias de forma escalonada conforme al procedimiento establecido en la norma 16.<sup>a</sup> de esta Circular.

5.<sup>a</sup>—**Obligaciones de las Entidades.**—Las **Entidades** financiadoras serán responsables de que las operaciones incluidas en el cómputo de su **coeficiente de inversión** se ajusten en todo momento a las condiciones y requisitos establecidos, tanto con carácter general como en las autorizaciones específicas que les hayan sido concedidas por el Banco de España, y contraerán con tal motivo, entre otras, las siguientes obligaciones:

a) Exigir a los beneficiarios de los créditos los justificantes precisos, traducidos, en su caso, a lengua española, que conservarán en su poder para que puedan ser comprobados en cualquier momento a requerimiento del Banco de España.

A estos efectos figurará como parte del expediente, en los casos que las operaciones computadas requieran la previa autorización del Banco de España, el ejemplar de la «solicitud» indicado en la norma 4.<sup>a</sup>

b) Cuando así lo exija la correspondiente modalidad de crédito, deberá constar una declaración del exportador relativa a que los bienes a exportar o exportados no tienen incorporados materiales extranjeros o, en caso contrario, la descripción de dichos materiales y el porcentaje que representa sobre el valor de la exportación, de acuerdo con los números 15, 20 y 22 de la **orden ministerial**.

c) En la modalidad de créditos a compradores extranjeros figurará una declaración del titular «no residente» relativa a la obligación de hacer efectivo, con fondos que no procedan del crédito español, el quince por ciento al menos del precio de la operación, así como justificación de los correspondientes cobros del exterior (número de orden, fecha e importe de la comunicación en el Estado C-1 ó D-1).

d) En los casos que hubiera sido autorizada la financiación de gastos locales, conforme a lo prevenido en los apartados b) y d.1) del número 1 de la **orden ministerial**, se conservarán por la **Entidad** los documentos justificativos de las transferencias de fondos al país importador con destino a satisfacer tales gastos (número de orden, fecha e importe de la comunicación en el Estado V-1 ó H-1).

e) Conservar fotocopia de los ejemplares originales justificativos de las exportaciones previstos en el número 4 de la **orden ministerial**, teniendo en cuenta que,

a la vista de los múltiples casos en que se exige la presentación del ejemplar 2 del modelo B-1, las **Entidades** podrán admitir dicho ejemplar cualquiera que sea el organismo o **Entidad** para el que fue inicialmente expedido, siempre que se deje constancia, al devolverlo a su titular, de haberse utilizado en la concesión del correspondiente crédito a la exportación con las diligencias que se determinan en esta Circular.

A este respecto, las **Entidades** deberán tener en cuenta las incompatibilidades establecidas entre las distintas modalidades de crédito, y no tramitarán ninguna operación cuyos ejemplares originales justificativos lleven una diligencia de otra **Entidad**, o de la misma, indicativa que ha sido con anterioridad beneficiaria de otra operación incompatible con la que ahora se pretenda formalizar.

f) Establecer en los correspondientes contratos de crédito las cláusulas pertinentes a los efectos prevenidos en el número 3 de la **orden ministerial**.

g) Mantener inalterables los tipos de interés y comisiones aplicables desde el instante de su formalización a las operaciones financiadas, hasta el vencimiento límite de los créditos, conforme a lo indicado en la norma 3.<sup>a</sup>.

h) Efectuar todas cuantas comprobaciones se exijan en las diferentes modalidades de crédito a la exportación.

i) Dar cuenta inmediata al Banco de España, en cuanto tenga conocimiento, de cualquier clase de irregularidad que se cometa por los titulares o beneficiarios, en su caso, relativa al incumplimiento de las condiciones establecidas en las normas, de carácter general o particular, reguladoras de los créditos respectivos.

A este respecto, si un crédito fuese computado en el **coeficiente de inversión** de forma improcedente, a causa del incumplimiento de sus propias obligaciones por parte de la **Entidad** financiadora, el Banco de España, además de proceder de acuerdo con lo previsto en el número 3 de la **orden ministerial**, considerará que durante el tiempo de cómputo indebido la **Entidad** dejó de cubrir su coeficiente de inversión por aquella cantidad y podrá aplicar las sanciones reglamentarias procedentes.

j) Prestar atención a la posible existencia de vínculos filiativos entre el vendedor español y el comprador extranjero para analizar, en tal supuesto, si se trata de ventas reales, en evitación de un uso indebido del crédito a la exportación y de los riesgos que para la **Entidad** entrañarían tales operaciones.

6.<sup>a</sup>—Para las diferentes modalidades de crédito reguladas en la presente Circular, excepto la financiación de créditos para capital circulante de las empresas exportadoras, las **Entidades** considerarán como valor de la exportación, a la vista del ejemplar 2 del modelo B-1 de «declaración de exportación y envíos a los territorios exentos», el consignado en el recuadro (19) «**valor cesión divisas**» de cada «partida de orden», siempre que, en todo caso, en el recuadro (8) «**modalidad de export.**» del referido documento se indique «Clave 1.—En firme». El indicado «valor cesión divisas» se corresponde con el «precio pactado» a que se refiere la norma 2.<sup>a</sup>.

Para la modalidad de créditos para capital circulante de las empresas exportadoras, las **Entidades** podrán admitir las siguientes operaciones, cuya valoración se considerará de acuerdo con las reglas que se citan:

—si la modalidad de exportación, indicada en el recuadro (8) del modelo B-1, es «Clave 1.—En firme» el valor de la exportación será el consignado en el recuadro (19) «**valor cesión divisas**» de cada «partida de orden» de dicho documento.

—si la modalidad de exportación, indicada asimismo en el recuadro (8) del modelo B-1, es «Clave 2.—En consignación» y se tratase solamente de productos hortofrutícolas, el valor de la exportación se obtendrá, de acuerdo con la excepción prevenida en el número 7, párrafo segundo, de la **orden ministerial**, multiplicando el «peso neto Kgs.» por el precio de la mercancía, incrementado en su caso con el coeficiente valor envase, de conformidad con los indicados en el Anejo número 2 de la **orden ministerial**.

No obstante, si los exportadores alegasen que deben serles computadas operaciones que se aparten de las reglas contenidas en la presente norma, las **Entidades** someterán entonces la operación a la decisión del Banco de España, utilizando el procedimiento establecido en la norma 7.<sup>a</sup>, y acompañarán la documentación justificativa aportada por los interesados en apoyo de sus pretensiones.

7.<sup>a</sup>—**Consultas al Banco de España en relación con operaciones computables en el coeficiente de inversión.**—Con objeto que las actuaciones se desarrollen con arreglo a principios de economía, celeridad y eficacia, se establece el impreso denominado «Solicitud de informes», según el modelo anejo, para cualquier tipo de consultas o remisión de documentos que deban efectuar las **Entidades** al Banco de España (Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro), en relación con operaciones computables en el **coeficiente de inversión** en general.

Dicho formulario será cursado, en todos los casos, por duplicado, acompañado de la documentación justificativa que se aporte. El Banco de España dará su respuesta o decisión en el ejemplar duplicado y devolverá, cuando proceda, la documentación recibida.

8.<sup>a</sup>—**Créditos a sucursales en España de empresas extranjeras.**—Se recuerda a las **Entidades** que la Resolución de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 20 de enero de 1975 (B.O.E. del 27), sobre sucursales y establecimientos de «no residente», previene que toda apertura de créditos o renovación de los existentes a favor de una sucursal en España de empresas «no residentes» estará sometido a la autorización previa de aquel Centro directivo.

Por consiguiente, para los casos en que el titular de cualesquiera de las modalidades de crédito a la exportación a que se refieren los epígrafes II, IV y V de esta Circular en los que el titular es un exportador, fuese uno de los citados establecimientos o sucursales, será requisito previo para su formalización, en todo caso, y cómputo, en su caso, en el **coeficiente de inversión** que la Entidad hubiera obtenido la preceptiva autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

9.<sup>a</sup>—**Carta de exportador «individual» o «sectorial».**—Para las modalidades de crédito en las que se otorgue un beneficio sobre el porcentaje de crédito a percibir, por el hecho de que el titular lo sea a su vez de carta de exportador «individual» o «sectorial», las **Entidades** deberán tener en cuenta lo siguiente:

a) Para comprobación de la vigencia de cuatro años de la carta de exportador «individual» se tendrá en cuenta el artículo 7.º del Decreto 2527/1970, de 22 de agosto (al que se ha dado nueva redacción por el Decreto 2128/1974, de 20 de julio), y en todo caso que el disfrute de las ventajas otorgadas por dicha carta, para las exportaciones de mercancías comprendidas en la misma, dará comienzo el día primero de enero del año siguiente a aquel en que hubiera sido solicitada, según dispone la Orden del Ministerio de Comercio de 18 de febrero de 1971, sobre tramitación de la carta de exportador «individual».

b) Por Orden de la Presidencia del Gobierno, publicada en el Boletín Oficial del Estado, en la que se concede a un determinado sector la carta de exportación, se señala el porcentaje de crédito a la exportación de las mercancías indicadas en aquella Orden. Para justificar su inclusión en el sector, el exportador presentará ante la **Entidad** el escrito original (carta de exportador «sectorial») y una fotocopia del mismo, que hubiera recibido del Ministerio de Comercio y Turismo, o del INLE, según los casos, notificándole su inclusión en el

sector de exportación objeto de ordenación comercial.

La fotocopia, debidamente contrastada por la Entidad, será conservada por ésta en el expediente, y el escrito original será devuelto al exportador.

c) Se recuerda asimismo a las **Entidades** que la ordenación comercial exterior de un sector de exportación implica que las empresas o grupo de empresas en él comprendidos no podrán obtener, en relación con dicho sector, la carta de exportador «individual», sino tan sólo la «sectorial», de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.º, párrafo 4, del Decreto-Ley 16/1967, de 30 de noviembre.

## II.—CREDITOS PARA LA FINANCIACION DE CAPITAL CIRCULANTE DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS

10.ª—Esta modalidad de crédito se regula por lo previsto en la **orden ministerial** y en esta Circular.

11.ª—La duración de un año, a que se refiere el número 9 de la **orden ministerial**, de la financiación de capital circulante desde la fecha de formalización, ha de entenderse como plazo máximo, y, por consiguiente, las **Entidades** pueden concederla por plazo inferior.

12.ª—Con objeto de facilitar a las **Entidades** la localización rápida de las mercancías beneficiarias de crédito para capital circulante, comprendidas en las listas del anejo n.º 1 de la **orden ministerial**, se acompaña a esta Circular la «Lista de mercancías beneficiarias de capital circulante, por orden secuencial del vigente Arancel de Aduanas, y porcentaje para el cálculo del crédito».

Con el mismo objetivo, y a los efectos prevenidos en el número 6, apartado b), de la **orden ministerial**, se incluye como anejo a esta Circular la «Lista de mercancías con el beneficio de la carta de exportador sectorial, clasificadas por posición estadística».

Por último, para facilitar la búsqueda del período de cómputo de las exportaciones, de acuerdo con lo previsto en el número 8, párrafo primero, de la **orden ministerial**, se establece el «Calendario» que va anejo a esta Circular.

13.ª—De acuerdo con lo dispuesto en el número 11 de la **orden ministerial**, se establece el impreso oficial denominado «Solicitud de Crédito para Capital Circulante», según modelo anejo a esta Circular, que consta de dos ejemplares obligatorios, numerados con el 1 y el

2, que será cumplimentado inicialmente por los titulares, a excepción de los recuadros 6, 8, 11, 13, 14 y 17 que lo serán posteriormente por la **Entidad** destinataria caso de autorizar la operación. A este respecto, las **Entidades** deberán observar con el máximo cuidado lo prevenido en la norma 6.ª sobre el valor de las exportaciones reflejado en el ejemplar 2 del modelo B-1.

No tendrá derecho a crédito para capital circulante la exportación de tecnología realizada al amparo de la partida arancelaria 49.06, en planos de arquitectura, de ingeniería y otros planos y dibujos industriales, comerciales y similares, o en microfilm de la partida arancelaria 37.05, o en soportes análogos; puesto que en estos supuestos los mencionados productos sólo significan el mero soporte de una técnica o de un derecho utilizables en el país de destino, y en consecuencia el «valor cesión divisas» de cada «partida de orden», consignado en el ejemplar 2 del modelo B-1 corresponde al conjunto de mercancía y técnica o derecho, de acuerdo con el artículo 1.º, apartado b) del Decreto 1839/1975, de 3 de julio (B.O.E. del 11 de agosto).

14.ª—Cumplidos los trámites reseñados en el número 11 de la **orden ministerial** y hallados conformes tanto la solicitud como sus documentos anejos, la **Entidad** cumplimentará los recuadros, 6, 8, 11, 13 y 14, diligenciará el recuadro 17 estampando la fecha, su firma y sello en ambos ejemplares 1 y 2; conservando el ejemplar 1 en su poder y devolviendo el ejemplar 2 al exportador, una vez que hubiera formalizado el crédito correspondiente.

En los casos que la «Solicitud de Crédito para Capital Circulante» se refiriese a exportaciones cifradas en una moneda extranjera, la **Entidad** consignará en el recuadro 8 el cambio oficial «comprador», obtenido conforme a lo establecido en el número 12 de la **orden ministerial**, y efectuará los cálculos indicados en el recuadro 11 con objeto de hallar la cantidad máxima de crédito posible cifrada en pesetas.

El indicado cambio será mantenido, en su caso, por las sucesivas **Entidades** en el supuesto de disposiciones parciales a que se refiere la norma 16.ª.

15.ª—De acuerdo con el número 12, párrafo primero, de la **orden ministerial**, las **Entidades** deberán conservar en su poder fotocopia de los justificantes aduaneros originales de las exportaciones.

Tan pronto sea formalizado un crédito para capital circulante la **Entidad** procederá a diligenciar el dorso de los justificantes a que se refiere el número 4 de la **orden ministerial** que le hubiera presentado el exportador, en la forma siguiente:



«La presente Declaración de Exportación n.º ..... del anverso es beneficiaria de crédito para capital circulante». (Fecha, firma y sello de la **Entidad**),

efectuando seguidamente fotocopia de dichos documentos originales en la que aparecerá, por consiguiente, la indicada diligencia, y devolviendo los justificantes originales al exportador.

16.<sup>a</sup>—Conforme a lo prevenido en el último párrafo del número 12 de la **orden ministerial**, si un mismo ejemplar 2 del modelo B-1 no fuese aplicado en su totalidad por la primera **Entidad** a la que sea presentado, dicha **Entidad** remitirá el citado ejemplar al Banco de España, mediante el procedimiento establecido en la norma 7.<sup>a</sup>, indicando la cuantía del crédito concedido al exportador, así como el cambio aplicado, en su caso. Igual tramitación se seguirá con las relaciones mensuales, visadas por el Instituto Nacional del Libro Español, en las exportaciones de libros, publicaciones y otros productos de las artes gráficas que se realicen por vía postal.

El Banco de España, si hallase conforme la operación, diligenciará el dorso del expresado ejemplar 2 del modelo B-1, o de la relación mensual, en la forma siguiente:

«Por previa utilización parcial del derecho a crédito para capital circulante, la cantidad máxima remanente de crédito sobre esta exportación es de ..... (en letra: .....). Cambio aplicado .....» (Fecha, firma y sello del Banco de España).

A continuación el Banco de España devolverá a la **Entidad** presentadora el referido ejemplar 2 del modelo B-1 o relación mensual, en su caso, para que por esta última sea devuelto al exportador, conservando la **Entidad** en su poder una fotocopia de tal declaración aduanera y el duplicado del formulario «Solicitud de Informes» remitido por este Banco de España.

De esta forma, el exportador podrá ir presentando en forma escalonada el mencionado justificante para la utilización del resto, observándose lo prevenido en el párrafo primero de la presente norma y teniendo en cuenta lo previsto en el párrafo final de la norma 14.<sup>a</sup>, en su caso.

17.<sup>a</sup>—De conformidad con el número 13, párrafo primero, de la **orden ministerial**, las **Entidades** seguirán comunicando mensualmente al Banco de España el total de operaciones autorizadas utilizando la rúbrica 1.1.1. «Capital circulante a empresas exportadoras», Anexo III (clasificación sectorial), establecido por las Circulares n.º 167 dirigida a la Banca privada y la n.º 47

dirigida a las Cajas de Ahorro, con fecha 4 de mayo de 1979.

Además, las **Entidades** de Crédito se hallarán en disposición de enviar al Banco de España, a requerimiento de éste, relación pormenorizada de los créditos de capital circulante autorizados y dispuestos que estén en vigor en la fecha de envío, cuyo total deberá coincidir, con la cifra mensual comunicada según lo indicado en el párrafo anterior, indicando para cada empresa el correspondiente código de identificación o D.N.I. y los créditos dispuestos y su fecha de vencimiento.

El Banco de España, a la vista de las citadas relaciones, podrá solicitar la remisión de los expedientes individuales que estime oportunos, para su examen y verificación, y se acompañará el ejemplar de la «Solicitud», las fotocopias de los justificantes reseñados en la misma, la liquidación de intereses y copia del documento de crédito en que se hubiera instrumentado la operación.

### III.—CREDITOS A COMPRADORES EXTRANJEROS

18.<sup>a</sup>—De acuerdo con las disposiciones vigentes, las Entidades de Crédito y Ahorro, autorizadas para intervenir en las operaciones de Control de Cambios, son las únicas que pueden conceder créditos a compradores extranjeros.

19.<sup>a</sup>—Las **Entidades** autorizadas podrán conceder, sin la previa autorización del Banco de España, créditos a compradores extranjeros dentro del marco de delegación establecido por el Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre, siempre que:

— estén cifrados en pesetas o en divisas convertibles;

— se observen, en todo caso, las disposiciones de los números 1, apartado b), 14, 15, 16 y 17 de la **orden ministerial**, y

— se cumplimente la tramitación prevenida en la Circular n.º 2/74 de la Dirección General de Transacciones Exteriores de fecha 17 de julio de 1974, trasladada a las **Entidades** autorizadas por este Banco de España.

20.<sup>a</sup>—Como consecuencia de lo dispuesto en la norma precedente, requiere la previa autorización del Banco de España, que será tramitada de acuerdo con lo prevenido en la norma 4.<sup>a</sup>, la concesión de los créditos a compradores extranjeros de las características siguientes:

— los que no se ajusten a las condiciones y requisitos

fijados con carácter general por el Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre;

—los convenios de crédito concertados con Entidades de Financiación o compradores extranjeros que establezcan un límite global o línea de crédito, así como las operaciones concertadas que se financien con cargo a un límite global o línea de crédito que no estén garantizadas por la Compañía Española de Seguro de Crédito a la Exportación, de acuerdo con el número 17 de la **orden ministerial**;

—los que se destinen a la financiación de «bienes de equipo y productos asimilados de fabricación nacional» que no se hallen comprendidos en las Secciones XVI y XVII del vigente Arancel de Aduanas; y

—los que contengan la financiación de gastos locales, de acuerdo con el número 1, apartado b), de la **orden ministerial**.

21.<sup>a</sup>—De conformidad con lo dispuesto en el artículo tercero, apartado e), del Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre, el reembolso de los créditos a comprador extranjero deberá efectuarse por el beneficiario del mismo necesariamente en moneda convertible.

22.<sup>a</sup>—Los créditos a comprador extranjero cifrados en divisas convertibles sólo podrán ser computados en el **coeficiente de inversión** por el valor en pesetas de las cantidades pagadas directamente al exportador español, o a su orden.

23.<sup>a</sup>—Será requisito indispensable para la formalización de los créditos a compradores extranjeros, que hubiera sido efectuada la apertura del correspondiente «Expediente de Crédito a Comprador Extranjero» de acuerdo con lo dispuesto en la instrucción sexta de la Circular n.º 2/74 de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

24.<sup>a</sup>—A la presentación a la **Entidad** autorizada que hubiera concedido un crédito a comprador extranjero de los documentos justificativos indicados en el número 4 de la **orden ministerial**, dicha **Entidad**, si el crédito estuviera computado en el **coeficiente de inversión**, procederá a diligenciar el dorso de dichos justificantes, en la forma siguiente:

«La presente Declaración de Exportación n.º Registro ..... del anverso (o prestación de servicios en el extranjero) está acogida a crédito comprador extranjero computable en el **coeficiente de inversión**.» (Fecha, firma y sello de la **Entidad**),

y los devolverá seguidamente al interesado conser-

vando en su poder una fotocopia de los mismos en la que aparecerá, por consiguiente, la expresada diligencia.

El plazo de presentación de los referidos justificantes será el determinado en la repetida Circular n.º 2/74.

25.<sup>a</sup>—En los supuestos que hubiera de solicitarse autorización previa del Banco de España, de acuerdo con los casos enumerados en la norma 20.<sup>a</sup>, la «Solicitud» deberá acompañarse de la documentación justificativa correspondiente, principalmente de:

—proyecto de contrato de crédito;

—licencia o licencias de exportación autorizadas, en su caso;

—contrato comercial entre el exportador español y el comprador extranjero;

—declaración de los materiales extranjeros incorporados, en su caso, o, por el contrario, declaración negativa en tal sentido;

—justificación de los gastos locales a realizar, en su caso;

—declaración del titular del crédito que acredite la forma en que va a satisfacer el 15 por 100 del precio, con anterioridad a la entrega de los bienes objeto de exportación con fondos procedentes del exterior;

—autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores y copia del «Expediente de Crédito a Comprador Extranjero» diligenciado por dicho Centro directivo;

Si la autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores estuviera en tramitación, el Banco de España podrá autorizar la operación, dentro del ámbito de su propia competencia, pero condicionando su formalización a la obtención de dicho permiso administrativo.

#### IV.—CREDITOS DE PREFINANCIACION

26.<sup>a</sup>—Las **Entidades** podrán conceder, sin la previa autorización del Banco de España, créditos de prefinanciación a los exportadores españoles dentro del marco de delegación establecido por el Decreto 1838/1974, de 27 de junio, y el Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre, teniendo presente, en todo caso, lo preve-

nido en los números 1, apartado c), 18, 19 y 20 de la **orden ministerial**.

En ningún caso, la suma del importe del crédito concedido más las cantidades percibidas del exterior por el exportador deberá sobrepasar «el precio pactado» o «**valor cesión divisas**» obtenido conforme a lo dispuesto en las normas 2.<sup>a</sup> y 6.<sup>a</sup>

27.<sup>a</sup>—Por lo que respecta a los créditos de prefinanciación acogidos al Decreto 1838/1974, de 27 de junio, dada la competencia del Ministerio de Comercio y Turismo, las personas físicas o jurídicas «residentes» que celebren contrato con personas «no residentes» relacionados con la prestación de asistencia técnica y ejecución de obras en el extranjero, podrán solicitar la autorización a que se refiere la Resolución de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 31 de octubre de 1974 (B.O.E. de 14 de noviembre).

Asimismo se tendrá presente por los Bancos la tramitación prevenida en las normas 62 a 67 de la Resolución del Banco de España-Instituto Español de Moneda Extranjera de 25 de noviembre de 1970 (comunicada a las **Entidades**) relativas a la apertura de la «Ficha de Créditos Comerciales»; y en las instrucciones decimosegunda y siguientes de la Circular núm. 3/74 de la Dirección General de Transacciones Exteriores, de 31 de octubre de 1974, relativas a la apertura del «Expediente de Créditos Financieros», trasladada a las **Entidades** por este Banco de España.

28.<sup>a</sup>—Como consecuencia de lo dispuesto en la norma 26.<sup>a</sup> requiere la previa autorización del Banco de España, que será tramitada de acuerdo con lo prevenido en la norma 4.<sup>a</sup>, la concesión de los créditos de prefinanciación siguientes:

- los que no se ajusten a las condiciones fijadas con carácter general por el Decreto 1838/1974, de 27 de junio, y Real Decreto 2295/1979 de 14 de septiembre; y
- los que se apliquen a financiar la fabricación de «bienes de equipo y productos asimilados» referidos en el artículo primero del Decreto 1838/1974, de 27 de junio, que no se hallen comprendidos en las Secciones XVI y XVII del vigente Arancel de Aduanas.

29.<sup>a</sup>—A la entrega a la **Entidad**, que hubiera concedido crédito de prefinanciación, de los documentos originales justificativos a que se refiere el número 4 de la **orden ministerial**, la **Entidad**, de acuerdo con lo previsto en el número 19 de dicha Orden, procederá a diligenciar el dorso de dichos justificantes, si fueran

hallados conformes, en la forma siguiente:

«La presente Declaración de Exportación n.º Registro ..... del anverso (o prestación de servicios en el extranjero) está acogida a crédito de prefinanciación computable en el **coeficiente de inversión**. (Fecha, firma y sello de la Entidad)».

Acto seguido la **Entidad** efectuará fotocopia de dichos documentos originales, en la que aparecerá por consiguiente la indicada diligencia, y devolverá los justificantes originales al exportador interesado.

En el supuesto que los justificantes aduaneros recibidos de los exportadores no alcanzasen el valor inicialmente previsto de la operación objeto de financiación, la **Entidad** pondrá este hecho en conocimiento del Banco de España, con remisión del expediente y alegaciones formuladas por el exportador, a los efectos prevenidos, en su caso, en el párrafo segundo del número 3 de la **orden ministerial**.

30.<sup>a</sup>—En los supuestos que hubiera de solicitarse autorización del Banco de España, de acuerdo con los casos enumerados en la norma 28.<sup>a</sup>, la «Solicitud» deberá acompañarse de la documentación justificativa correspondiente, principalmente de:

- proyecto de contrato de crédito;
- licencia de exportación autorizada, en su caso;
- contrato comercial entre el exportador español y el comprador extranjero;
- calendario de cobros o reembolsos del exterior, correspondiente al pago del precio de la exportación;
- copia de la «Ficha de Créditos Comerciales» o del «Expediente de Créditos Financieros», en su caso, diligenciadas por la Dirección General de Transacciones Exteriores, de acuerdo con lo indicado en el párrafo segundo de la norma 27;
- declaración de los materiales extranjeros incorporados, en su caso, o, por el contrario, declaración negativa en tal sentido.
- autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores, si se da el supuesto contemplado en la norma 8.<sup>a</sup>

Si dicha autorización estuviera en tramitación, el Banco de España podrá autorizar la operación, dentro del ámbito de su propia competencia, pero condicio-

nando su formalización a la obtención de dicho permiso.

#### V. — CREDITOS PARA LA FINANCIACION DE EXPORTACIONES REALIZADAS

31.<sup>a</sup>—Las **Entidades** podrán conceder, sin la previa autorización del Banco de España, créditos para la financiación de exportaciones realizadas (o de movilización de la parte aplazada del precio de venta de bienes y servicios) a los exportadores españoles dentro del marco de delegación establecido por el Decreto 1838/1974, de 27 de junio, y el Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre, teniendo presente, en todo caso, lo prevenido en los números 1, apartado d), 21 y 22 de la **orden ministerial**.

En ningún caso, la suma del importe del crédito concedido más las cantidades percibidas del exterior con anterioridad por el exportador, deberá sobrepasar el «precio pactado» o «**valor cesión divisas**» obtenido conforme a lo dispuesto en las normas 2.<sup>a</sup> y 6.<sup>a</sup>

En concordancia con el artículo 38.º, párrafo cinco, del Real Decreto 2426/1979, de 14 de septiembre, sobre régimen de comercio y procedimiento de tramitación de las exportaciones, los plazos de amortización del crédito por parte del exportador podrán fijarse dentro del máximo de treinta días a contar de la fecha de exigibilidad del pago al comprador extranjero.

32.<sup>a</sup>—Por lo que respecta a los créditos concedidos al amparo del Decreto 1838/1974, de 27 de junio, se observará lo establecido en la norma 27.<sup>a</sup> relativa a los créditos de prefinanciación acogidos a igual Decreto.

En relación con los créditos concedidos al amparo del Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre, si el Banco de España hubiera autorizado un plazo de amortización para estas operaciones superior a los doce meses en uso de las atribuciones que le confiere el artículo 5.º de dicho Decreto, se deberá haber cumplimentado por las **Entidades** con anterioridad a su formalización la tramitación prevenida en las normas 62 a 67 de la Resolución del Banco de España-Instituto Español de Moneda Extranjera de 25 de noviembre de 1970 (comunicada a las **Entidades**), relativas a la apertura de la «Ficha de Créditos Comerciales».

33.<sup>a</sup>—Como consecuencia de lo dispuesto en la norma 31.<sup>a</sup>, requiere la previa autorización del Banco de España, que será tramitada de acuerdo con lo prevenido en la norma 4.<sup>a</sup> la concesión de los créditos para la financiación de exportaciones realizadas siguientes:

—los que no se ajusten a las condiciones fijadas con carácter general por los Decretos 1838/1974, de 27 de junio, y 2873/1974, de 27 de septiembre;

—los que contengan la financiación de gastos locales, de acuerdo con lo establecido en el número 1, apartado d.1.), de la **orden ministerial**; y

—los que se apliquen a la movilización de la parte aplazada del precio de venta de «bienes de equipo y productos asimilados» referidos en el artículo 1.º del Decreto 1838/1974, de 27 de junio, que no se hallen comprendidos en las Secciones XVI y XVII del vigente Arancel de Aduanas.

34.<sup>a</sup>—Serán requisitos indispensables para la formalización de los créditos para la financiación de exportaciones realizadas:

—que hubiera sido efectuada la apertura de la «Ficha de Créditos Comerciales» o el «Expediente de Créditos Financieros», según proceda, para las operaciones acogidas al Decreto 1838/1974, de 27 de junio, de acuerdo con el párrafo primero de la norma 32.<sup>a</sup>;

—que hubiera sido efectuada, en su caso, la apertura de la «Ficha de Créditos Comerciales», para las operaciones acogidas al Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre, de acuerdo con el párrafo segundo de la norma 32.<sup>a</sup>; y

—que la **Entidad** hubiera recibido los justificantes previstos en el número 4 de la **orden ministerial**.

35.<sup>a</sup>—A la entrega a la **Entidad**, que se proponga conceder un crédito para la financiación de exportaciones realizadas, de los justificantes a que se refiere el número 4 de la **orden ministerial**, la **Entidad**, de acuerdo con lo previsto en el número 21 de dicha Orden, procederá a diligenciar el dorso de los expresados justificantes, en la forma siguiente:

«La presente Declaración de Exportación n.º Registro ..... del anverso (o prestación de servicios en el extranjero) está acogida a crédito para la financiación de exportaciones realizadas computable en el **coeficiente de inversión**. (Fecha, firma y sello de la Entidad)»,

y los devolverá seguidamente al interesado, conservando en su poder una fotocopia de los mismos en la que conste dicha diligencia.

36.<sup>a</sup>—En los supuestos que hubiera de solicitarse au-

torización del Banco de España, de acuerdo con los casos enumerados en la norma 33.<sup>a</sup>, la «Solicitud» deberá acompañarse de la documentación justificativa correspondiente, principalmente de:

- proyecto de contrato de crédito;
- licencia de exportación autorizada, en su caso;
- contrato comercial entre el exportador español y el comprador extranjero;
- calendario de cobros o reembolsos del exterior, correspondiente al pago de la parte aplazada del precio de venta;
- relación de los cobros percibidos con anterioridad del exterior, en su caso;
- copia de la «Ficha de Créditos Comerciales» o del «Expediente de Créditos Financieros», en su caso, diligenciados por la Dirección General de Transacciones Exteriores, de acuerdo con lo indicado en la norma 32.<sup>a</sup>;
- los justificantes originales indicados en el número 4 de la **orden ministerial**, en prueba de la realización de la operación;
- justificación de los gastos locales realizados, en su caso;
- declaración de los materiales extranjeros incorporados, en su caso, o, por el contrario, declaración negativa en tal sentido;
- autorización de la Dirección General de Transacciones Exteriores, si se da el supuesto contemplado en la norma 8.<sup>a</sup>.

Si dicha autorización estuviera en tramitación, el Banco de España podrá autorizar la operación, dentro del ámbito de su propia competencia, pero condicionando su formalización a la obtención de dicho permiso.

#### VI. – FINANCIACION INTERIOR CON FONDOS PASIVOS EN MONEDAS EXTRANJERAS DE LA PARTE APLAZADA DEL PRECIO DE EXPORTACIONES CIFRADAS EN DIVISAS CONVERTIBLES

37.<sup>a</sup> – Con objeto de evitar la duplicidad en la financiación de una misma operación con las modalidades referidas en los epígrafes IV y V de esta Circular, las **Entidades** autorizadas, en cumplimiento de lo dis-

puesto en el número 1, apartado e), de la **orden ministerial**, diligenciarán el dorso de los ejemplares 2 del modelo B-1 justificantes de las exportaciones, en la forma siguiente:

«La presente Declaración de Exportación n.º Registro ..... del anverso se ha financiado al amparo de la Circular 9 D.E. del Departamento Extranjero del Banco de España. (Fecha, firma y sello de la Entidad)»,

y los devolverá seguidamente al interesado, conservando en su poder una fotocopia de los mismos en la que conste dicha diligencia.

### NORMAS FINALES

**Primera.** – La presente Circular entrará en vigor conforme a la vigencia de la propia **orden ministerial**.

**Segunda.** – Las **Entidades** que no se atengan en su actuación a lo prevenido en la presente Circular podrán ser sancionadas por el Banco de España por incumplimiento de normas de obligada observancia.

**Tercera.** – Quedan derogadas las Circulares dirigidas a la Banca Privada números 92, de 11 de julio de 1974 salvo en lo referente al desarrollo del Decreto 1839/1974, de 27 de junio; 104, de 10 de enero de 1975; la norma segunda de la Circular n.º 135, de 22 de abril de 1977, y el párrafo segundo de la norma 5 de la Circular n.º 167, de 4 de mayo de 1979.

Asimismo queda derogada la Circular dirigida a las Cajas de Ahorro n.º 30, de 16 de mayo de 1978, excepto las normas siguientes que continúan vigentes: primera; segunda, 1.2.; 5.1., 5.2. y 6.; quinta, b) y e); séptima; octava y decimotercera; y el párrafo segundo de la norma 5 de la Circular n.º 47 de 4 de mayo de 1979.

**Cuarta.** – De acuerdo con las Ordenes del Ministerio de Hacienda de 9 de julio y 23 de diciembre de 1974 y la Orden del Ministerio de Economía de 7 de noviembre de 1979, sobre delegación de facultades en el Banco de España, se podrá requerir a las **Entidades** la exhibición de la documentación y demás justificantes que sea preciso examinar en relación con los créditos referidos en los epígrafes III, IV y V de esta Circular, conforme al procedimiento prevenido en la norma 17.<sup>a</sup>

**Quinta.** – Las referencias que se hacen en esta Circular al modelo B-1 se entenderá que alcanzan tanto a dicho modelo B-1 como a su hoja a agregar, modelo B-2, utilizable en los supuestos en que exista más de dos «partidas de orden».

## NORMAS TRANSITORIAS

**Primera.**—De acuerdo con la disposición transitoria 2.<sup>a</sup> de la **orden ministerial**, las **Entidades**, en su caso, sólo aceptarán, en lugar del ejemplar 2 del modelo B-1, aprobado por Orden Ministerial de Hacienda de 8 de febrero de 1979 (B.O.E. del 23), el ejemplar 3 —para el interesado— de la declaración de exportación establecida por Circular 528 de la Dirección General de Aduanas, de 30 de noviembre de 1965 (Boletín Oficial del Estado de 25 de diciembre).

**Segunda.**—La justificación de las exportaciones de libros, publicaciones y otros productos de las artes gráficas que se hubieran realizado por vía postal durante el año 1979, podrá ser efectuada por el I.N.L.E. mediante la emisión de certificación a nombre de cada exportador que exprese el total en pesetas del volumen de aquellas operaciones.

**Tercera.**—De conformidad con la Dirección General de Aduanas e Impuestos Especiales, y solamente por lo que respecta a las exportaciones realizadas durante el año 1979, la diligencia certificatoria que han de estampar las Aduanas al dorso del ejemplar 2 del modelo B-1 (O.M. de 8 de febrero de 1979, B.O.E. del 23) o del ejemplar 3 («ejemplar para el interesado») de la declaración de exportación (Circular D.G.A. 528 —B.O.E. de 25-12-65—), será sustituida, a requerimiento de los exportadores, por una «**relación mecanizada**», deducida de los antecedentes informáticos de dicho Centro Directivo, en la que figurarán todas las declaraciones correspondientes al año 1979, debidamente sellada y ordenada por Aduanas y número de documento.

A este respecto, las **Entidades** actuarán con arreglo a las reglas siguientes:

- si los mencionados documentos aduaneros estuvieran ya certificados al dorso por la Aduana correspondiente seguirán con ellos la actuación prevenida en la presente Circular; y
- si dichos documentos aduaneros no estuvieran certificados al dorso, pero se hallasen comprendidos en el «listado mecanizado» emitido por la Dirección General de Aduanas e Impuestos Especiales, serán diligenciados por la **Entidad** a la que se presenten estampando en el ejemplar original un sello que exprese:

«La presente Declaración de Exportación n.º Registro ..... del anverso, se encuentra incluida en listado mecanizado emitido por la Dirección General de Aduanas e Impuestos Especiales de fecha

..... previa la comprobación por esta Entidad de Crédito y cuyo listado se devuelve al exportador». (Fecha, firma y sello de la Entidad),

y se procederá seguidamente con dichos documentos aduaneros, así diligenciados, en la forma prevenida en esta Circular.

Por último, si las declaraciones de exportación a que se refiere la presente norma no estuvieran certificadas por la Aduana correspondiente ni comprendidas en el «listado mecanizado» no serán aceptadas en ningún caso por las **Entidades**.

**Cuarta.**—Por lo que respecta al valor de las exportaciones consignadas en los modelos B-1 y B-2 de la Declaración de exportación aprobada por Orden Ministerial de 8 de febrero de 1979, serán tenidas en cuenta las normas que se señalan en párrafos siguientes.

Para las diferentes modalidades de crédito reguladas en la presente Circular, muy principalmente la financiación de créditos para capital circulante de las empresas exportadoras, las **Entidades** considerarán como valor de la exportación, a la vista del ejemplar 2 del modelo B-1 de «declaración de exportación y envíos a territorios exentos», la cantidad que proceda conforme a las reglas siguientes:

a) Si en el recuadro «régimen aduanero» se indica que la operación se refiere al «general» o al «sistema de reposición con franquicia y devolución de derechos arancelarios», el valor de la exportación será consignado en el recuadro «**valor cesión divisas**», teniendo en cuenta la excepción prevenida en el número 7, párrafo segundo, de la **orden ministerial** para los casos de productos hortofrutícolas vendidos en consignación.

b) Si en el recuadro «régimen aduanero» se señala «admisión temporal» o «importaciones temporales autorizadas al amparo de los casos quinto, sexto y séptimo del apartado C) de la Disposición Preliminar Cuarta del vigente Arancel de Aduanas», el valor de la exportación vendrá determinado en el recuadro «**valor añadido divisas**».

No obstante, si los exportadores alegasen que el valor a computar debe ser el «**valor cesión divisas**» en lugar del «**valor añadido divisas**», las **Entidades** someterán entonces la operación a la decisión del Banco de España, utilizando el procedimiento establecido en la norma 7.<sup>a</sup>, y acompañarán la documentación justificativa aportada por los interesados en apoyo de sus pretensiones.

**Quinta.**—Si a alguno de los justificantes a que se refiere

ren las normas transitorias primera, segunda y tercera, hubiera de serle aplicado el procedimiento prevenido en la norma 16.<sup>a</sup>, para su utilización en la renovación de operaciones que venzan el 14 de junio de 1980; con anterioridad a esta fecha, se deberá presentar al Banco de España por la primera **Entidad** la correspondiente «declaración de exportación» o relación visada por el INLE, con objeto de que sea aplicada por las distintas **Entidades**. En estos casos, el cambio de la operación será el que rija en la primera intervención del Banco de España y será invariable para las sucesivas.

### NORMA ADICIONAL

Los diferentes modelos de impresos que se acompañan serán confeccionados por las propias **Entidades** de acuerdo con las medidas UNE que se citan al pie de los mismos.

Por lo que respecta a su impresión se observarán las siguientes reglas:

a) Para los enunciados de los recuadros, en letras pequeñas, se emplearán letras «de caja baja» y cuerpo 7. Letra redonda.

b) Para los textos, iguales caracteres que los anteriores pero de cuerpo 9. Letra redonda.

c) Para los nombres de los impresos o epígrafes, letras «versales» o «versalitas», de cuerpo 12 ó 10, respectivamente. Letra negra.

Madrid, 29 de febrero de 1980.  
EL SUBGOBERNADOR,

### ANEJOS A LA CIRCULAR

- 1.—INSTRUCCIONES para la cumplimentación del impreso «Solicitud de autorización para concesión de crédito a la exportación computable en el coeficiente de inversión».
- 2.—LISTA DE MERCANCIAS BENEFICIARIAS DE CRÉDITO PARA CAPITAL CIRCULANTE.—Clasificadas por orden secuencial del vigente Arancel de Aduanas, y porcentaje para el cálculo del crédito.
- 3.—CAPITAL CIRCULANTE DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS.—Lista de mercancías con el beneficio de la carta de Exportador «Sectorial».

- 4.—«Solicitud de Autorización para concesión de crédito a la exportación computable en el coeficiente de inversión».
- 5.—«Solicitud de Informes».
- 6.—«Solicitud de Crédito para "Capital Circulante"», ejemplares 1 y 2.
- 7.—CALENDARIO para el cómputo de las exportaciones realizadas, de aplicación a los créditos para la financiación del capital circulante de las empresas exportadoras.

INSTRUCCIONES para la cumplimentación del impreso «**solicitud de autorización para concesión de crédito a la exportación computable en el coeficiente de inversión**»

#### RECUADRO 1. Entidad de Crédito y Ahorro

La Entidad que lo suscriba indicará su denominación completa, y en la parte superior derecha el número de cuatro cifras correspondiente a la clave de codificación asignada por el Consejo Superior Bancario.

#### RECUADRO 2. Modalidad de «crédito»

Se marcará con una «X» la modalidad correspondiente, bien entendido que hay una correspondencia en relación con la «clase de operación objeto de financiación» señalada en el recuadro 14. Es decir:

- a la **modalidad 1** (crédito a compradores extranjeros), se deberá corresponder en el recuadro 14 marcando la 1, 2, 3 ó 4;
- a la **modalidad 2** (crédito de prefinanciación), se deberá corresponder en el recuadro 14 marcando la 5, 6, 7, 8 ó 9; y
- a la **modalidad 3** (crédito para financiación de exportaciones realizadas), se deberá corresponder en el recuadro 14 marcando la 5, 6, 7, 8 ó 10.

Por lo que respecta a la clase de operación números 5 a la 8 del recuadro 14, deberán marcarse simultáneamente con una «X» las modalidades 2 y 3, si la financiación abarca conjuntamente el período de fabricación y la movilización de la parte aplazada prevista en el Decreto 1838/1974, de 27 de junio.

### **RECUADRO 3. Comprador extranjero (o entidad de financiación extranjera) y domicilio.**

Figurará normalmente el nombre y domicilio del cliente «no residente» que adquiere en España los bienes y servicios objeto de exportación.

Excepcionalmente se indicará la entidad de financiación extranjera, en el supuesto prevenido en el artículo cuarto del Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre.

Por último, destacar que para la modalidad de «crédito a compradores extranjeros», marcada con el número 1 en el recuadro 2, el nombre señalado en el presente recuadro 3 será el Titular del crédito.

### **RECUADRO 4. Exportador y domicilio**

Se consignará el nombre y razón social del exportador español y su domicilio, y además en la parte superior derecha su Documento Nacional de Identidad o Código de Identificación Fiscal, según proceda.

Es importante tener en cuenta que:

—para la modalidad de crédito 1 (crédito a compradores extranjeros), marcada en el recuadro 2, el exportador será el beneficiario del crédito y que, de conformidad con la instrucción Quinta de la Circular n.º 93, en el supuesto que existan varios beneficiarios «residentes» de un mismo crédito a compradores extranjeros, deberá figurar siempre uno de ellos como «beneficiario principal», en razón a su participación o a su calidad de gestor de la operación de exportación; y

—para las modalidades de crédito 2 y 3, el exportador reseñado en este recuadro 4 será el Titular del crédito.

### **RECUADRO 5. País de residencia del comprador extranjero**

Se indicará el correspondiente a la persona que figura en el recuadro 3.

### **RECUADRO 6. Carta de exportador «individual» o «sectorial» y fecha**

Se indicará, en su caso, la clase de carta y si fuese «individual» se reseñará la fecha del Boletín Oficial del Estado en que se publicó la Orden de la Presidencia del

Gobierno concediéndola. Si se tratase de carta de exportador «sectorial», la fecha de comunicación recibida por el interesado del Ministerio de Comercio y Turismo.

### **RECUADRO 7. País de destino de los bienes y servicios financiados**

Se indicará el procedente, en el caso que no fuese el mismo de residencia del comprador extranjero.

### **RECUADRO 8. Número de la operación (de la Entidad de Crédito)**

Se estampará el asignado a la operación por la propia Entidad de Crédito y Ahorro que suscriba el impreso.

### **RECUADRO 9. Fecha de la exportación o de prestación de los servicios**

Se indicará, dada la importancia que tiene este dato, la fecha exacta en que se vaya a realizar la exportación o la prestación de los servicios en el extranjero; o, si se hubieran ya efectuado, la fecha correspondiente a su ejecución.

### **RECUADRO 10. Número de la operación (del Banco de España)**

Este recuadro será cumplimentado por el Banco de España con objeto de asignar su propio número a la operación, el cual constituirá la referencia de la misma a todos los efectos.

Excepcionalmente la Entidad cumplimentará este recuadro en el caso previsto en el párrafo cuarto de la norma 4.ª de la Circular.

### **RECUADRO 11. Número de la licencia de exportación y fecha**

Si existiese licencia de exportación autorizada, se indicará su número así como la fecha de autorización por la Dirección General de Exportación.

### **RECUADRO 12. Número de la declaración aduanera de exportación**

Se indicará el número del correspondiente documento aduanero justificativo de la exportación, de conformidad con el número 4 de la **orden ministerial**.



**RECUADRO 13. Descripción de los bienes y servicios a exportar**

Detalle sucinto de los bienes y servicios objeto de exportación.

**RECUADRO 14. Clase de operación objeto de financiación**

Se marcará con una «X» uno de los diez conceptos enumerados, en exacta correspondencia con la «modalidad de crédito» indicada en el recuadro 2, y de acuerdo con las normas reglamentarias reguladoras.

**RECUADRO 15. Clase de moneda del «contrato comercial»**

Se indicará la moneda (pesetas o moneda convertible) en que esté cifrado en «contrato comercial» celebrado entre el exportador español y el comprador extranjero de los bienes y servicios.

**RECUADRO 16. Importe del «contrato comercial»**

Se consignará el importe del mismo en la moneda señalada en el precedente recuadro 15.

**RECUADRO 17. Clase de moneda en que se cifra el crédito**

Se expresará la moneda en que la Entidad de Crédito y Ahorro cifra el crédito concedido que será normalmente en pesetas; a excepción del supuesto de «crédito a compradores extranjeros» cifrado en divisas convertibles, en cuyo caso se reseñará la correspondiente.

**RECUADRO 18. Importe del «crédito»**

Se consignará el importe del mismo concedido por la Entidad de Crédito en la moneda señalada en el recuadro precedente.

**RECUADRO 19. Cambio oficial «comprador»**

En el supuesto general que el crédito se vaya a conceder en pesetas y la moneda del contrato comercial fuese una divisa convertible y a los efectos de los cálculos a realizar en la cumplimentación del recuadro 35, se indicará el cambio oficial «comprador» del Mercado de Divisas de Madrid, publicado por el Banco de España en la fecha que se curse la solicitud indicada en el

recuadro 25. Si no existiese ese día publicación de cambios, se cogerá el del día inmediato anterior que hubiera tal publicación en el Boletín Oficial del Estado.

**RECUADRO 20. Vencimiento límite del «crédito»**

Se reseñará la fecha del último vencimiento correspondiente a la amortización de la deuda por el Titular, con independencia que se instrumente en vencimiento o vencimientos intermedios.

Es importante esta fecha, ya que el período comprendido entre la de formalización de la operación y la aquí indicada, corresponde al plazo en que deben ser respetadas las condiciones inicialmente pactadas con la Entidad de Crédito.

**RECUADROS 21 y 22**

Su cumplimentación se atenderá al enunciado de los respectivos epígrafes.

**RECUADRO 23. Póliza de seguro de crédito**

Se indicará el nombre de la Compañía de Seguros, el número de la póliza e importe del riesgo al que afecta.

**RECUADRO 24. Posición estadística según el Arancel de Aduanas**

Si se trata de exportación de mercancías se indicará la correspondiente posición estadística, conforme al Arancel de Aduanas.

**RECUADRO 25. Fecha, firma y sello de la Entidad de Crédito y Ahorro**

Se consignará la fecha en que se curse la solicitud, debidamente firmada y sellada por la Entidad.

**RECUADRO 26. Sello del «registro de entrada» del Banco de España**

Para uso exclusivo del Banco de España.

**RECUADROS 27 al 33**

Su cumplimentación no requiere mayores explicaciones y se atenderá a los enunciados de los correspondientes epígrafes.

**RECUADRO 34. Desglose en su propia moneda del importe del «Contrato comercial»**

De acuerdo con las especificaciones enumeradas en este recuadro, se detallarán las cantidades parciales que componen la cifra señalada en el recuadro 16, precisamente en la misma moneda que se ha conseguido en el 15.

Asimismo, se deducirán los importes que, en su caso, hubiera satisfecho el comprador extranjero al momento de cursarse la solicitud, y obtener así la deuda real contraída por aquél.

**RECUADRO 35. Bases para el cálculo y límite máximo del «contrato de crédito»**

De conformidad con las bases para el cálculo especificadas en este recuadro, se obtendrá la cifra máxima de límite de crédito, teniendo en cuenta lo siguiente:

- si el crédito correspondiese a una de las dos modalidades indicadas en el recuadro 2 con los números 2 ó 3, los cálculos deberán hacerse, en todo caso, en pesetas, para lo cual, si el contrato comercial estuviera cifrado en divisas, se utilizará el cambio oficial «comprador» estampado en el recuadro 19, para hallar los diferentes contravalores de las cantidades reseñadas en el precedente recuadro 34; y
- si el crédito correspondiese a la modalidad 1, marcada en el recuadro 2, y el crédito a comprador estuviera cifrado en pesetas, se procederá en idéntica forma a la prevenida en el inciso anterior. Por el contrario, si el crédito a compradores extranjeros se cifrase en divisas convertibles, no se efectuarán contravalores a pesetas, y los cálculos del presente recuadro se llevarán a efecto en la misma moneda del crédito.

**RECUADROS 36 y 37**

Corresponde su cumplimentación al Banco de España, en todo caso.

**RECUADRO 38. Observaciones**

Las que juzgue conveniente formular la Entidad de Crédito con objeto de completar la información contenida en los diferentes recuadros del impreso.

Se tendrá en cuenta lo previsto en el párrafo cuarto de la norma 4.<sup>a</sup> de la Circular.

**RECUADRO 39. Causas que motivan la «Solicitud de autorización»**

Se indicarán los motivos correspondientes.

## LISTA DE MERCANCIAS BENEFICIARIAS DE CREDITO PARA CAPITAL CIRCULANTE

Clasificadas por orden secuencial del vigente Arancel de Aduanas, y porcentaje para el cálculo del crédito

| Posición arancelaria | NOMENCLATURA (descripción del producto)   | Porcentaje |
|----------------------|---|------------|
| <b>Capítulo 1</b>    | Animales vivos .....  | 15         |
| <b>Capítulo 2</b>    | Carnes y despojos comestibles .....   | 15         |
| <b>03.01.A</b>       | Pescados vivos .....  | 20         |
| <b>03.01.B</b>       | Pescados frescos o refrigerados (enteros, decapitados o troceados, excepto en filetes) .....  | 15         |
| <b>03.01.C</b>       | Pescados congelados (enteros, decapitados o troceados, excepto en filetes) .....  | 20         |
| <b>03.01.D</b>       | Pescados en filetes enteros o cortados en trozos .....  | 15         |
| <b>03.01.E</b>       | Hígados, huevas y lechas de pescados .....  | 15         |
| <b>03.02</b>         | Pescados secos, salados o en salmuera; pescados ahumados, incluso cocidos antes o durante el ahumado .....  | 15         |
| <b>03.03.A</b>       | Crustáceos .....  | 20         |
| <b>03.03.B</b>       | Moluscos (excepto partidas 03.03.51 y 03.03.52) .....   | 15         |
| <b>03.03.C</b>       | Harina de crustáceos o moluscos apta para la alimentación humana .....  | 20         |
| <b>Capítulo 4</b>    | Leche y productos lácteos; huevos de ave; miel natural; productos comestibles de origen animal, no expresados ni comprendidos en otras partidas .....   | 15         |
| <b>Capítulo 5</b>    | Productos de origen animal, no expresados ni comprendidos en otras partidas del Arancel .....   | 15         |
| <b>Capítulo 6</b>    | Plantas vivas y productos de la floricultura (excepto partida 06.03) .....  | 15         |
| <b>06.03</b>         | Flores y capullos, cortados, para ramos o adornos, frescos, secos, blanqueados, teñidos, impregnados o preparados de otra forma .....   | 25         |
| <b>Capítulo 7</b>    | Legumbres, plantas, raíces y tubérculos alimenticios (excepto partidas 07.02 y 07.04.A) .....   | 15         |
| <b>07.02</b>         | Legumbres y hortalizas, cocidas o sin cocer, congeladas .....   | 25         |
| <b>07.04.A</b>       | Legumbres y hortalizas deshidratadas, en recipientes herméticamente cerrados .....  | 25         |
| <b>Capítulo 8</b>    | Frutos comestibles; corteza de agrios y de melones (excepto partidas 08.02.05 y 08.10) .....  | 15         |
| <b>08.10</b>         | Frutas cocidas o sin cocer, congeladas, sin adición de azúcar .....   | 25         |
| <b>Capítulo 9</b>    | Café, té, yerba mate y especias .....   | 15         |
| <b>Capítulo 10</b>   | Cereales .....  | 15         |
| <b>Capítulo 11</b>   | Productos de la molinería; malta; almidones y féculas; gluten, inulina .....  | 15         |
| <b>Capítulo 12</b>   | Semillas y frutos oleaginosos; semillas, simientes y frutos diversos; plantas industriales y medicinales; pajas y forrajes .....  | 15         |
| <b>Capítulo 13</b>   | Gomas, resinas y otros jugos y extractos vegetales (excepto partida 13.03.C) .....  | 15         |
| <b>13.03.C</b>       | Mucilagos y espesativos .....   | 20         |
| <b>Capítulo 14</b>   | Materias para trenzar y otros productos de origen vegetal no expresados ni comprendidos en otra parte del Arancel .....   | 15         |
| <b>Capítulo 15</b>   | Grasas y aceites (animales y vegetales); productos de su desdoblamiento; grasas alimenticias elaboradas; ceras de origen animal o vegetal (excepto partida 15.07.01., 15.07.02, 15.08, 15.09, 15.10, 15.11 y 15.12) ..... | 15         |
| <b>15.07.01</b>      | Aceite de oliva en envases de contenido no superior a 5 Kgs. ....   | 25         |
| <b>15.08</b>         | Aceites animales o vegetales cocidos, oxidados, deshidratados, sulfonados, sopladados, polimerizados o modificados por otros procedimientos .....   | 20         |

| Posición arancelaria    | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|-------------------------|--|------------|
| 15.09                   | (en reserva)   | 20         |
| 15.10                   | Ácidos grasos industriales, aceites ácidos procedentes del refinado, alcoholes grasos industriales .....   | 20         |
| 15.11                   | Glicerina, incluidas las aguas y lejías glicerinosas .....   | 20         |
| 15.12                   | Aceites y grasas animales o vegetales, parcial o totalmente hidrogenados, y aceites y grasas animales o vegetales, solidificados o endurecidos por cualquier otro procedimiento, incluso refinados pero sin preparación ulterior ..... | 20         |
| Capítulo 16             | Preparados de carnes, pescados, crustáceos y moluscos .....  | 25         |
| Capítulo 17             | Azúcares y artículos de confitería (excepto partida 17.04) .....   | 15         |
| 17.04                   | Artículos de confitería sin cacao .....  | 25         |
| Capítulo 18             | Cacao y sus preparados (excepto partida 18.06) .....   | 15         |
| 18.06                   | Chocolate y otros preparados alimenticios que contengan cacao .....  | 20         |
| Capítulo 19             | Preparados a base de cereales, harinas, almidones o féculas; productos de pastelería .....   | 15         |
| Capítulo 20             | Preparados de legumbres, hortalizas, frutas y otras plantas o partes de plantas (excepto partida 20.02.B) .....  | 25         |
| 20.02.B                 | Legumbres y hortalizas preparadas o conservadas sin vinagre ni ácido acético. En otros envases .....   | 15         |
| Capítulo 21             | Preparados alimenticios diversos .....   | 25         |
| Capítulo 22             | Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre (excepto partidas enumeradas a continuación:)  | 20         |
| 22.05.A                 | Vinos espumosos .....  | 25         |
| 22.05.B-1               | Vinos generosos en botella .....   | 25         |
| 22.05.C-1               | Los demás vinos con denominación de origen en botellas .....   | 25         |
| 22.05.D-1. <sup>a</sup> | Los demás vinos blancos en botellas y con marca .....  | 25         |
| 22.05.D-2. <sup>a</sup> | Los demás vinos en botellas con marca .....  | 25         |
| 22.06                   | Vermuts y otros vinos de uva preparados con plantas o materias aromáticas .....  | 25         |
| 22.07                   | Sidra, perada, aguamiel y demás bebidas fermentadas .....  | 25         |
| 22.09.11.1              | Coñac y brandy embotellados (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.11.2              | Coñac y brandy embotellados (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.11.3              | Coñac y brandy embotellados (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.12.1              | Whisky embotellado (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| 22.09.12.2              | Whisky embotellado (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| 22.09.12.3              | Whisky embotellado (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....  | 25         |
| 22.09.13.1              | Whisky tipo «Bourbon» embotellado (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.13.2              | Whisky tipo «Bourbon» embotellado (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.13.3              | Whisky tipo «Bourbon» embotellado (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.14.1              | Ron y caña embotellados (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.14.2              | Ron y caña embotellados (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.14.3              | Ron y caña embotellados (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.15.1              | Ginebra embotellada (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.15.2              | Ginebra embotellada (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.15.3              | Ginebra embotellada (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....   | 25         |
| 22.09.21.1              | Licores embotellados (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....  | 25         |

| Posición arancelaria | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|----------------------|--|------------|
| <b>22.09.21.2</b>    | Licores embotellados (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.21.3</b>    | Licores embotellados (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.31.1</b>    | Anisados embotellados (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| <b>22.09.31.2</b>    | Anisados embotellados (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....   | 25         |
| <b>22.09.31.3</b>    | Anisados embotellados (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....   | 25         |
| <b>22.09.32.1</b>    | Tequila y pisco embotellados (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.32.2</b>    | Tequila y pisco embotellados (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.32.3</b>    | Tequila y pisco embotellados (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.39.1</b>    | Los demás embotellados (de precio en origen superior a 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.39.2</b>    | Los demás embotellados (de precio en origen igual o superior a 125, sin exceder de 350 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.39.3</b>    | Los demás embotellados (de precio en origen inferior a 125 ptas./litro) .....  | 25         |
| <b>22.09.91</b>      | Extractos concentrados alcohólicos .....   | 15         |
| <b>Capítulo 23</b>   | Residuos y desperdicios de las industrias alimenticias, alimentos preparados para animales .....   | 20         |
| <b>24.01</b>         | Tabaco en rama o sin elaborar; desperdicios de tabaco .....  | 15         |
| <b>24.02</b>         | Tabaco elaborado; extractos o jugos de tabaco .....  | 25         |
| <b>Capítulo 25</b>   | Sal; azufre; tierras y piedras; yesos, cales y cementos .....  | 20         |
| <b>Capítulo 26</b>   | Minerales metalúrgicos, escorias y cenizas .....   | 20         |
| <b>Capítulo 28</b>   | Productos químicos inorgánicos; compuestos inorgánicos u orgánicos de metales preciosos, de elementos radiactivos, de metales de las tierras raras y de isótopos   | 20         |
| <b>Capítulo 29</b>   | Productos químicos orgánicos (excepto partidas 29.36, 29.38 y 29.44) .....   | 20         |
| <b>29.36</b>         | Sulfamidas .....   | 25         |
| <b>29.38</b>         | Provitaminas y vitaminas naturales o reproducidas por síntesis (incluso los concentrados naturales) así como sus derivados .....   | 25         |
| <b>29.44</b>         | Antibióticos .....   | 25         |
| <b>Capítulo 30</b>   | Productos farmacéuticos (excepto partidas 30.02.A y 30.03.A) .....   | 20         |
| <b>30.02.A</b>       | Sueros específicos de personas o de animales inmunizados; vacunas microbianas, toxinas, cultivos de microorganismos (incluidos los fermentos y con exclusión de las levaduras) y otros productos similares, acondicionados para la venta al por menor) .....                         | 25         |
| <b>30.03.A</b>       | Medicamentos empleados en medicina o en veterinaria, acondicionados para la venta al por menor .....   | 25         |
| <b>Capítulo 31</b>   | Abonos .....   | 20         |
| <b>Capítulo 32</b>   | Extractos curtientes y tintóreos; taninos y sus derivados; materias colorantes, colores, pinturas, barnices y tintes; mastiques; tintas .....  | 20         |
| <b>Capítulo 33</b>   | Aceites esenciales y resinóides; productos de perfumería o de tocador y cosméticos (excepto partida 33.06) .....   | 20         |
| <b>33.06</b>         | Productos de perfumería o de tocador y cosméticos, preparados; aguas destiladas aromáticas y soluciones acuosas de aceites esenciales, incluso medicinales .....   | 25         |
| <b>Capítulo 34</b>   | Jabones, productos orgánicos tensoactivos, preparaciones para lavar, preparaciones lubricantes, ceras artificiales, ceras preparadas, productos para lustrar y pulir, bujías y artículos análogos, pastas para modelar y «ceras para el arte dental» (excepto partida 34.01.B) ..... | 20         |
| <b>34.01.B</b>       | Jabones de tocador, de glicerina y medicinales .....   | 25         |

| Posición arancelaria | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|----------------------|--|------------|
| <b>Capítulo 35</b>   | Materias albuminoideas; colas; enzimas .....   | 20         |
| <b>Capítulo 36</b>   | Pólvoras y explosivos; artículos de pirotecnia; fósforos; aleaciones pirofóricas; materias inflamables .....   | 20         |
| <b>Capítulo 37</b>   | Productos fotográficos y cinematográficos .....  | 20         |
| <b>Capítulo 38</b>   | Productos diversos de las industrias químicas .....  | 20         |
| <b>Capítulo 39</b>   | Materias plásticas artificiales, éteres y ésteres de la celulosa, resinas artificiales y manufacturas de estas materias .....  | 20         |
| <b>Capítulo 40</b>   | Caucho natural o sintético, caucho facticio y manufacturas del caucho .....  | 20         |
| <b>Capítulo 41</b>   | Pieles y cueros (excepto partidas 41.01 y 41.09) .....   | 20         |
| <b>41.01</b>         | Cueros y pieles en bruto (frescos, salados, secos, encalados, piquelados), incluidas las pieles de ovinos con su lana .....  | 15         |
| <b>41.09</b>         | Recortes y demás desperdicios de cuero natural, artificial o regenerado, y de pieles, curtidos o apergaminados, no utilizables para la fabricación de artículos de cuero o de piel, aserrín, polvo y harina de cuero ..... | 15         |
| <b>Capítulo 42</b>   | Manufacturas de cuero; artículos de guarnicionería y de talabartería; artículos de viaje, bolsos de mano y continentes similares; manufacturas de tripas .....   | 25         |
| <b>43.01</b>         | Peletería en bruto .....   | 15         |
| <b>43.02</b>         | Peletería curtida o adobada, incluso ensamblada en napas, trapecios, cuadrados, cruces o presentaciones análogas; sus desperdicios y retales, sin coser .....  | 20         |
| <b>43.03</b>         | Peletería manufacturada o confeccionada .....  | 25         |
| <b>43.04.01</b>      | Peletería facticia sin confeccionar (en napas, piezas, tiras, etc.) .....  | 20         |
| <b>43.04.91</b>      | Prendas, guarniciones y demás manufacturas terminadas .....  | 25         |
| <b>Capítulo 44</b>   | Madera, carbón vegetal y manufacturas de madera .....  | 20         |
| <b>Capítulo 45</b>   | Corcho y sus manufacturas (excepto partida 45.01) .....  | 20         |
| <b>45.01</b>         | Corcho natural en bruto y desperdicios de corcho; corcho triturado, granulado o pulverizado .....  | 15         |
| <b>Capítulo 46</b>   | Manufacturas de espartería y cestería .....  | 20         |
| <b>Capítulo 47</b>   | Materias utilizadas en la fabricación del papel .....  | 20         |
| <b>Capítulo 48</b>   | Papel y cartón; manufacturas de pasta de celulosa, de papel y de cartón .....  | 20         |
| <b>Capítulo 49</b>   | Artículos de librería y productos de las artes gráficas .....  | 25         |
| <b>Capítulo 50</b>   | Seda, borra de seda («schappe») y borrrilla de seda .....  | 20         |
| <b>Capítulo 51</b>   | Textiles sintéticos y artificiales continuos .....   | 20         |
| <b>Capítulo 52</b>   | Textiles metálicos y metalizados .....   | 20         |
| <b>Capítulo 53</b>   | Lanas, pelos y crines .....  | 20         |
| <b>Capítulo 54</b>   | Lino y ramio .....   | 20         |
| <b>Capítulo 55</b>   | Algodón (excepto partidas 55.01, 55.02, 55.03 y 55.04) .....   | 20         |
| <b>55.01</b>         | Algodón sin cardar ni peinar .....   | 15         |
| <b>55.02</b>         | Linters de algodón .....   | 15         |
| <b>55.03</b>         | Desperdicios de algodón (incluidas las hilachas), sin cardar ni peinar .....   | 15         |
| <b>55.04</b>         | Algodón cardado o peinado .....  | 15         |
| <b>Capítulo 56</b>   | Textiles sintéticos y artificiales discontinuos .....  | 20         |
| <b>Capítulo 57</b>   | Las demás fibras textiles vegetales; hilados de papel y tejidos de hilados de papel  | 20         |

| Posición arancelaria | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|----------------------|--|------------|
| <b>Capítulo 58</b>   | Alfombras y tapices; terciopelos, felpas, tejidos rizados y tejidos de oruga o felpilla («chenille»); cintas; pasamanería; tules y tejidos de mallas anudadas (red); puntillas, encajes y blondas; bordados .....  | 20         |
| <b>Capítulo 59</b>   | Guatas y fieltros; cuerdas y artículos de cordelería, tejidos especiales, impregnados o recubiertos; artículos de materias textiles para usos técnicos .....   | 20         |
| <b>Capítulo 60</b>   | Géneros de punto .....   | 25         |
| <b>Capítulo 61</b>   | Prendas de vestir y sus accesorios, de tejidos .....   | 25         |
| <b>Capítulo 62</b>   | Otros artículos de tejidos confeccionados .....  | 25         |
| <b>Capítulo 63</b>   | Prendería y trapos .....   | 15         |
| <b>Capítulo 64</b>   | Calzado, botines y polainas y artículos análogos; partes componentes de los mismos (excepto partida 64.05) .....   | 30         |
| <b>64.05</b>         | Partes componentes de calzado (incluidas las plantillas y los refuerzos de talones o taloneras) de cualquier materia, excepto metal .....  | 20         |
| <b>Capítulo 65</b>   | Sombreros y demás tocados y sus partes componentes .....   | 20         |
| <b>Capítulo 66</b>   | Paraguas, quitasoles, bastones, látigos, fustas y sus partes componentes .....   | 25         |
| <b>Capítulo 67</b>   | Plumas y plumón preparados y artículos de pluma o de plumón; flores artificiales; manufacturas de cabellos .....   | 20         |
| <b>Capítulo 68</b>   | Manufacturas de piedra, yeso, cemento, amianto, mica y materias análogas .....   | 20         |
| <b>Capítulo 69</b>   | Productos cerámicos .....  | 20         |
| <b>Capítulo 70</b>   | Vidrio y manufacturas de vidrio (excepto partida 70.19.A) .....  | 20         |
| <b>70.19.A</b>       | Imitaciones de perlas finas y de piedras preciosas y semipreciosas .....   | 25         |
| <b>Capítulo 71</b>   | Perlas finas, piedras preciosas y semipreciosas y similares; metales preciosos, chapados de metales preciosos y manufacturas de estas materias; bisutería de fantasía .....  | 25         |
| <b>Capítulo 72</b>   | Monedas .....  | 25         |
| <b>Capítulo 73</b>   | Fundición, hierro y acero (excepto partidas enumeradas a continuación:) .....  | 20         |
| <b>73.33</b>         | Agujas para coser a mano, ganchillos, agujas para labores especiales, pasacordones, pasacintas y artículos similares para efectuar a mano trabajos de costura, bordado, malla o tapicería y punzones para bordar, de hierro o de acero .....   | 25         |
| <b>73.34</b>         | Alfileres (distintos de los de adorno), horquillas, rizadores y similares, de hierro o de acero .....  | 25         |
| <b>73.36</b>         | Estufas, caloríferos, cocinas (incluso las que se puedan utilizar accesoriamente para la calefacción central), hornillos, calderas con hogar, calentaplatos y aparatos similares no eléctricos de los tipos utilizados para usos domésticos, así como sus partes y piezas sueltas, de fundición, hierro o acero .....  | 25         |
| <b>73.37</b>         | Calderas (distintas de las de la partida 84.01) y radiadores, para calefacción central, de caldeo no eléctrico, y sus partes, de fundición, hierro o acero; generadores y distribuidores de aire caliente (incluidos los que puedan igualmente funcionar como distribuidores de aire fresco o acondicionado), de caldeo no eléctrico, que lleven un ventilador o un soplador con motor, y sus partes, de fundición, hierro o acero ..... | 25         |
| <b>73.38</b>         | Artículos de uso doméstico y de higiene y sus partes, de fundición, hierro o acero; lana de hierro o acero; esponjas, rodillas, guantes y artículos similares para fregar, lustrar y usos análogos, de hierro o de acero .....   | 25         |
| <b>73.40</b>         | Otras manufacturas de fundición, hierro o acero .....  | 25         |

| Posición arancelaria | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|----------------------|--|------------|
| <b>Capítulo 74</b>   | Cobre (excepto partidas enumeradas a continuación:)  | 20         |
| <b>74.17</b>         | Aparatos no eléctricos de cocción y de calefacción de los tipos utilizados para usos domésticos, así como sus partes y piezas sueltas, de cobre  | 25         |
| <b>74.18</b>         | Artículos de uso doméstico y de higiene y sus partes, de cobre   | 25         |
| <b>74.19</b>         | Otras manufacturas de cobre  | 25         |
| <b>Capítulo 75</b>   | Níquel   | 20         |
| <b>Capítulo 76</b>   | Aluminio (excepto partidas 76.15 y 76.16)  | 20         |
| <b>76.15</b>         | Artículos de uso doméstico y de higiene y sus partes, de aluminio  | 25         |
| <b>76.16</b>         | Otras manufacturas de aluminio   | 25         |
| <b>Capítulo 77</b>   | Magnesio, berilio (glucinio)   | 20         |
| <b>Capítulo 78</b>   | Plomo (excepto partida 78.06)  | 20         |
| <b>78.06</b>         | Otras manufacturas de plomo  | 25         |
| <b>Capítulo 79</b>   | Cinc (excepto partida 79.06)   | 20         |
| <b>79.06</b>         | Otras manufacturas de cinc   | 25         |
| <b>Capítulo 80</b>   | Estaño (excepto partida 80.06)   | 20         |
| <b>80.06</b>         | Otras manufacturas de estaño   | 25         |
| <b>Capítulo 81</b>   | Otros metales comunes  | 20         |
| <b>Capítulo 82</b>   | Herramientas, artículos de cuchillería y cubiertos de mesa, de metales comunes   | 25         |
| <b>Capítulo 83</b>   | Manufacturas diversas de metales comunes   | 25         |
| <b>Capítulo 84</b>   | Calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos (excepto las partidas de « <b>partes y piezas sueltas</b> »)   | 25         |
| <b>Idem.</b>         | « <b>Partes y piezas sueltas</b> » de los productos incluidos en este capítulo   | 20         |
| <b>Capítulo 85</b>   | Máquinas y aparatos eléctricos y objetos destinados a usos electrotécnicos (excepto las partidas de « <b>partes y piezas sueltas</b> »)  | 25         |
| <b>Idem.</b>         | « <b>Partes y piezas sueltas</b> » de los productos incluidos en este capítulo   | 20         |
| <b>Capítulo 86</b>   | Vehículos y material para vías férreas; aparatos no eléctricos de señalización para vías de comunicación (excepto las partidas de « <b>partes y piezas sueltas</b> »)  | 25         |
| <b>Idem.</b>         | « <b>Partes y piezas sueltas</b> » de los productos incluidos en este capítulo   | 20         |
| <b>Capítulo 87</b>   | Vehículos automóviles, tractores, velocípedos y otros vehículos terrestres (excepto las partidas de « <b>partes y piezas sueltas</b> »)  | 25         |
| <b>Idem.</b>         | « <b>Partes y piezas sueltas</b> » de los productos incluidos en este capítulo   | 20         |
| <b>Capítulo 88</b>   | Navegación aérea (excepto las partidas de « <b>partes y piezas sueltas</b> »)  | 25         |
| <b>Idem.</b>         | « <b>Partes y piezas sueltas</b> » de los productos incluidos en este capítulo   | 20         |
| <b>Capítulo 89</b>   | Navegación marítima y fluvial  | 25         |
| <b>Capítulo 90</b>   | Instrumentos y aparatos de óptica, de fotografía y cinematografía, de medida, de comprobación, de precisión; instrumentos y aparatos médico-quirúrgicos (excepto las partidas de « <b>partes y piezas sueltas</b> »)                             | 25         |
| <b>Idem.</b>         | « <b>Partes y piezas sueltas</b> » de los productos incluidos en este capítulo   | 20         |
| <b>Capítulo 91</b>   | Relojería  | 25         |
| <b>Capítulo 92</b>   | Instrumentos de música; aparatos para el registro o la reproducción del sonido; aparatos para el registro o la reproducción de imágenes y de sonidos en televisión; partes y accesorios de estos instrumentos y aparatos (excepto partida 92.13) | 25         |
| <b>92.13</b>         | Otras partes, piezas sueltas y accesorios de los aparatos comprendidos en la partida 92.11   | 20         |



| Posición arancelaria                          | NOMENCLATURA (descripción del producto)   | Porcentaje |
|---|---|------------|
| <b>Capítulo 93</b>                            | Armas y municiones .....  | 25         |
| <b>Capítulo 94</b>                            | Muebles y mobiliario médico-quirúrgico; artículos de cama y similares .....   | 25         |
| <b>Capítulo 95</b>                            | Materias para talla y moldeo, labradas (incluidas las manufacturas) .....   | 25         |
| <b>Capítulo 96</b>                            | Manufacturas de cepillería, brochas, pinceles, escobas, borlas y cedazos .....  | 20         |
| <b>Capítulo 97</b>                            | Juguetes, juegos, artículos para recreo y para deportes .....   | 25         |
| <b>Capítulo 98</b>                            | Manufacturas diversas (excepto partida 98.10) .....   | 20         |
| <b>98.10</b>                                  | Encendedores (mecánicos, eléctricos, de catalizadores, etc.) y sus piezas sueltas, excepto las piedras y las mechas ..... | 25         |
| <b>Capítulo 99</b>                            | Objetos de arte, objetos para colecciones y antigüedades .....  | 25         |
| <b>REPARACION DE BUQUES EXTRANJEROS .....</b> |   | <b>20</b>  |

**CAPITAL CIRCULANTE DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS**  
Lista de mercancías con el beneficio de la carta de Exportador «Sectorial»  
Clasificadas por «Posición Estadística»

| Posición Estadística | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|----------------------|--|------------|
| 03.01.51             | Pescados congelados (enteros, decapitados o troceados, excepto en filetes); salmónidos ..... | 35         |
| 03.01.52             | ídem; ídem; salmones .....   | 35         |
| 03.01.55             | ídem; ídem; los demás .....  | 35         |
| 03.01.56             | ídem; pescados planos; lenguados; acedías .....  | 35         |
| 03.01.57             | ídem; ídem; platijas o platusas .....  | 35         |
| 03.01.58             | ídem; ídem; rodaballo .....  | 35         |
| 03.01.59             | ídem; ídem; los demás .....  | 35         |
| 03.01.61             | ídem; atunes; atún blanco .....  | 30         |
| 03.01.62             | ídem; ídem; los demás; atún rojo .....   | 30         |
| 03.01.63             | ídem; ídem; ídem; rabil .....  | 30         |
| 03.01.64             | ídem; ídem; ídem; patudo .....   | 30         |
| 03.01.65             | ídem; ídem; ídem; listado o bonito de vientre rayado .....                                   | 30         |
| 03.01.66             | ídem; ídem; ídem; otros .....  | 30         |
| 03.01.67             | ídem; bonitos y afines .....   | 30         |
| 03.01.68             | ídem; caballas, estorninos y afines .....  | 35         |
| 03.01.69             | ídem; ídem; otros .....  | 35         |
| 03.01.71             | ídem; otros pescados; bacalao .....  | 35         |
| 03.01.72             | ídem; ídem; eglefino; carbonero o colín; abadejo .....                                       | 35         |
| 03.01.73             | ídem; ídem; merluza y pescadilla .....   | 35         |
| 03.01.74             | ídem; ídem; sardinas .....   | 35         |
| 03.01.75             | ídem; ídem; arenques .....   | 35         |
| 03.01.76             | ídem; ídem; los demás clupéidos .....  | 35         |
| 03.01.77             | ídem; ídem; anchoas o boquerones; los demás engráulidos .....                                | 35         |
| 03.01.78             | ídem; ídem; pez espada y afines .....  | 35         |
| 03.01.79             | ídem; ídem; anguilas .....   | 35         |

| Posición Estadística | NOMENCLATURA (descripción del producto)   | Porcentaje |
|----------------------|---|------------|
| 03.01.80             | ídem; ídem; los demás .....   | 35         |
| 03.01.85             | Filetes de pescado enteros o cortados en trozos; congelados; de bacalao; de eglefino; de carbonero o colín; de abadejo .....            | 35         |
| 03.01.85             | ídem; ídem; de lenguados y otros pescados planos .....  | 35         |
| 03.01.87             | ídem; ídem; de merluza y pescadilla .....   | 35         |
| 03.01.88             | ídem; ídem; de anchoa o boquerón y demás engráulidos .....  | 35         |
| 03.01.89             | ídem; ídem; de otros pescados .....   | 35         |
| 03.01.99             | Hígados, huevas y lechas de pescados congelados .....   | 35         |
| 03.03.51             | Ostras .....  | 15         |
| 03.03.52             | Mejillones .....  | 15         |
| 03.03.82             | Moluscos; congelados; cefalópodos; pulpos .....   | 35         |
| 03.03.83             | ídem; ídem; ídem; calamares .....   | 35         |
| 03.03.84             | ídem; ídem; ídem; potas .....   | 35         |
| 03.03.85             | ídem; ídem; ídem; jibias o sepias .....   | 35         |
| 03.03.86             | ídem; ídem; ídem; los demás .....   | 35         |
| 07.03.01             | Aceitunas .....   | 40         |
| 07.03.02             | Alcaparras; nompareilles .....  | 40         |
| 07.03.03             | ídem; surfines .....  | 40         |
| 07.03.04             | ídem; capucines .....   | 40         |
| 07.03.05             | ídem; capotes .....   | 40         |
| 07.03.06             | ídem; finas .....   | 40         |
| 07.03.07             | ídem; gruesas .....   | 40         |
| 08.02.05.0           | Naranjas amargas .....  | 10         |
| 08.05.01             | Almendras; con cáscara .....  | 30         |
| 08.05.02             | ídem; sin cáscara; peladas .....  | 30         |
| 08.05.03             | ídem; ídem; sin pelar .....   | 30         |
| 08.05.04             | ídem; en trozos .....   | 30         |
| 08.05.11             | Avellanas; con cáscara .....  | 30         |
| 08.05.12             | ídem; sin cáscara .....   | 30         |
| 15.07.01             | Aceites fluidos de naturaleza alimenticia, incluso desnaturalizados; de oliva; en envases de contenido no superior a 5 kilogramos ..... | 40         |
| 15.07.02             | ídem; ídem; en envases de contenido superior a 5 kilogramos .....   | 10         |
| 20.02.01.1           | Concentrado de tomate preparado o conservado sin vinagre ni ácido acético en lata y demás recipientes herméticamente cerrados .....     | 40         |
| 20.02.04             | Preparados en lata y demás recipientes herméticamente cerrados; aceitunas; las demás; manzanilla, gordal y otras .....                  | 40         |
| 20.02.05             | ídem; alcaparras .....  | 50         |
| 20.02.08             | ídem; trufas .....  | 40         |
| 20.02.94             | Preparados en otros envases; aceitunas, las demás, manzanilla, gordal y otras .....   | 40         |
| 20.02.95             | ídem; alcaparras .....  | 40         |
| 20.06.02             | Frutos secos de cáscara dura tostados, incluso los cacahuetes; almendras; en envases herméticos de más de 1 Kg. de peso neto .....      | 30         |
| 20.06.04             | ídem; avellanas; en envases herméticos de más de 1 Kg. de peso neto .....   | 30         |
| 22.05.11             | Vinos generosos; en botellas; Jerez .....   | 40         |
| 22.05.12             | ídem; ídem; Málaga .....  | 40         |
| 22.05.14             | ídem; ídem; Tarragona .....   | 40         |
| 22.05.15             | ídem; ídem; los demás; envasados y con marca; de precio en origen superior a 80 ptas./litro .....                                       | 40         |
| 22.05.19             | ídem; ídem; ídem; los demás .....   | 40         |
| 22.05.21             | ídem; en otros envases; Jerez .....   | 30         |
| 22.05.22             | ídem; ídem; Málaga .....  | 40         |
| 22.05.24             | ídem; ídem; Tarragona .....   | 40         |

| Posición Estadística | NOMENCLATURA (descripción del producto)  | Porcentaje |
|----------------------|--|------------|
| 22.05.29             | ídem; ídem; los demás .....  | 40         |
| 22.05.31             | Los demás vinos con denominación de origen; en botellas; Rioja .....                                   | 40         |
| 22.05.32             | ídem; ídem; Alella .....   | 40         |
| 22.05.33             | ídem; ídem; Penedés .....  | 40         |
| 22.05.34             | ídem; ídem; Priorato .....   | 40         |
| 22.05.35             | ídem; ídem; Alicante .....   | 40         |
| 22.05.36             | ídem; ídem; Utiel-Requena .....  | 40         |
| 22.05.37             | ídem; ídem; Tarragona .....  | 40         |
| 22.05.38             | ídem; ídem; Valencia-Cheste, Jumilla, Valdepeñas, Navarra .....  | 40         |
| 22.05.39             | ídem; ídem; los demás .....  | 40         |
| 22.05.41             | Los demás vinos con denominación de origen; en otros envases; Rioja .....                              | 40         |
| 22.05.42             | ídem; ídem; Alella .....   | 40         |
| 22.05.43             | ídem; ídem; Penedés .....  | 40         |
| 22.05.44             | ídem; ídem; Priorato .....   | 40         |
| 22.05.45             | ídem; ídem; Alicante .....   | 40         |
| 22.05.46             | ídem; ídem; Utiel-Requena .....  | 40         |
| 22.05.47             | ídem; ídem; Tarragona .....  | 40         |
| 22.05.48             | ídem; ídem; Valencia-Cheste, Jumilla, Valdepeñas, Navarra .....  | 40         |
| 22.05.49             | ídem; ídem; los demás .....  | 40         |
| 22.05.51             | Los demás vinos; blancos; en botellas y con marca; de precio en origen superior a 80 ptas./litro ..... | 40         |
| 22.05.52             | ídem; ídem; ídem; los demás .....  | 40         |
| 22.05.59             | ídem; ídem; en otros envases .....   | 40         |
| 22.05.61             | ídem; los demás; en botellas y con marca; de precio en origen superior a 80 pesetas/litro .....        | 40         |
| 22.05.62             | ídem; ídem; ídem; los demás .....  | 40         |
| 22.05.69             | ídem; ídem; en otros envases .....   | 40         |
| 22.05.71             | Mosto de uvas «apagado» con alcohol, incluidas las mistelas .....                                      | 40         |
| 46.02.11             | Cañizos .....  | 20         |
| 49.01                | Libros, folletos e impresos similares, incluso en hojas sueltas .....                                  | 60         |
| 69.08                | Las demás baldosas, adoquines y losas para pavimentación o revestimiento .....                         | 30         |

|   |   |   |  |   |   |   |   |                                   |
|---|---|---|--|---|---|---|---|-----------------------------------|
| 1. Entidad de Crédito y Ahorro  | clave   | 2. Modalidad de Crédito<br><input type="checkbox"/> 1. CREDITO A COMPRADORES EXTRANJEROS<br><input type="checkbox"/> 2. CREDITO DE PREFINANCIACION<br><input type="checkbox"/> 3. CREDITO PARA FINANCIACION DE EXPORT. REALIZADAS |  |   |   |   |   |                                   |
| 3. Comprador extranjero (o Entidad de financiación extranjera) y domicilio  | 4. Exportador y domicilio                                 | DNI o CIF   |  |   |   |   |   |                                   |
| 5. País de residencia del comprador extranjero  | 6. Carta de exportador «individual» o «sectorial» y fecha |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 7. País de destino de los bienes y servicios financiados  | 8. Número de la operación (de la Entidad de Crédito)      |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 9. Fecha de la exportación o de prestación de los servicios   | 10. Número de la operación (del Banco de España)          |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 11. Número de la licencia de exportación y fecha  | 12. Número de la Declaración aduanera de exportación      |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 13. Descripción de los bienes y servicios a exportar  |   |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 14. Clase de operación objeto de financiación<br><br><table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 60%; vertical-align: top;"> <input type="checkbox"/> 1. Adquisición de buques<br/> <input type="checkbox"/> 2. Adquisición de plantas completas<br/> <input type="checkbox"/> 3. Adquisición de bienes de equipo y productos asimilados de fabricación nacional<br/> <input type="checkbox"/> 4. Realización de proyectos y prestación de servicios técnicos<br/> <input type="checkbox"/> 5. Período de construcción y grandes reparaciones de buques y aeronaves y movilización de la parte aplazada<br/> <input type="checkbox"/> 6. Período de construcción e instalación de plantas completas y movilización de la parte aplazada<br/> <input type="checkbox"/> 7. Período de fabricación de bienes de equipo y productos asimilados y movilización de la parte aplazada<br/> <input type="checkbox"/> 8. Período de realización de proyectos y prestación de servicios técnicos y movilización de la parte aplazada<br/> <input type="checkbox"/> 9. Período de fabricación de bienes de consumo, productos intermedios y primeras materias. Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre<br/> <input type="checkbox"/> 10. Movilización de la parte aplazada de los bienes exportados e incluidos en las Listas de mercancías beneficiarias de crédito para «capital circulante», a corto plazo.- Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre         </td> <td style="width: 5%; vertical-align: middle; font-size: 2em;">}</td> <td style="width: 35%; vertical-align: middle;">Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre</td> </tr> <tr> <td style="width: 60%; vertical-align: top;"> <input type="checkbox"/> 9. Período de fabricación de bienes de consumo, productos intermedios y primeras materias. Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre<br/> <input type="checkbox"/> 10. Movilización de la parte aplazada de los bienes exportados e incluidos en las Listas de mercancías beneficiarias de crédito para «capital circulante», a corto plazo.- Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre         </td> <td style="width: 5%; vertical-align: middle; font-size: 2em;">}</td> <td style="width: 35%; vertical-align: middle;">Decreto 1838/1974, de 27 de junio</td> </tr> </table> |   |   | <input type="checkbox"/> 1. Adquisición de buques<br><input type="checkbox"/> 2. Adquisición de plantas completas<br><input type="checkbox"/> 3. Adquisición de bienes de equipo y productos asimilados de fabricación nacional<br><input type="checkbox"/> 4. Realización de proyectos y prestación de servicios técnicos<br><input type="checkbox"/> 5. Período de construcción y grandes reparaciones de buques y aeronaves y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 6. Período de construcción e instalación de plantas completas y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 7. Período de fabricación de bienes de equipo y productos asimilados y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 8. Período de realización de proyectos y prestación de servicios técnicos y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 9. Período de fabricación de bienes de consumo, productos intermedios y primeras materias. Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre<br><input type="checkbox"/> 10. Movilización de la parte aplazada de los bienes exportados e incluidos en las Listas de mercancías beneficiarias de crédito para «capital circulante», a corto plazo.- Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre | } | Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre | <input type="checkbox"/> 9. Período de fabricación de bienes de consumo, productos intermedios y primeras materias. Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre<br><input type="checkbox"/> 10. Movilización de la parte aplazada de los bienes exportados e incluidos en las Listas de mercancías beneficiarias de crédito para «capital circulante», a corto plazo.- Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre | } | Decreto 1838/1974, de 27 de junio |
| <input type="checkbox"/> 1. Adquisición de buques<br><input type="checkbox"/> 2. Adquisición de plantas completas<br><input type="checkbox"/> 3. Adquisición de bienes de equipo y productos asimilados de fabricación nacional<br><input type="checkbox"/> 4. Realización de proyectos y prestación de servicios técnicos<br><input type="checkbox"/> 5. Período de construcción y grandes reparaciones de buques y aeronaves y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 6. Período de construcción e instalación de plantas completas y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 7. Período de fabricación de bienes de equipo y productos asimilados y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 8. Período de realización de proyectos y prestación de servicios técnicos y movilización de la parte aplazada<br><input type="checkbox"/> 9. Período de fabricación de bienes de consumo, productos intermedios y primeras materias. Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre<br><input type="checkbox"/> 10. Movilización de la parte aplazada de los bienes exportados e incluidos en las Listas de mercancías beneficiarias de crédito para «capital circulante», a corto plazo.- Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre  | }   | Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre   |  |   |   |   |   |                                   |
| <input type="checkbox"/> 9. Período de fabricación de bienes de consumo, productos intermedios y primeras materias. Real Decreto 2295/1979, de 14 de septiembre<br><input type="checkbox"/> 10. Movilización de la parte aplazada de los bienes exportados e incluidos en las Listas de mercancías beneficiarias de crédito para «capital circulante», a corto plazo.- Decreto 2873/1974, de 27 de septiembre   | }   | Decreto 1838/1974, de 27 de junio   |  |   |   |   |   |                                   |
| 15. Clase de moneda del «contrato comercial»  | 16. Importe del «contrato comercial»                      |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 17. Clase de moneda en que se cifra el crédito  | 18. Importe del «crédito»                                 |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 19. Cambio oficial «comprador»  | 20. Vencimiento límite del crédito                        |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 21. Garantías y avales  | 22. Instrumentación del «crédito»                         |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 23. Póliza de seguro de crédito   | 24. Posición estadística según el Arancel de Aduanas      |   |  |   |   |   |   |                                   |
| 25. Fecha, firma y sello de la Entidad de Crédito y Ahorro  | 26. Sello del «Registro de entrada» del Banco de España   |   |  |   |   |   |   |                                   |

|  |   |        |          |
|--|---|--------|----------|
| 27. Retribución por todos los conceptos (tipo de interés más comisiones)   | 28. Fecha y número de la autorización de la D. G. T. E. |        |          |
| 29. Condiciones particulares en los créditos a Entidades de financiación extranjera (art. 4.º Real Decreto 2294/1979, de 14 de septiembre) |   |        |          |
| 30. Pagos a efectuar por el deudor «no residente» (fecha, moneda e importe)<br>CON ANTERIORIDAD A LA ENTREGA DE LOS BIENES                 | DESDE LA FECHA DE ENTREGA DE LOS BIENES                 |        |          |
| 31. Disposiciones o utilizations del crédito   |   |        |          |
| Fechas   | Importes  | Fechas | Importes |
|  |   |        |          |
| 32. Cuadro de amortización del crédito   |   |        |          |
| Fechas   | Importes  | Fechas | Importes |
|  |   |        |          |
| 33. Documentación justificativa que se acompaña  |   |        |          |

34. Desglose en su propia moneda del importe del «Contrato comercial»

|   |       |       |
|---|-------|-------|
| EXPORTACION ESPAÑOLA .....  | _____ | (A)   |
| Bienes y servicios exportados desde España que se desglosan a su vez en:  |       |       |
| a) MATERIALES ESPAÑOLES .....   | _____ | (A.1) |
| b) MATERIALES EXTRANJEROS INCORPORADOS .....  | _____ | (A.2) |
| BIENES Y SERVICIOS DE TERCEROS PAISES .....   | _____ | (B)   |
| INTERESES Y DEMAS GASTOS A FAVOR DEL EXPORTADOR A CAUSA DEL APLAZAMIENTO .....                                  | _____ | (C)   |
| GASTOS LOCALES .....  | _____ | (D)   |
| Bienes y servicios suministrados por el país de destino, bajo la responsabilidad directa del exportador español |       |       |
| IMPORTE DEL «CONTRATO COMERCIAL» (A) + (B) + (C) + (D) .....  | _____ | (E)   |
| REEMBOLSOS RECIBIDOS DEL EXTERIOR A FAVOR DEL EXPORTADOR .....  | _____ | (F)   |
| DEUDA NETA CONTRAIDA POR EL COMPRADOR «NO RESIDENTE» (E) – (F) .....  | _____ | (G)   |

Observaciones:

35. Bases para el cálculo y «límite máximo» del «Contrato de crédito»

EXPORTACION ESPAÑOLA:

|  |       |       |
|--|-------|-------|
| a) MATERIALES ESPAÑOLES .....  | _____ | (A.1) |
| b) MATERIALES EXTRANJEROS INCORPORADOS:  |       |       |
| Si el importe (A.2) es igual o inferior al 10 % de la exportación española (A), la base será .....                         | _____ | (A.2) |
| Si el importe (A.2) es mayor que el 10 % de la exportación española (A), la base será el 10 % de este último importe ..... | _____ | (H)   |

SUMA PARCIAL PARA LA APLICACION DEL PORCENTAJE AUTORIZADO DEL CREDITO (A.1) + (H).. \_\_\_\_\_ (I)

PORCENTAJE DE CREDITO APLICADO \_\_\_\_\_ % .....

GASTOS A COMPUTAR SOLO SI SE TRATA DE CREDITO A COMPRADORES EXTRANJEROS:

|   |       |     |
|---|-------|-----|
| A) TIPO DE INTERES MAS COMISIONES (IMPORTE TOTAL) ..... | _____ | (K) |
| B) COSTO DEL SEGURO DE CREDITO .....                    | _____ | (L) |

GASTOS LOCALES

|   |       |     |
|---|-------|-----|
| Si el importe (D) es igual o inferior al 20 % de los «materiales españoles» (A.1), la base será .....                         | _____ | (D) |
| Si el importe (D) es mayor que el 20 % de los «materiales españoles» (A.1), la base será el 20 % de este último importe ..... | _____ | (M) |

LIMITE MAXIMO DE CREDITO (J) + (K) + (L) + (M) .....

36. Autorización

**AUTORIZADO** a los únicos efectos de su inclusión en el cómputo del coeficiente de inversión (o de «préstamos de regulación especial», si se trata de Caja de Ahorro), sin prejuzgar los riesgos que con la operación pueda contraer la Entidad de Crédito y Ahorro solicitante, que queda obligada a cumplir las limitaciones de riesgos establecidas en el Decreto 702/1969, de 26 de abril (Bancos comerciales y mixtos), y artículo 7.º del Decreto-Ley 53/1962, de 29 de noviembre (Bancos industriales), en virtud del acuerdo del Consejo Ejecutivo del Banco de España de,

37. Denegación

**DENEGADO** para incluir este crédito en el cómputo del coeficiente de inversión (o de «préstamos de regulación especial», si se trata de Caja de Ahorro), en virtud del acuerdo del Consejo Ejecutivo del Banco de España de,

38. Observaciones

39. Causas que motivan la «solicitud de autorización»

**SOLICITUD DE INFORMES**

OBJETO: cómputo en el coeficiente de inversión de la operación de referencia

Destinatario:  
BANCO DE ESPAÑA  
Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro  
Calle de Alcalá, 50  
MADRID (14)

Para devolver a:

(nombre y dirección de la Entidad de Crédito y Ahorro)

NOTA.- Esta solicitud deberá cursarse por duplicado

|  |  |
|--|--|
| Nombre y dirección del titular           | Operación computable: fecha y número de autorización |
| SOLICITUD DE INFORMES O DE INSTRUCCIONES | RESPUESTA O DECISION DEL BANCO DE ESPAÑA             |
|  | Madrid, de 19  |



| SOLICITUD DE INFORMES O DE INSTRUCCIONES | RESPUESTA O DECISION DEL BANCO DE ESPAÑA |
|--|--|
|  |  |

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Documentos que se acompañan | Documentos que se devuelven a la Entidad |
|-----------------------------|--|

|   |                         |  |                         |
|---|-------------------------|--|-------------------------|
| 1. Titular (Exportador) <span style="float: right;">DNI ó CIF</span>  |                         | 2. Entidad de Crédito y Ahorro destinataria <span style="float: right;">clave</span>   |                         |
| 3. Descripción arancelaria de las mercancías  |                         | 4. Posiciones Estadísticas   |                         |
| 5. «Carta de Exportador» individual (fecha O.M. y B.O.E.)<br><input type="checkbox"/>   |                         | 6. Número de la Solicitud (de la E.C.A.)   |                         |
| 7. «Carta de Exportador» Sectorial (fecha de concesión)<br><input type="checkbox"/>   |                         | 8. Cambio «comprador» y fecha B.O.E. de su publicación   |                         |
| 9. Clase de divisa  | 10. Clave               | 11. Cálculo de la cantidad máxima del crédito en pesetas<br>C/V a Ptas. «SUMA TOTAL» (rec. 15) .....<br>Aplicación del «porcentaje total»..... |                         |
| 12. Porcentaje para el cálculo del crédito<br>PORCENTAJE DE LA POSICION ESTADISTICA O SECTOR (A)..... <input type="text"/> %<br><br>POR CARTA DE EXPORTADOR individual.....(B) <input type="text"/> %<br><br>«PORCENTAJE TOTAL»..... (A) + (B) = (C) <input type="text"/> % |                         | 13. Importe en pesetas del crédito concedido (redondeado)  |                         |
| 14. Fecha de vencimiento del crédito  |                         | 15. Relación de los ejemplares 2, modelo B-1, de «Declaración de Exportación y Envíos a Territorios Exentos»                                   |                         |
| NUMERO DE REGISTRO  | VALOR DE LA EXPORTACION | NUMERO DE REGISTRO   | VALOR DE LA EXPORTACION |
| Suma anterior.....  |                         | Suma anterior.....   |                         |
| Suma y sigue.....   |                         | «SUMA TOTAL» (o suma y sigue)  |                         |
| 16. Fecha, firma y sello del Titular (exportador)   |                         | 17. Diligencia de la Entidad de Crédito y Ahorro   |                         |

|  |                         |  |                         |
|--|-------------------------|--|-------------------------|
| 1. Titular (Exportador)  | DNI ó CIF               | 2. Entidad de Crédito y Ahorro destinataria  | clave                   |
| 3. Descripción arancelaria de las mercancías   |                         | 4. Posiciones Estadísticas   |                         |
| 5. «Carta de Exportador» individual (fecha O.M. y B.O.E.)<br><input type="checkbox"/>                        |                         | 6. Número de la Solicitud (de la E.C.A.)   |                         |
| 7. «Carta de Exportador» Sectorial (fecha de concesión)<br><input type="checkbox"/>                          |                         | 8. Cambio «comprador» y fecha B.O.E. de su publicación   |                         |
| 9. Clase de divisa   | 10. Clave               | 11. Cálculo de la cantidad máxima del crédito en pesetas<br>C/V a Ptas. «SUMA TOTAL» (rec. 15) ..... |                         |
| 12. Porcentaje para el cálculo del crédito<br>PORCENTAJE DE LA POSICION ESTADISTICA O SECTOR (A) .....       |                         | Aplicación del «porcentaje total» .....  |                         |
| POR CARTA DE EXPORTADOR individual..... (B)  |                         | 13. Importe en pesetas del crédito concedido (redondeado)  |                         |
| «PORCENTAJE TOTAL»..... (A) + (B) = (C)  |                         | 14. Fecha de vencimiento del crédito   |                         |
| 15. Relación de los ejemplares 2, modelo B-1, de «Declaración de Exportación y Envíos a Territorios Exentos» |                         |  |                         |
| NUMERO DE REGISTRO   | VALOR DE LA EXPORTACION | NUMERO DE REGISTRO   | VALOR DE LA EXPORTACION |
| Suma anterior.....   |                         | Suma anterior.....   |                         |
| Suma y sigue.....  |                         | «SUMA TOTAL» (o suma y sigue)  |                         |
| 16. Fecha, firma y sello del Titular (exportador)  |                         | 17. Diligencia de la Entidad de Crédito y Ahorro   |                         |

Ejemplar para devolver al Titular por la Entidad de Crédito y Ahorro

CALENDARIO para el cómputo de las exportaciones realizadas,  
de aplicación a los créditos para la  
financiación del capital circulante de las empresas exportadoras

| Mes de presentación a las Entidades de Crédito y Ahorro (durante el año «N») | Período completo al que corresponden las exportaciones |                        |
|--|--|------------------------|
| ENERO  | AGOSTO año «N-2»                                       | a JULIO año «N-1»      |
| FEBRERO  | SEPTIEMBRE año «N-2»                                   | a AGOSTO año «N-1»     |
| MARZO  | OCTUBRE año «N-2»                                      | a SEPTIEMBRE año «N-1» |
| ABRIL  | NOVIEMBRE año «N-2»                                    | a OCTUBRE año «N-1»    |
| MAYO   | DICIEMBRE año «N-2»                                    | a NOVIEMBRE año «N-1»  |
| JUNIO  | ENERO año «N-1»  | a DICIEMBRE año «N-1»  |
| JULIO  | FEBRERO año «N-1»                                      | a ENERO año «N»        |
| AGOSTO   | MARZO año «N-1»  | a FEBRERO año «N»      |
| SEPTIEMBRE   | ABRIL año «N-1»  | a MARZO año «N»        |
| OCTUBRE  | MAYO año «N-1»   | a ABRIL año «N»        |
| NOVIEMBRE  | JUNIO año «N-1»  | a MAYO año «N»         |
| DICIEMBRE  | JULIO año «N-1»  | a JUNIO año «N»        |

N.º 187, de 12 de marzo de 1980.

## ASUNTO: Coeficiente de Caja.

La presente Circular tiene por objeto modificar las normas de cumplimiento del coeficiente de caja, eliminando la obligación de mantener un mínimo diario, exigiendo por tanto únicamente su cobertura por medias decenales. Esta medida, que se adopta con carácter experimental, puede permitir a las entidades una mayor flexibilidad en la cobertura del coeficiente con efectos estabilizadores en la evolución del mercado interbancario, moderando determinadas oscilaciones a muy corto plazo que vienen presentándose recurrentemente en sus tipos de interés. El Banco de España seguirá con atención este tema, para valorar la eficacia de esta medida, o introducir otras si fuese necesario. Al mismo tiempo se actualizan y refunden en una sola todas las circulares de este Banco de España sobre coeficiente de caja de la banca privada. Con este objeto el Consejo Ejecutivo ha dispuesto las siguientes normas:

**Primera.**— 1) Las partidas computables para el cálculo del coeficiente de caja son las del balance confidencial que se indican a continuación, con el contenido que para las mismas establecen la Orden del Ministerio de Hacienda de 1 de julio de 1968, la Circular de este Banco de España n.º 35, de 3 de octubre de 1968, y las que la complementan, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de esta norma:

### Activos computables:

|          |        |  |
|----------|--------|--|
| Rúbrica  | 1.1.   | Caja.  |
| Concepto | 1.3.1. | Banco de España disponible en cuentas corrientes y de Crédito.                         |
| Concepto | 1.3.3. | Banco de España, nuestra aportación al Fondo de Garantía de Depósitos, R.D. 3048/1977. |

### Pasivos computables:

|          |    |  |
|----------|----|--|
| Epígrafe | 4. | Acreedores en pesetas (Columna 1 del anexo 3, «Síntesis del Balance confidencial por clase de monedas»). |
|----------|----|--|

2) A los efectos de la declaración y cumplimiento del coeficiente de caja, las partidas de Activo 1.3.1., y 1.3.3. se computarán por los saldos que arrojen los libros del Banco de España, según las comunicacio-

nes que rindan las oficinas del mismo al cierre de las operaciones de cada día.

Dichas comunicaciones tendrán el carácter de definitivas si en el plazo de las cuarenta y ocho posteriores a su rendición el Banco de España no efectúa asiento de rectificación alguno por apuntes indebidos o no efectuados en ese día o anteriores. En tal caso, el Banco de España comunicará de forma oficial el saldo o saldos que deberán considerarse como definitivos a efectos de su cómputo en el coeficiente legal de caja.

**Segunda.**— Para cada día, y con excepción de los días inhábiles de ámbito nacional, se calculará un coeficiente tomando como denominador los pasivos computables existentes al cierre de las operaciones de ese día, y como numerador la suma de los activos computables existentes al cierre del segundo día hábil de ámbito nacional posterior. Ese coeficiente se expresará como porcentaje, con dos decimales, sin redondeo de la cifra correspondiente a las centésimas.

Se considerará que las entidades cubren el coeficiente de caja cuando la media aritmética de los coeficientes así calculados de todos los días hábiles de la decena natural (según pasivos), no sea inferior al porcentaje vigente en cada momento. Al cálculo de esta media aritmética se le aplicarán dos tipos de correcciones:

- El coeficiente máximo diario computable será el legalmente vigente en cada momento incrementado en una unidad, cuando el coeficiente efectivamente habido sea superior.
- Se excluirán los coeficientes de las fechas cuyo numerador se corresponda con una festividad local de la plaza en la que resida la oficina central de la entidad.

Las entidades consignarán con las mismas reglas los datos correspondientes a todos los días con la única excepción de los inhábiles de ámbito nacional. Los saldos a reflejar tanto para los pasivos computables como para los activos de cobertura, en los casos en que alguna fiesta local afecte a la oficina central de la entidad o a cualquiera de sus sucursales, serán la suma de los que al cierre de ese día arrojen las oficinas sin festividad local y los existentes al cierre del día hábil precedente en las plazas con festividad local.

En el caso de que la festividad afecte a la plaza donde radica la oficina central no se reflejará en la fila de la declaración referente al coeficiente computable la cantidad correspondiente, y se escribirá en letra roja en su lugar la palabra «FIESTA LOCAL».

**Tercera.**—Las entidades deberán remitir a este Banco de España declaraciones decenales ajustadas al modelo que se acompaña, en las que figurarán los activos y pasivos computables en los días hábiles correspondientes. Las declaraciones comprenderán los días del 1 al 10, del 11 al 20, y del 21 al último de mes, según pasivos computables (en cada caso, ambos inclusive).

Las declaraciones se presentarán dentro de los cinco días hábiles siguientes al último de cada decena, según activos, al

BANCO DE ESPAÑA  
Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro  
Negociado de Documentación  
Alcalá, 50  
MADRID-14

Se encarece a las entidades para que tomen todas las medidas oportunas para el más estricto cumplimiento de ese plazo. Con este fin podrán avanzar los datos por teléfono o télex, haciéndose seguir la declaración debidamente firmada y sellada.

**Cuarta.**—Las entidades vendrán obligadas a conservar en sus oficinas todos los documentos y antecedentes que justifiquen los datos consignados en sus declaraciones, y en particular la clasificación de monedas y billetes españoles que componen el saldo de caja, a fin de que puedan ser comprobados por la inspección de este Banco de España.

**Quinta.**—Las normas comprendidas en la presente Circular son de observancia obligatoria.

**Sexta.**—En tanto no se disponga otra cosa el coeficiente de caja vigente es 5.75 por ciento.

#### **Norma derogatoria**

**Séptima.**—Quedan derogadas las Circulares 95, de 12 de agosto de 1974; 146, de 28 de marzo de 1978; 149, de 16 de junio de 1978; 154, de 20 de noviembre de 1978; y la norma tercera de la 144, de 9 de diciembre de 1977.

#### **Entrada en vigor**

**Octava.**—Esta Circular entrará en vigor la segunda decena de cómputo de coeficiente de abril de 1980, inclusive.

Madrid, 12 de marzo de 1980.  
EL SUBGOBERNADOR,

BANCO \_\_\_\_\_

|  |  |  |  |
|--|--|--|--|
|  |  |  |  |
|--|--|--|--|

**DECLARACION AL BANCO ESPAÑA DEL COEFICIENTE DE CAJA**

(Circular núm. 187 de 12-3-80)

Decena: del 

|  |  |
|--|--|
|  |  |
|--|--|

 al 

|  |  |
|--|--|
|  |  |
|--|--|

 de 

|  |  |
|--|--|
|  |  |
|--|--|

 de 19 

|  |  |
|--|--|
|  |  |
|--|--|

(Cifras en millones de pesetas con un decimal y porcentajes con dos decimales, sin redondear)

|  |        | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>1</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>2</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>3</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>4</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>5</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>6</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>7</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>8</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>9</sub>   |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>10</sub>   |  |  |
|--|--------|---|--|--|---|--|--|---|--|--|---|--|--|---|--|--|---|--|--|---|--|--|---|--|--|---|--|--|--|--|--|
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 1. Pasivos computables   |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| Acreedores (en pesetas) . . . . .                                  | 100000 |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>1+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>2+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>3+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>4+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>5+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>6+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>7+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>8+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>9+2</sub> |  |  | Día <table border="1"><tr><td> </td><td> </td></tr></table><br>T <sub>10+2</sub> |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
|  |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 2. Activos de cobertura . . . . .                                  | 200000 |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 2.1.Caja . . . . .   | 010101 |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 2.2.Banco de España<br>(según B. E.) . . . . .                     | 200500 |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 3. Coeficiente diario $\frac{2}{T} \times 100$ . . . . .           |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 4. Coeficiente computable . . . . .                                |        |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |
| 5. Pro memoria: Banco de España<br>(según datos propios) . . . . . | 010500 |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |   |  |  |  |  |  |

MEDIA ARITMETICA =  $\frac{\text{SUMA DE LOS COEFICIENTES COMPUTABLES}}{\text{NUMERO DE DIAS COMPUTADOS}}$  = 

|  |
|--|
|  |
|--|

**NOTAS**

- Los recuadros existentes debajo del nombre de la Entidad declarante serán cumplimentados por el Banco de España.
- Los recuadros de los días se cumplimentarán por la Entidad declarante siempre con dos cifras (la primera «cero» en el caso de los días 1 al 9 de cada mes).
- Los recuadros existentes debajo del mes de la decena declarada serán cumplimentados, asimismo, por la Entidad declarante con dos cifras (la primera «cero» en los meses de enero a septiembre).

\_\_\_\_\_ , \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 19  
(firma y sello)

## **Circulares a las cajas de ahorro**

**N.º 61, de 29 de febrero de 1980.**

**ASUNTO: Corresponsales.**

El texto de la presente Circular se corresponde con el de la Banca Privada n.º 185, incluido en este mismo Boletín.

**N.º 62, de 29 de febrero de 1980.**

**ASUNTO: Normas complementarias sobre los créditos a la exportación computables en el coeficiente de inversión.**

El texto de la presente Circular se corresponde con el de la Banca Privada n.º 186, incluido en este mismo Boletín.