

**BANCO
DE
ESPAÑA**

boletín económico

febrero 1981

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 períodos.
- * Indica que la serie se refiere a datos desestacionalizados.
- m.m. Miles de millones de pesetas.
- p Puesta detrás de una fecha (enero (p)) indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente ésta es provisional.
- M₁ Oferta Monetaria = Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
- M₂ M₁ + Depósitos de ahorro.
- M₃ Disponibilidades líquidas = M₂ + Depósitos a plazo.
- T₁¹ 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.
- T₁³ 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.
- T₃³ 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.

Indice

Página

4	Economía internacional
8	Evolución monetaria
18	Actividad, empleo, precios
29	Sector público
36	Sector exterior
43	Las amortizaciones de valores de renta fija y previsión para 1981: datos mensuales
49	Circulares del Banco de España
50	Circular n.º 5/1981, de 3 de febrero.
54	Circular n.º 6/1981, de 3 de febrero.
57	Circular n.º 7/1981, de 3 de febrero.
60	Circular n.º 8/1981, de 3 de febrero.
62	Circular n.º 9/1981, de 3 de febrero.
65	Circular n.º 10/1981, de 3 de febrero.
69	Circular n.º 11/1981, de 3 de febrero.
78	Circular n.º 12/1981, de 24 de febrero.
80	Circular n.º 13/1981, de 24 de febrero.
95	Indicadores económicos

Economía internacional

Los mercados internacionales de capital en 1980

Según los datos de la OCDE (1), en 1980 se observó, en los mercados internacionales de capital, un descenso en el volumen de flujos financieros con respecto a 1979, a pesar del aumento de los desequilibrios exteriores de los países no productores de petróleo. De enero a noviembre, el ritmo medio anual de obligaciones y créditos a medio y largo plazo fue inferior, en unos 11 mil millones de dólares, a los 116 mil millones registrados en 1979. La disminución fue debida, en su totalidad, a los créditos a medio y largo plazo, que se vieron afectados por una actitud, por parte de los prestamistas, de mayor prudencia frente a los riesgos crecientes que representan algunos prestatarios. Esta actitud se produjo a pesar de la abundancia de liquidez proveniente de los excedentes de los países de la OPEP, y de ella se derivó una selectividad del crédito a favor de las zonas de la OCDE y en contra de los países en desarrollo y del Este de Europa, que vieron así reducida su participación en el flujo financiero total de un 35 %, aproximado, en 1979, a un 26 %, también aproximado, en 1980.

En 1979, el volumen de financiación conseguido por los países en desarrollo y del COMECON se acercó mucho –40,4 mil millones de dólares– al monto total del déficit exterior por cuenta corriente de este grupo de países –46 mil millones–. Sin embargo, en 1980, mientras dicho déficit aumentaba a unos 62 mil millones, se redujo la financiación obtenida en los euromercados a unos 28 mil millones. Además, el aumento del grado de concentración de los riesgos en este grupo de países hizo que aumentaran los márgenes de los tipos de interés y que disminuyeran los plazos de vencimiento de los créditos, lo que propició la búsqueda, por parte de estos países, de otras fuentes de financiación.

Por contra, tanto los países de la OCDE como los de la OPEP de gran capacidad de absorción no vieron cambiar significativamente sus condiciones crediticias, aumentando, además, su participación en la financiación total con respecto a 1979. La abundancia de liquidez disponible y la mayor prevención de autoridades y bancos en contra de los países más endeudados produjeron una cierta compresión de los márgenes en los créditos dirigidos a los países más solventes; ello condujo a un aumento de la importancia, en la rentabilidad total, de las comisiones de gestión de los créditos.

(1) «Tendances des marchés des Capitaux». OCDE, noviembre y diciembre de 1980.

Los mercados de obligaciones estuvieron muy influenciados por las grandes fluctuaciones de los tipos de interés internos de Estados Unidos. El ritmo de actividad se contrajo espectacularmente durante el primer trimestre y segunda mitad del año, a consecuencia de las subidas registradas entonces en los tipos de interés del dólar y eurodólar. Para el conjunto del año no se registró una baja notable en el volumen de emisiones, gracias a que en los períodos de tipos de interés bajos hubo una notable recuperación del mercado.

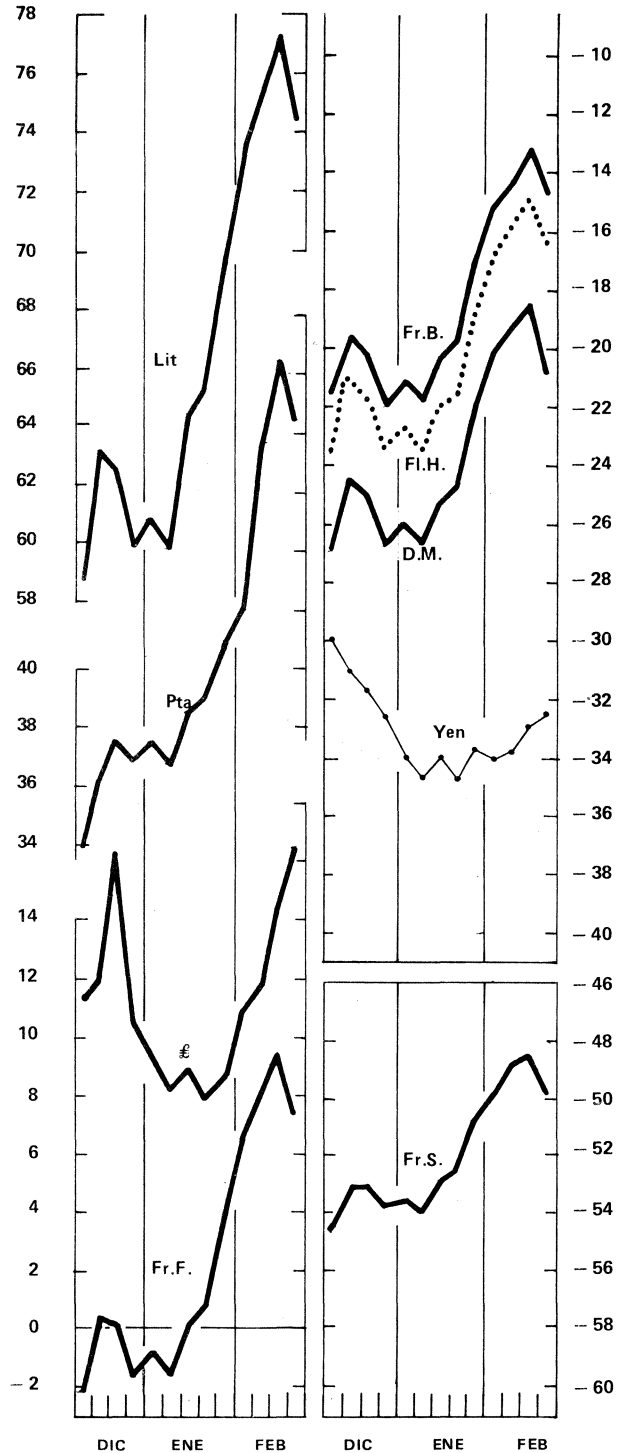
Desde el punto de vista emisor, los países de la OCDE aumentaron, en conjunto, su participación en el mercado de un 71,3 % medio, en 1979, a un 76 % aproximado, en 1980, mientras que para los países en desarrollo se redujo dicha participación de un 7,1 % a un 4,5 %.

También en la nominación de los títulos se registraron cambios, aumentando el porcentaje de las emisiones en dólares y marcos alemanes y disminuyendo las denominadas en francos suizos y yens japoneses. A lo largo del año, las fluctuaciones de los tipos de interés del dólar y eurodólar también influyeron en la rentabilidad de los títulos, que fue especialmente alta en marzo y abril de 1980 y en los últimos meses del año, cuando los tipos de interés internos de Estados Unidos alcanzaron sus máximos.

Las perspectivas para 1981 son inciertas. Los países en desarrollo no pertenecientes a la OPEP verán, con toda probabilidad, aumentar su déficit por cuenta corriente. Pero la actitud de los prestamistas de asumir menores riesgos hará que se intensifique la desviación de la demanda de fondos hacia otras fuentes, como organismos internacionales y recurso directo a los países excedentarios. Por el contrario, a causa de la debilidad de la demanda interior, los países de la OCDE pueden ver disminuir su saldo negativo exterior por cuenta corriente, por lo que es posible que disminuya su recurso a los mercados de capitales.

Finalmente, las condiciones monetarias internas, especialmente las de Estados Unidos, continuarán influyendo en el volumen de recursos, plazos de vencimiento y tipos de interés de los mercados internacionales de capital. Después del agudo encarecimiento del crédito americano de finales de 1980, los tipos de interés en Estados Unidos están altos y se espera que, en términos medios, continúen así durante 1981. Esto no dejará de ser un factor limitativo para la obtención de fondos en los euromercados, tal como ha sucedido ya en los primeros meses del año.

1. Cotización al contado del dólar (⌘)
Apreciación (+) o depreciación (-) del dólar frente a las siguientes monedas.



Evolución monetaria internacional

Durante el período comprendido entre el 23 de enero y el 28 de febrero, se intensificó la apreciación del dólar frente a las demás monedas importantes. La moneda americana se apreció un 3,3 % en términos de DEG, lo que supone una apreciación, también en DEG, de un 4,1 % desde principios de año.

Cotización al contado de las principales monedas

(Cambios medios correspondientes a la semana del 23 al 27 de febrero de 1981)

	Valor del derecho especial de giro		
	Unidades nacionales por DEG	Variación porcentual (a)	
		Respecto de la media de los días 19 a 23 enero 1981	Respecto de la última semana de 1980
Dólar USA	1,23	3,25	4,07
Yen japonés	255,53	-	2,50
Franco suizo	2,36	-2,12	-4,66
Libra esterlina	0,55	-3,64	-1,82
Marco alemán	2,60	-1,92	-4,23
Franco belga	42,26	-2,30	-4,95
Florin holandés	2,86	-3,15	-5,24
Franco francés	6,08	-2,96	-5,10
Lira italiana	1.247,03	-2,86	-5,32
Peseta	105,80	-3,29	-4,44

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

	Cotización frente al dólar USA		
	Unidades nacionales por dólar USA	Variación porcentual (a)	
		Respecto de la media de los días 19 a 23 enero 1981	Respecto de la última semana de 1980
Yen japonés	207,75	-3,37	- 1,52
Franco suizo	1,92	-5,21	- 7,81
Libra esterlina (b)	2,23	-7,47	-11,51
Marco alemán	2,11	-4,74	- 7,58
Franco belga	34,37	-6,05	- 8,29
Florin holandés	2,32	-6,03	- 8,19
Franco francés	4,94	-6,07	- 8,30
Lira italiana	1.014,31	-6,01	- 8,76
Peseta	86,13	-6,41	- 7,87

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

(b) En dólares USA por unidad nacional.

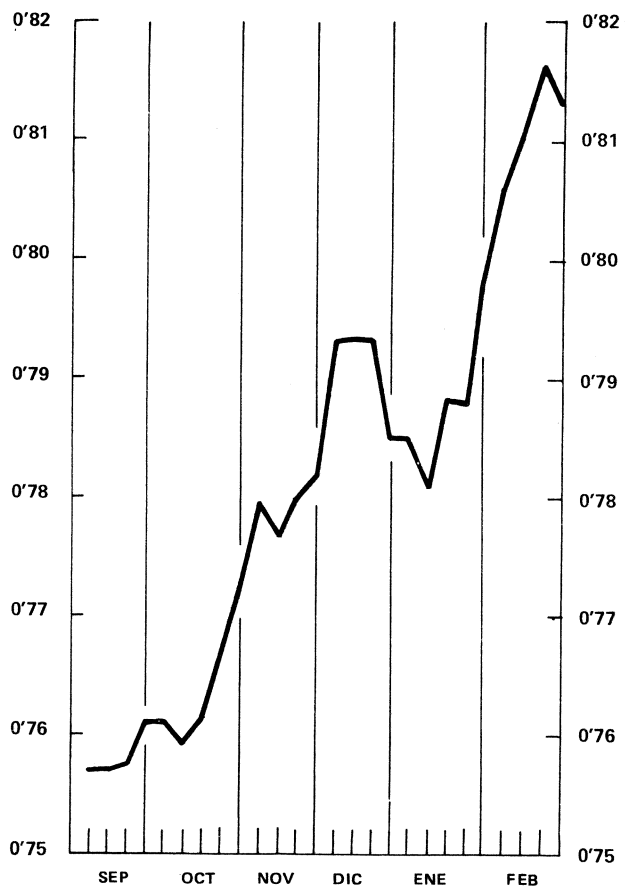
Todas las monedas importantes cayeron frente al dólar. La libra esterlina fue la que más se depreció, tanto en el período considerado (7,5 %) como desde el 1 de enero (11,5 %).

El Sistema Monetario Europeo (SME) volvió a sufrir tensiones, causadas principalmente por la subida del dólar, y que exigieron la intervención, en algunos momentos, de los bancos centrales.

El oro continuó cayendo, depreciándose un 12 %, aproximadamente, y acabando, el 27 de febrero, por debajo de los 500 dólares la onza.

Durante las tres primeras semanas del período considerado, los tipos de interés bajaron, especialmente los del dólar y eurodólar, reduciéndose así las diferencias a favor del dólar. La Reserva Federal no fue ajena a esta distensión, pues permitió que el tipo de intervención —el interés de los «Federal Funds»— bajara de un

2. Valor del dólar en derechos especiales de giro (Ø)



17-20 % a un 14,5-16 %. Sin embargo, el dólar se apreció agudamente frente a todas las monedas importantes, a causa, aparentemente, de lo que se ha llamado «efecto Reagan», que no sería más que la enorme confianza despertada en los medios financieros por el programa económico del nuevo presidente: reducción de gastos públicos e impuestos, especialmente los que afectan a los beneficios empresariales.

El «efecto Reagan» pareció verse corroborado por la caída del dólar a mediados de febrero, cuando se introdujeron modificaciones importantes en el programa fiscal de la nueva administración, reduciendo en algo las rebajas impositivas de los escalones de renta más altos. Sin embargo, es necesario matizar esto, porque dicho fenómeno coincidió con una caída de los tipos de interés sobre el eurodólar y una posible realización de plusvalías. Además, en la opinión de algunos observadores, en el «efecto Reagan» se han de incluir también las expectativas de altos tipos de interés, puesto que los posibles desfases entre las reducciones de ingresos y gastos fiscales presionarán al alza la demanda de crédito y, por tanto, el coste del dinero.

En cualquier caso, después de la caída de la penúltima semana de febrero, el dólar volvió a subir a los niveles inmediatamente anteriores, impulsado por una nueva subida de los tipos de interés y por el anuncio de una política monetaria, en 1981, más restrictiva que en 1980.

Las altas cotizaciones de la moneda estadounidense provocaron, en diversos momentos, tensiones en el seno del Sistema Monetario Europeo (SME), centradas, sobre todo, en el marco alemán y en el franco belga, lo que obligó a los bancos centrales a intervenir en el mercado. Las presiones a la baja sobre el marco se vieron aliviadas en la penúltima semana de febrero, al cambiar drásticamente la orientación de la política monetaria interna. En efecto, el Bundesbank decidió, el 19 de febrero, modificar el sistema y el coste de sus préstamos «lombard» (préstamos al sistema bancario contra garantía de determinados títulos), dejando desde entonces de ser ilimitados y a tipo de interés contante. Esta modificación supone, de hecho, un encarecimiento del crédito, y así lo tipos de interés alemanes subieron rápidamente varios puntos, impulsando al alza la cotización del marco.

Durante el período considerado, la libra esterlina, que en tiempos recientes habría mantenido su cotización frente al dólar, se depreció intensamente, tanto respecto a la moneda americana (7,5 %) como en términos de DEG (3,6 %), debido a un descenso de los

tipos de interés a unas expectativas crecientes de que el Banco de Inglaterra está a punto de reducir el tipo de redescuento.

La única moneda que se mantuvo estable frente al dólar fue el yen, que continúa estando apoyado por un déficit exterior por cuenta corriente moderado y por una economía interna sin grandes desequilibrios.

Por último, la evolución del mercado del oro volvió a estar en función inversa del dólar y de los tipos de interés. Salvo la penúltima semana, en la que el descenso de las tasas de interés americanas y del dólar pareció impulsar la cotización del metal al alza, en términos medios los precios estuvieron bajos, alrededor de los 500 dólares la onza en el mercado de Londres, depreciándose, en el período considerado, un 12 %, aproximadamente. Por tanto, el oro continuó en su tendencia a la baja iniciada entre septiembre y octubre de 1980, espacio de tiempo en el que el metal se depreció, aproximadamente, unos 200 dólares la onza.

4-III-1981.

Evolución monetaria

La política de altos tipos de interés instrumentada por la Reserva Federal durante el mes de enero de 1981 y las expectativas de apreciación del dólar, que se difundieron por los mercados financieros internacionales durante el mes de febrero, ante los nuevos planteamientos de la política económica de la «Administración Reagan», determinaron un movimiento alcista de la moneda estadounidense, que ha afectado de manera sustancial a las políticas monetarias europeas, imponiéndoles un tono restrictivo que permitiera evitar una intensa erosión de capitales.

La actuación del Banco de España, en este mismo contexto, ha quedado limitada por la necesidad de mantener unas condiciones de precios relativos de los recursos prestables, interiores y exteriores, que facilitarían una financiación correcta del desequilibrio de la balanza corriente, que no se centrara en una cesión indiscriminada de reservas internacionales. Alentó el Banco, en el mes de enero, una subida de los tipos de interés que alcanzaron su máximo en la segunda decena del mes, al tiempo que permitió una ligera depreciación de la cotización de la peseta, que contribuyó a alinear los costes de financiación y mantuvo equilibrado el nivel de reservas. En el mes de febrero, sin embargo, ante la persistencia de las tendencias alcistas del dólar, aceptó una fuerte depreciación de la peseta, coincidente con una caída de los tipos de interés, que se adelantaron en su flexión a los del dólar; cediendo, al mismo tiempo, reservas exteriores en cantidades significativas.

Las tensiones de los tipos de interés de los mercados monetarios interiores, actuando desde noviembre de 1980 hasta enero de 1981, han promovido una desaceleración en el ritmo de avance de las magnitudes monetarias interiores que alcanza a las tasas provisionales de febrero, pese a la intensa flexión a la baja de los tipos en dicho mes. Problemas de desestacionalización de las series monetarias y, quizá, cierto compás de espera, que han marcado los distintos agentes en orden a sopesar los cambios en los costes y condiciones de la contratación de los recursos que hará aflorar la normativa liberalizadora del mes de enero, aconsejan cierta cautela en las estimaciones. Esto no obstante, parece apreciarse un desaliento de la demanda de recursos por parte del sector privado que, conjuntamente con la actuación del sistema crediticio, ha llevado, en los últimos cuatro meses transcurridos, a un crecimiento negativo de la masa monetaria en términos de saldos reales. El sector público ha demandado fondos importantes tanto del Banco de España como del resto del sistema, mientras que el sector exterior, dada la evolución de los costes comparativos de financiación, no ha allegado recursos al sistema crediticio que permitieran

complementar los fondos generados en los mercados monetarios interiores.

El mercado de valores, después de la intensa etapa de final de año, ha entrado en una fase de atonía donde únicamente manifiestan alguna actividad las empresas bancarias, colocando títulos de renta fija.

Los costes y precios de los recursos intermediados en los distintos mercados financieros no muestran cambios significativos, y el grado de racionamiento del crédito registra niveles de distensión, ante la baja pulsación de la demanda de crédito a los altos precios exigidos para su contratación.

sobre el ritmo de avance del mes de febrero ofrecen porcentajes de 13,9 % en términos de T_1^1 y de 12,2 % en términos de T_{12}^3 . Se asiste, por tanto, a un episodio de desaceleración, iniciado en el último trimestre de 1980, que ha llevado a un crecimiento negativo de los pasivos monetarios del sistema crediticio en términos de saldos reales.

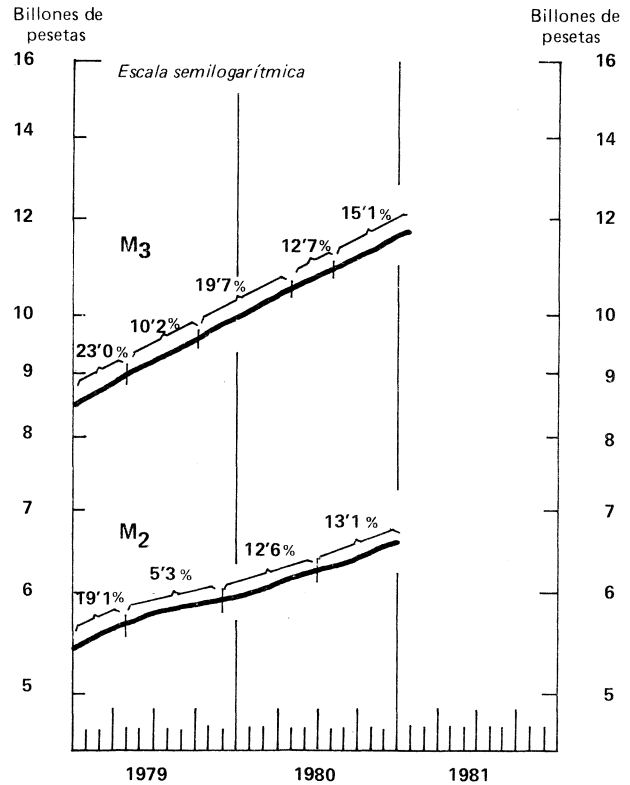
1. Agregados monetarios (∅, *)

	M_3		M_2			
	Saldo		Saldo			
1980						
AGO	11.035		6.331			
SEP	11.194		6.413			
OCT	11.350		6.501			
NOV	11.467		6.548			
DIC	11.576		6.581			
1981						
ENE	11.673					
	T_1^1	T_1^3	T_{12}^1 (sin centrar)	T_1^1		
				T_1^3		
				T_{12}^1 (sin centrar)		
1980						
AGO	20,4	18,5	17,3	17,4	15,4	9,2
SEP	18,6	19,0	17,8	16,8	17,3	10,0
OCT	18,1	16,6	17,5	17,6	14,4	10,9
NOV	13,1	14,4	17,0	9,2	10,9	11,8
DIC	12,0	11,9	16,0	6,2		10,6
1981						
ENE	10,5		15,9			

Los agregados monetarios

En el mes de enero de 1981, el ritmo de expansión de las disponibilidades líquidas atenuó de nuevo su crecimiento. En términos de la tasa intermensual de la serie desestacionalizada elevada a tasa anual, se registró un valor de 10,5 %. Si, a efectos de evitar la irregularidad, se contemplan las medias móviles trimestrales centradas un mes antes del último dato computado, resultan tasas de 11,9 % y 14,4 % para los meses de diciembre y noviembre de 1980, respectivamente. Las previsiones

1. Agregados monetarios (∅, *)



Las tasas de expansión de M_2 , que se presentan en el cuadro 1, recogen una evolución similar, más acusada en su caída, en la medida en que el agregado está compuesto de posiciones más líquidas en sus elementos.

El efectivo en manos del público, en el mes de enero, creció, en términos de T_{12}^1 , a una tasa de 15,1 %, recuperando su ritmo de avance tendencial, una vez transcurrido el período de fin de año, donde se aprecia una cierta reducción de su utilización como medio de pago.

El principal componente de los agregados monetarios, el conjunto de depósitos en bancos y cajas de ahorro, registra un incremento moderado de 12,3 % en

2. Componentes de M_3 (Ø, *)

	Efectivo en manos del público				Depósitos del sistema bancario			
	Saldo	T_1^1	T_1^3	T_{12}^1	Saldo	T_1^1	T_1^3	T_{12}^1
1980								
AGO	1.105	30,2	14,2	16,2	9.906	19,3	19,1	17,4
SEP	1.119	16,9	18,2	16,2	10.048	18,7	19,1	17,9
OCT	1.127	8,9	13,2	15,5	10.197	19,2	16,9	17,7
NOV	1.140	13,9	6,6	15,5	10.301	13,0	15,1	17,1
DIC	1.137	- 2,3	7,9	14,6	10.409	13,3	12,3	16,1
1981								
ENE	1.149	12,8		15,1	10.497	10,7		16,0

3. Depósitos del sistema bancario (Ø, *)

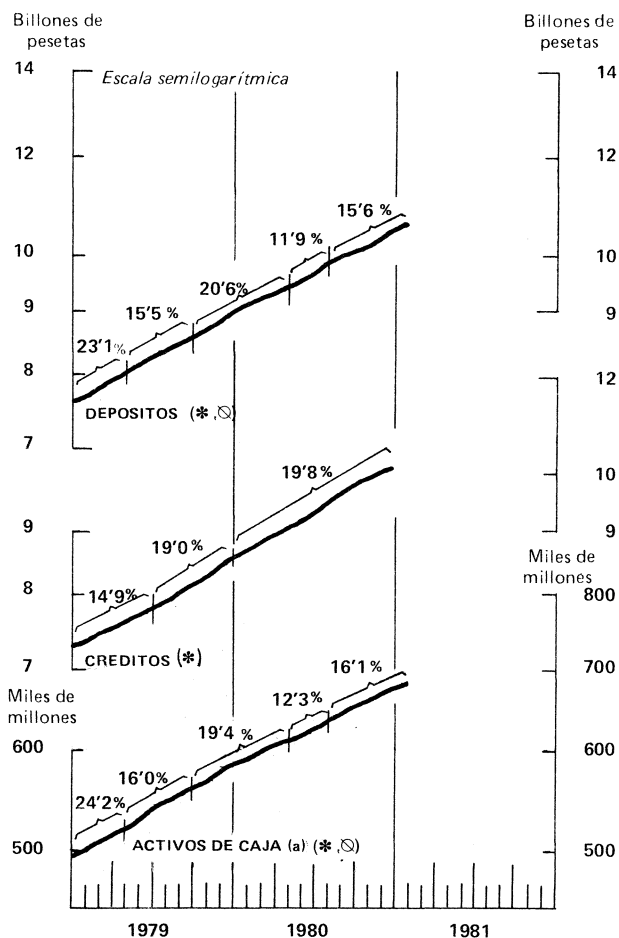
	Depósitos en la banca			Depósitos en las cajas		
	Saldo	T_1^1	T_1^3	Saldo	T_1^1	T_1^3
1980						
AGO	6.496	24,0	21,6	3.411	12,4	14,4
SEP	6.594	19,5	21,3	3.458	17,6	15,1
OCT	6.696	20,4	17,6	3.499	15,5	15,3
NOV	6.765	13,0	14,0	3.535	12,9	16,0
DIC	6.814	9,0	12,3	3.589	19,8	12,5
1981						
ENE	6.893	15,0		3.604	5,3	

términos de T_1^3 . El ritmo de avance de los dos grandes grupos de instituciones presentes en este mercado, banca privada y cajas de ahorro, presenta tasas similares de 12,3 % y 12,5 %, respectivamente, en términos de medias móviles trimestrales.

Si se analiza la evolución de los pasivos del sistema bancario por instrumentos, con datos de cierre del ejercicio 1980 (ver cuadro n.º 4), se aprecia el trasvase de recursos que ha generado tanto la evolución de la retribución de los depósitos a más de un año como la distinta estrategia de bancos y cajas en la captación de depósitos.

Se contempla en dicho cuadro cómo los instrumentos con tipos de interés regulados (depósitos a la vista y de ahorro) han cedido posiciones frente a los depósitos libremente retribuidos, que han ganado 2,6 puntos porcentuales de participación en el total de depósitos a lo

2. Sistema bancario



(a). Serie corregida de variaciones de coeficiente de caja y de-estacionalizada.

4. Estructura de depósitos

Saldos a fin de mes

Porcentajes

	Depósitos a la vista %			Depósitos de ahorro %			Depósitos a plazo %			Total depósitos %		
	Banca	Cajas	Total	Banca	Cajas	Total	Banca	Cajas	Total	Banca	Cajas	Total
1979												
DIC (1)	23,0	4,0	27,0	12,0	18,3	30,3	30,4	12,3	42,7	65,4	34,6	100,0
1980												
OCT	21,5	3,7	25,2	11,4	17,1	28,5	33,5	12,8	46,3	66,4	33,6	100,0
NOV	21,6	3,6	25,2	11,2	17,0	28,2	33,7	12,9	46,6	66,5	33,5	100,0
DIC (2)	22,4	3,8	26,2	11,2	17,3	28,5	32,8	12,5	45,3	66,4	33,6	100,0
(2) - (1)	-0,6	-0,2	-0,8	-0,8	-1,0	-1,8	2,4	0,2	2,6	1,0	-1,0	-

largo del año 1980. En esta línea, el desplazamiento más significativo se ha producido desde depósitos de ahorro, que han cedido 1,8 puntos, hacia depósitos a plazo; mientras que la pérdida de participación en el total de los depósitos a la vista ha sido menos intensa (-0,8 puntos).

La banca privada, con una menor proporción de recursos sujetos a coeficientes obligatorios y una política más agresiva de retribución de los fondos, ha captado la parte más sustantiva del crecimiento de los depósitos a plazo, absorbiendo 2,4 puntos porcentuales de su crecimiento a lo largo del año 1980.

El efecto conjunto de estos trasvases es la ganancia, por parte de la banca privada, de un punto de participación en el total de recursos generados por el del sistema bancario. Las cajas de ahorro, que atienden tradicionalmente a un segmento del mercado, las economías domésticas, con un modesto crecimiento en 1980 de su renta disponible, con una mayor proporción de recursos controlados por coeficientes que no permiten una cómoda traslación al activo del incremento de costes de captación de fondos, y una política de mercado menos agresiva, han cedido un punto en su participación a lo largo del año 1980, absorbiendo el 33,6 % de los depósitos, mientras que, al cierre del año 1979, elevaban su participación a 34,6 %.

Los tipos de interés con que se han retribuido los depósitos no parecen mostrar alzas significativas en la última parte del año, a tenor de la información fragmentaria que se posee hasta noviembre de 1980. La debilidad de la demanda de recursos, a que se han enfrentado las instituciones de depósito, no ha alentado movimientos tendentes a compensar el incremento de rentabilidad, que han ofrecido colocaciones

financieras alternativas tanto en moneda extranjera como en el mercado interno de valores.

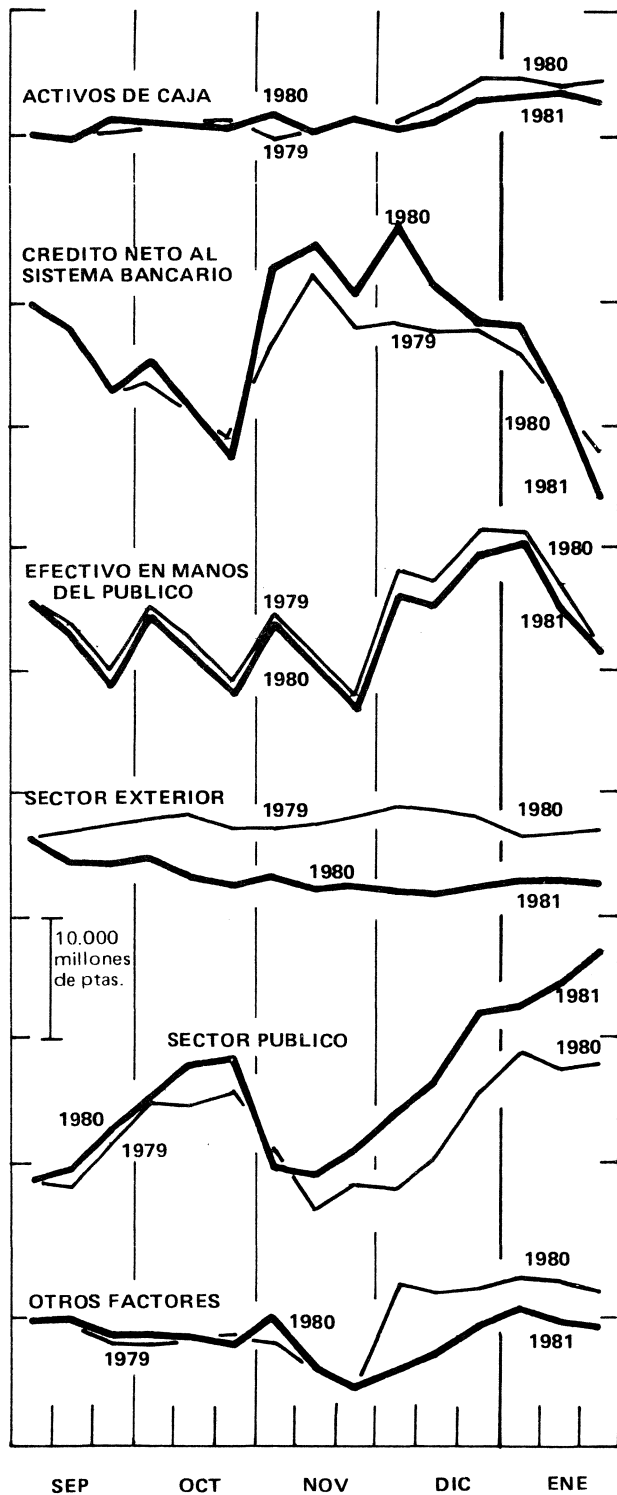
Los activos de caja y los mercados monetarios

Como ya se ha comentado, las tensiones generadas por la subida de los tipos de interés en los mercados americano y del eurodólar, y la consiguiente apreciación del dólar estadounidense, que alcanzó sus cotas máximas en la segunda decena del mes de febrero, propiciaron una evolución alcista de los tipos de interés en los mercados monetarios interiores, que tocaron techo en la segunda quincena del mes de enero. En el mes de febrero, el Banco de España permitió, por razones internas, una constante caída de los tipos de interés, al tiempo que la peseta intensificó su tendencia a la baja con una fuerte variabilidad en sus cotizaciones diarias.

Se produjo en el mes de enero, como se puede contemplar en el cuadro n.º 5, una actuación fuertemente expansiva del sector público, que, en diferencia de saldos medios de cifras diarias, arrojó un incremento de 74 m.m. El valor de los activos exteriores del banco central apenas sufrió variación, y el bloque heterogéneo de «otros factores» actuó también expansivamente.

Dado que la actuación del público, a través de sus tenencias de efectivo, que disminuyeron en 23 m.m., no ayudó a financiar este incremento de activos, el Banco de España intervino compensatoriamente, disminuyendo el crédito neto al sistema bancario en 115 m.m. Colocó, a este fin, bonos del Tesoro y certificados de depósito por valor de 54 m.m. y amplió el saldo medio de

3. Activos de Caja (2)



5. Banco de España: Creación de activos de caja (2)

	NOV 1980	DIC 1980	ENE 1981
Activos de caja	7.7	8,6	15.7
CONTRAPARTIDAS:			
Efectivo (a)	14,9	-61,3	23,2
Otros factores	-99,8	72,7	107,0
Sector exterior	-11,8	- 4,8	4,3
Sector público	-72,2	76,3	73,7
Otros	-15,8	1,2	29,0
Crédito neto al sistema bancario	92,6	- 2,8	-114,3
Creditos al sistema bancario	47,2	-17,6	- 47,0
Bonos del Tesoro y cert. de depósito	49,9	13,3	- 54,1
Depósitos obligatorios	- 5,2	- 1,6	- 12,5
Otros disponibles	0,7	3,1	- 0,7

(a) Aumento: (-).

6. Excedente de caja legal (2)

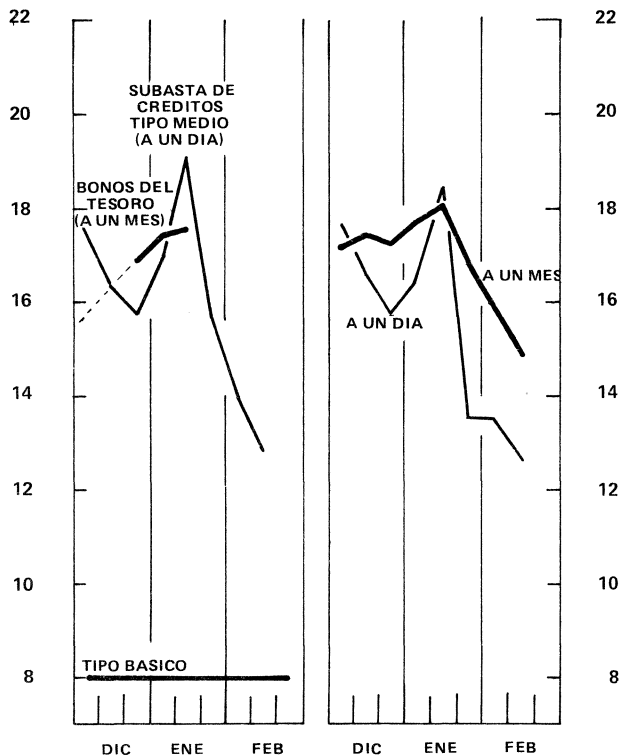
	Sistema bancario	Banca	Cajas de ahorro
1980			
AGO	0,09	0,09	0,09
SEP	0,07	0,06	0,07
OCT	0,06	0,06	0,06
NOV	0,07	0,07	0,07
DIC	0,08	0,09	0,08
1. ^a dec.	0,06	0,06	0,06
2. ^a dec.	0,08	0,08	0,07
3. ^a dec.	0,12	0,13	0,11
1981			
ENE	0,08	0,08	0,07
1. ^a dec.	0,11	0,12	0,08
2. ^a dec.	0,08	0,10	0,06
3. ^a dec.	0,06	0,04	0,08
FEB			
1. ^a dec.	0,06	0,06	0,05
2. ^a dec.			

sus depósitos obligatorios en 13 m.m., cancelando, al mismo tiempo, créditos al sistema por 47 m.m.

El efecto final de esta compensación de flujos fue un aumento de 16 m.m. del saldo medio de activos líquidos computables en el coeficiente legal de caja, que, en valores desestacionalizados, registró una tasa de avance intermensual de 13,8 % en términos de T_1^3 . El nivel de

excedentes de caja, que alcanzó su máximo en la tercera decena del mes de diciembre con 0,12 puntos porcentuales de media, descendió rápidamente a niveles de 0,06 puntos porcentuales, marcando valores más acordes con la evolución tendencial de los últimos años.

4. Tipos de interés (Z)



La actuación conjunta del ritmo de avance de los activos de caja, similar al de la evolución de la masa monetaria, y el descenso de los niveles de excedentes, sentaron las bases para una caída de los tipos de interés a corto plazo, que en la tercera decena del mes de enero iniciaron una fuerte flexión a la baja.

Los tipos medios de la subasta de créditos de regulación monetaria, que en la primera quincena de enero habían alcanzado niveles del 20 %, se situaron, al cierre del mes, en el entorno del 15 %; los tipos a un mes del mercado interbancario, que en la segunda decena del mes de enero habían cotizado invariablemente al 18 %, iniciaron su descenso en la tercera decena del mes de enero, registrando valores, en los últimos días del mes de febrero, del 14 %. Los tipos ofertados de bonos del Tesoro descendieron, asimismo, a niveles semejantes.

7. Tipos de mercado monetario (Z)

	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 del Tesoro a un mes
1980						
AGO	12.6	13.2	14.6	12.7	13.2	14.0
SEP	13.2	13.3	14.4	13.0	13.3	13.9
OCT	14.4	14.3	15.3	14.2	14.6	14.8
NOV	15.3	15.4	16.0	15.0	15.4	14.0
DIC	16.7	15.8	17.4	16.3	16.8	17.1
1.ª dec.	17.7	16.4	17.2	17.4	17.9	—
2.ª dec.	16.7	16.1	17.5	16.0	16.5	—
3.ª dec.	15.8	14.3	17.4	15.5	15.9	17.1
1981						
ENE	15.9	16.1	17.4	16.7	17.2	17.4
1.ª dec.	16.4	16.7	17.7	16.8	17.0	17.4
2.ª dec.	18.4	16.9	18.0	18.8	19.1	17.5
3.ª dec.	13.5	14.4	16.7	14.9	15.6	—
FEB						
1.ª dec.	13.5	14.1	15.9	13.4	13.9	
2.ª dec.	12.6	12.7	14.8	12.4	12.7	

Esta caída de los tipos de interés ha creado las condiciones adecuadas para un alargamiento del plazo de las operaciones en el mercado interbancario y para que el Banco de España colocara cantidades crecientes de bonos del Tesoro a plazos más dilatados, sin que se forzaran los tipos al alza, dada la atonía de la demanda de activos a que hicieron frente las instituciones del sistema bancario que operan en el mercado.

El sistema crediticio y la financiación del sector privado

La actuación conjunta del sistema crediticio en el mes de enero, ya analizada, generó un retroceso de las disponibilidades líquidas de 195 m.m. en cifras provisionales de saldos a fin de mes, compensado en el pasivo del sistema por el incremento de las cuentas diversas (1). Subyace en este retroceso estimado una hipótesis de reconstitución de cuentas transitorias y cuentas interbancarias, que disminuyeron al cierre del ejercicio 1980 para materializarse en forma de «acreedores» (ver cuadro n.º 8).

(1) Se utilizan en este apartado estimaciones de cifras provisionales de cierre del mes, en vez de cifras diarias, ya que la información estadística sobre activos del sistema bancario se basa en balances cerrados el último día del mes de diciembre.

8. Balance del sistema crediticio

Estimación

m. m.

	30 NOV 1980	31 DIC 1980 (1)	31 ENE 1981 (2)	Variación (2) - (1)
Sector Exterior	- 91	-136	-168	- 32
Banco de España	867	874	874	-
Sistema Bancario	-958	-1.010	-1.042	- 32
Sector Público	1.332	1.404	1.505	101
Banco de España	1.035	1.109	1.195	86
Sistema Bancario	297	295	310	15
Sector Privado	11.262	11.514	11.442	- 72
S. Bancario (Créditos y efectos)	10.060	10.322	10.252	- 70
Sistema Bancario (valores)	1.202	1.192	1.190	- 2
ACTIVO = PASIVO	12.503	12.782	12.779	- 3
Disponibilidades Líquidas	11.691	12.243	12.048	-195
Banco de España	1.129	1.217	1.137	- 80
Sistema Bancario	10.562	11.026	10.911	-115
Pro-memoria (a)	- 88	47	125	
Obligaciones	288	309	313	4
Bonos de Caja	225	238	242	4
Cédulas E.O.C.	64	71	71	-
Diversas (b)	523	230	418	188

(a) Pro-memoria: Traspase de Fondos del Sistema Bancario al Banco de España.

(b) Cuentas de capital + cuentas diversas - Activo real - cuentas intrasistema.

El Banco de España participó con -80 m.m. en este descenso de las disponibilidades líquidas, al descender en esta magnitud las tenencias de efectivo por parte del público. Absorbió 125 m.m. de fondos del resto del sistema bancario, mediante el incremento de sus pasivos con el sistema por 68 m.m. y la cancelación de 57 m.m. del saldo de créditos otorgados a bancos y cajas de ahorro. Financió con estos recursos 86 m.m. de aumento de sus activos frente al sector público, compensado, en parte, por la disminución de otros activos en -41 m.m.

El sistema bancario contribuyó con una pérdida de 115 m.m. de depósitos a la caída de las disponibilidades líquidas. Esta magnitud, que tiene un fuerte componente de «efecto contable», como ya se ha comentado, quedó compensada por el crecimiento de las «cuentas diversas», proporcionando las dos corrientes contrapuestas una financiación neta de 32 m.m. al sistema (2).

(2) La partida «diversas» recoge «otros factores» del Banco de España por 41 m.m., valorándose las cuentas diversas del sistema bancario en 147 m.m.

El conjunto de bancos y cajas de ahorro captó 4 m.m. en los mercados de valores, colocando títulos de renta fija. No obtuvo recursos de los mercados internacionales, reflejando el deterioro estimado de su posición exterior neta (32 m.m.) el aumento del cambio comprador de la moneda extranjera, que sirve para valorar las partidas al cierre del mes. Financió con estos fondos el incremento de sus activos sobre el sector público por 15 m.m. y cedió fondos al Banco de España.

9. Crédito al sector privado (*)

Datos a fin de mes

	Total	Banca	Cajas de ahorro	Crédito oficial
	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo
1980				
AGO	9.601	6.979	1.806	809
SEP	9.726	7.072	1.822	821
OCT	9.915	7.231	1.845	831
NOV	10.069	7.347	1.881	846
DIC	10.161	7.401	1.911	858
1981				
ENE (p)	10.302	7.508	1.921	867
	T ₁ ³	T ₁ ³	T ₁ ³	T ₁ ³
1980				
AGO	21,2	23,8	12,9	18,9
SEP	23,7	26,8	14,6	18,1
OCT	21,0	22,9	14,7	19,6
NOV	19,1	19,8	16,2	19,4
DIC	16,5	16,2	17,4	18,4
1981				
ENE (p)	(18,0)	(19,0)	(16,0)	(13,0)

En el último mes se incluye, entre paréntesis, la T₁¹ en la columna T₁³

La financiación del sistema crediticio al sector privado registró un descenso de -72 m.m. Bajo una hipótesis de instrumentación que postula el desistimiento de la compra de valores por parte del sistema, se puede estimar el descenso de la cifra de crédito al sector privado en -70 m.m. Las previsiones del cuadro 9, donde se recogen las cifras desestacionalizadas de incremento del crédito y su desglose por instituciones, están sujetas, por tanto, a esta compleja cadena de supuestos, imponiéndose cautelas en su valoración. Las cifras registran una caída en las tasas de crecimiento del crédito al sector privado acorde con los datos de incremento de los pasivos del sistema crediticio. Las entidades oficiales de crédito presentaron las tasas de avance más bajas, mientras que la banca privada registró el aumento más sostenido, ambos en

términos de tasas intermensuales de saldos provisionales desestacionalizados.

Si, abandonando las previsiones especialmente débiles en los meses de cierre y apertura del ejercicio, se observan los datos del **mes de diciembre**, última cifra disponible de activos del sistema crediticio, se aprecia que el crédito avanzó, en dicho mes, 11,6 % en T_1^1 y 19,1 % en T_1^3 , marcando el inicio de la caída desde los niveles mucho más holgados de crecimiento en que se mantuvo durante el año 1980, en el que las tasas superaron frecuentemente el 20 %.

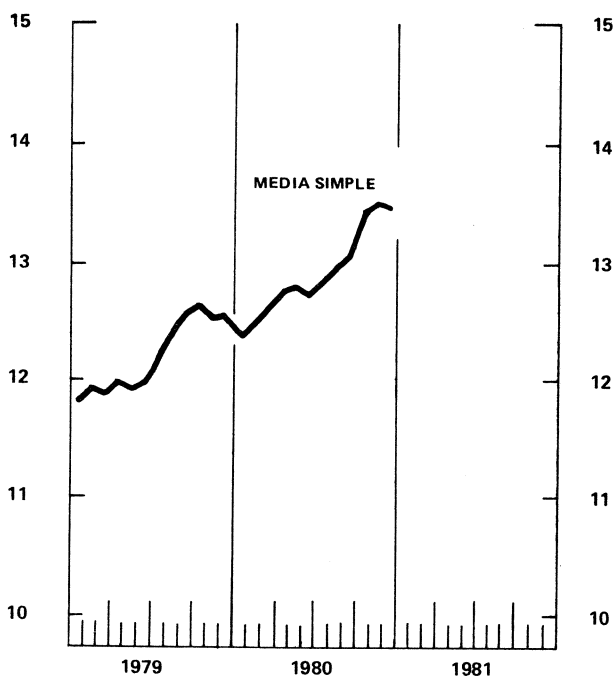
La atonía de la demanda de crédito y el control de la expansión de los activos del sistema crediticio instrumentada por el Banco de España han generado esta flexión en los ritmos de avance, sin que se aprecien en los últimos indicadores recibidos aumentos en el grado de racionamiento impuesto por las instituciones operantes en el mercado.

El precio de los fondos puestos a disposición del sector privado no mostró variaciones significativas, a pesar del incremento del coste de otras fuentes alternativas de financiación como mercados de valores y euro-mercados. A la vista de estos datos, es razonable pensar que los distintos operadores han impuesto un compás de espera para sopesar las mutaciones en precios y condiciones motivadas por la puesta en práctica de las medidas de ordenación de los mercados de crédito dictadas en el mes de enero y todavía en trance de materialización.

El mercado de valores en diciembre de 1980

El volumen de fondos canalizados a través del mercado de emisiones en diciembre de 1980 ascendió a 75 m.m., lo que representa una contracción notable respecto a los 83 m.m. de diciembre de 1979. Más importante, sin embargo, que la variación del volumen de fondos negociado es la alteración registrada en los destinatarios de los mismos. En diciembre de 1979, el Estado absorbió casi el 60 % de los fondos y para las empresas no financieras quedó únicamente el 14 %; en el mes de diciembre de 1980, por el contrario, los porcentajes fueron el 25 y el 27, respectivamente. Ello fue posible porque el Estado distribuyó, en los dos últimos meses del año, un volumen de emisiones similar al que lanzó en el último mes del año anterior. Esto disminuyó la presión en diciembre y permitió que otros emisores encontrasen sitio en el mercado; en particular, los bancos industriales, para sus emisiones de bonos de caja, y los emisores de acciones.

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



Mención aparte merecen las Corporaciones Locales, que emitieron, en diciembre, casi 14 m.m.; más de la mitad de sus emisiones para todo el año ochenta. Estas emisiones ejercen muy poca presión sobre el mercado, porque su colocación se negocia con las cajas de ahorros y, en realidad, compiten solamente con las emisiones computables, es decir, con las obligaciones de eléctricas, de Telefónica y del Instituto Nacional de Industria, y éstas, en efecto, alcanzaron un nivel muy discreto en el mes comentado.

El cuadro 10 ofrece también una primera panorámica del mercado de emisiones para el conjunto del año 1980, aunque las cifras están sujetas a ciertos ajustes que se realizarán en el informe anual. Las líneas maestras del funcionamiento del mercado de valores en 1980 fueron las siguientes: fuerte expansión del volumen de fondos negociados, del orden del 28 %, hasta alcanzar 436 m.m. (1). El 73 % de esta cantidad se canalizó por títulos de renta fija, con lo que aumentó ligeramente la importancia relativa de este mercado. Ahora bien, todavía mantienen su pleno vigor los me-

(1) Téngase presente que tanto las emisiones de corporaciones locales como de obligaciones de empresas privadas son brutas.

10. Emisiones netas de valores a largo plazo

	1979	1980	DIC	
			1979	1980
Administraciones públicas	83,1	98,6	56,1	32,6
Estado (b)	67,7	73,2	49,4	18,8
Corporaciones locales (a)	15,4	25,4	6,7	13,8
Empresas	258,7	337,8	27,1	41,9
Renta fija	155,8	218,7	16,2	22,7
Renta variable	102,9	119,7	10,9	19,2
Sociedades financieras	46,5	93,4	15,7	21,9
Acciones (d)	25,7	43,3	3,0	5,0
Bonos de caja (e)	-4,3	38,0	6,2	14,6
Entidades oficiales de crédito	16,5	12,1	6,5	2,3
Sociedades no financieras	212,2	244,4	11,4	20,0
Acciones	77,2	76,4	7,9	14,2
Obligaciones de empresas privadas (a)	112,6	141,6	2,0	4,4
Obligaciones de empresas públicas (c)	22,4	26,4	1,5	1,4
PRO MEMORIA:				
Cédulas para inversiones	176,8 (f)	132,5	9,5	9,9
Acciones sin aportación de fondos	33,6	55,2	9,5	19,0
Sociedades financieras	4,2	6,3	"	-0,2
Sociedades no financieras	29,4	48,9	9,5	19,2

- (a) Estas emisiones son brutas nominales.
 (b) Excluidos pagarés y bonos del Tesoro.
 (c) Información fragmentaria. Recoge emisiones brutas, salvo las del INI, que figuran netas.
 (d) Excluidas las participaciones de Fondos de Inversión mobiliaria.
 (e) De Bancos Industriales y de Negocios.
 (f) Incluidos 24,8 m.m. de deuda especial para la industria siderúrgica y naval.

canismos institucionales de generación de demanda, porque el 58 % de las emisiones de renta fija fueron de títulos computables para las cajas de ahorros, a lo que habría que añadir la demanda que haya creado la regulación de las inversiones de reservas técnicas de aseguradores. Hay que señalar, sin embargo, que el mercado libre experimentó un crecimiento muy notable, que fue absorbido en su totalidad por las emisiones de acciones, de bonos de caja y de deuda del Estado. Las emisiones de acciones únicamente experimentaron crecimiento, aunque bastante fuerte, en las sociedades financieras; en esencia, bancos. Las emisiones de deuda del Estado alcanzaron 73 m.m., creciendo ligeramente sobre las del año 1979. Las emisiones de renta fija de los bancos alcanzaron 38 m.m., frente a una salida neta de 4 m.m. en 1979. Este crecimiento se ha debido, casi a partes iguales, a emisiones de bonos por la banca industrial y a emisiones de bancos comerciales que, por primera vez, se han aventurado en este campo.

El resultado quizá más importante de la evolución del mercado en 1980 queda oscurecido en las cifras del

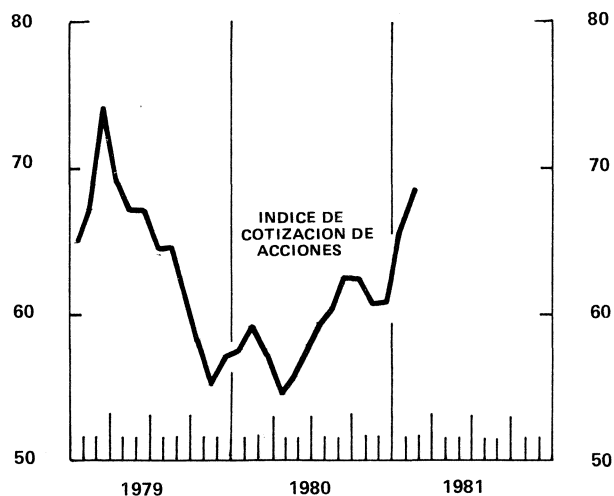
cuadro 10, y es la expulsión del mercado de renta fija sufrida por los emisores privados cuyos títulos no son computables para cobertura del coeficiente de fondos públicos de las cajas de ahorros. Tanto es así, que sus emisiones brutas apenas sobrepasan los 9 m.m., por lo que, habida cuenta de las amortizaciones, el flujo neto en este mercado les resultará negativo por una cifra entre 25 y 30 m.m.

La evolución de los tipos de interés en el mes de diciembre confirma la moderación de la tendencia alcista apuntada en noviembre, y, aunque los tipos de mercado monetario han experimentado cierta elevación, el rendimiento interno de las obligaciones muestra una ligera caída. Para el conjunto del año, los tipos de interés han sufrido una elevación acusada, tanto en alguna parcela de los mercados monetarios como en el de capitales. En el caso de los bonos del Tesoro, la subida ha sido de alrededor de 3,5 puntos, con un perfil en el que destacan dos fuertes subidas de similar intensidad: una en marzo-abril, seguida de un descenso paulatino hasta mediados de octubre, y otra desde esas fechas hasta el final del año. En el rendimiento interno de las obligaciones, la elevación a lo largo del año se sitúa en torno a 1,25 puntos, con subida continua, sólo interrumpida por leves caídas en junio y diciembre.

En el mes de enero, la bolsa ha mostrado una animación considerable, y, sobre una base de mayor optimismo, fundamentada en los datos publicados sobre evolución favorable de las empresas, ha experimentado una subida del 7,83 %, superior a la registrada en todo el año anterior y no conocida desde marzo de 1979. Esta subida ha venido encabezada por los secto-

6. Cotización de acciones

Datos a fin de mes



res bancario y eléctrico —y, como consecuencia, por el de inversión mobiliaria—, y se ha mantenido a lo largo del mes de febrero hasta que las realizaciones, por una parte, y las incertidumbres desatadas en la última semana, por otra, han impuesto un compás de espera a la evolución alcista del mercado.

6-III-1981.

Actividad, empleo, precios

Después de un progresivo debilitamiento en el segundo y en el tercer trimestre del pasado año, los indicadores disponibles sugieren que la actividad económica se recuperó parcialmente en los últimos meses de 1980. No obstante, las adversas condiciones meteorológicas, que afectan gravemente a la producción agrícola, y la caída estacional en la actividad de los sectores de la construcción y de los servicios significan, probablemente, que la modesta recuperación debió concentrarse principalmente en la industria. En el cuarto trimestre aumentó el índice de utilización de la capacidad productiva, se incrementó rápidamente el consumo de energía eléctrica y se observó una ligera mejora en las expectativas de los empresarios sobre las perspectivas de producción.

Mientras se registraba una desaceleración importante en la tasa de incremento de los bienes de consumo importados en los meses de noviembre y diciembre, la información sobre ventas en grandes almacenes y matriculación de automóviles del mes de diciembre ponía de manifiesto que el consumo privado continuaba creciendo a un ritmo relativamente rápido en el cuarto trimestre, a pesar de las altas tasas de paro. El consumo público continuó desempeñando un papel expansivo en la demanda interior, en tanto que la actividad inversora reflejaba el desarrollo relativamente más favorable del sector de la construcción y el mantenimiento del fuerte ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes de capital.

La información relativa al primer trimestre de 1981 es todavía muy fragmentaria. No obstante, hay muy pocos indicios que sugieran que el nivel de la actividad económica en estos tres meses pueda ser significativamente distinto del registrado en el cuarto trimestre de 1980. En enero, el índice de consumo de energía eléctrica disminuyó en un 1,2 % respecto a enero de 1980; los datos referentes a las tres primeras semanas de febrero muestran, por el contrario, un considerable aumento respecto de febrero del pasado año. Los indicadores cualitativos apuntan una ligera recuperación en la cartera de pedidos de la industria durante el mes de enero, concretamente en los sectores de bienes de inversión y de consumo. Las previsiones de producción son más altas que en enero de 1980, pero prácticamente las mismas que existían en el mes de diciembre.

La firma del nuevo AMI, en febrero, con una banda entre el 13 y el 15 % de aumento de salarios, parece indicar que el consumo privado continuará manteniendo una resistencia a disminuir, excepto que se produzcan alteraciones de carácter fiscal o cambios importantes en la tendencia actual de los precios del consumo. Del mismo modo, y siempre que las circunstan-

cias actuales continúen, no hay ninguna razón para esperar un debilitamiento del consumo público durante el primer trimestre. Finalmente, si el incremento registrado en la contratación de nuevas obras públicas y viviendas de protección oficial se confirmase a lo largo del año, sería posible confiar en una mejora, aunque todavía muy débil, de la actividad inversora. Sin embargo, la caída, en términos absolutos, de las licitaciones oficiales en enero y febrero respecto a los mismos meses de 1980, así como los indicios de baja actividad en la contratación privada libre, arrojan dudas sobre la realidad de una recuperación sostenida.

Los datos del paro registrado, relativos al mes de diciembre, señalan una importante desaceleración en el ritmo de aumento del desempleo. El paro registrado en diciembre representó 1.415.000 personas, en cifras absolutas, lo que implica un aumento de 13.300 personas y contrasta marcadamente con el incremento de 41.900 personas registrado en el mes de noviembre. En términos desestacionalizados, el incremento fue de 11.400 personas, lo que sitúa el paro registrado, en cifras desestacionalizadas, en 1.402.900 personas al final de 1980.

En términos interanuales, el índice de precios de consumo aumentó en un 14,4 % en enero de 1981, lo que significa una desaceleración de la tasa de crecimiento del 15,1 %, registrado al final de 1980. Sin embargo, la continuación de la rápida aceleración de los precios alimenticios, junto a la fuerte tasa de crecimiento en el mes de los precios no alimenticios, parecen sugerir que una desaceleración sostenida en la tasa de inflación española está todavía por realizarse. Concretamente, el índice general de precios de consumo aumentó en un 2,1 %, en enero, respecto al mes anterior. El componente alimenticio subió un 2,5 % en estas fechas, y el no alimenticio se incrementó en un 1,9 %, reflejando, en gran medida, el salto de los precios de la «vivienda» y «servicios médicos».

En el ámbito internacional, la aceleración de la tasa de inflación española en el segundo semestre de 1980 y la moderación de los precios en los otros países europeos durante ese período implican una ampliación del diferencial entre el ritmo de crecimiento de los precios españoles y el de los países de la OCDE. Efectivamente, en los seis meses que acaban en diciembre, el diferencial respecto a la tasa de inflación de la OCDE se amplió aún más, hasta 4,9 puntos.

Producción y actividad

Según los datos del Ministerio de Agricultura, parece que las perspectivas para la producción agrícola en 1981 han quedado fuertemente dañadas por las inclemencias meteorológicas de los últimos meses. Las estimaciones (todavía muy preliminares) de la producción agrícola relativas al mes de enero señalan un descenso del 36 % en la producción de patata extra temprana, y sólo un aumento del 7 % en la producción de tomates, producto que registró un incremento de producción muy alto en 1980. Por otro lado, la sequía ha determinado una notable caída en el consumo de abonos, anticipando, así, la influencia depresiva de una mala cosecha en las restantes actividades.

Los datos sobre la producción agraria, que cubren el período enero-octubre de 1980, están resumidos en el cuadro 1. En el mismo se observa cómo la evolución de los medios de producción y de precios y costes durante 1980 ha estado influida de modo importante por dos factores: a) la buena cosecha, y b) la rápida subida de los precios de los productos derivados del petróleo. Parece que el éxito de la campaña agrícola de 1980 estimuló de modo importante las matriculaciones de maquinaria, que aumentaron en un 1,4 % durante

1. Indicadores del sector agrario

	Tasas interanuales (%)		
	1979/78	1980/79	
1. Producción			
Productos ganaderos			
Carne	1,5	4,6	(ENE-OCT)
Leche	1,8	4,3	(ENE-OCT)
Huevos	12,0	-13,0	(ENE-OCT)
Productos forestales	3,4	4,0	(ENE-OCT)
Productos agrarios	-4,0	11,2	(a)
2. Medios de producción			
Fertilizantes (b)	9,0	5,6	(ENE-NOV)
Maquinaria (c)	-5,6	1,4	(ENE-OCT)
3. Precios y costes			
Precios percibidos por los agricultores	8,8	5,1	(ENE-DIC)
Precios pagados por los agricultores	18,1	22,9	(ENE-DIC)
Salario agrícola	17,4	13,1	(ENE-DIC)
4. Mercado de trabajo			
Empleo	-5,3(d)	-8,2(e)	
Desempleo (f)	3,8	4,5	(SEP)

- (a) Estimación.
 (b) Salidas de fábrica.
 (c) Inscripciones.
 (d) Diciembre sobre diciembre.
 (e) Septiembre sobre septiembre.
 (f) Tasa de paro; fin de período.

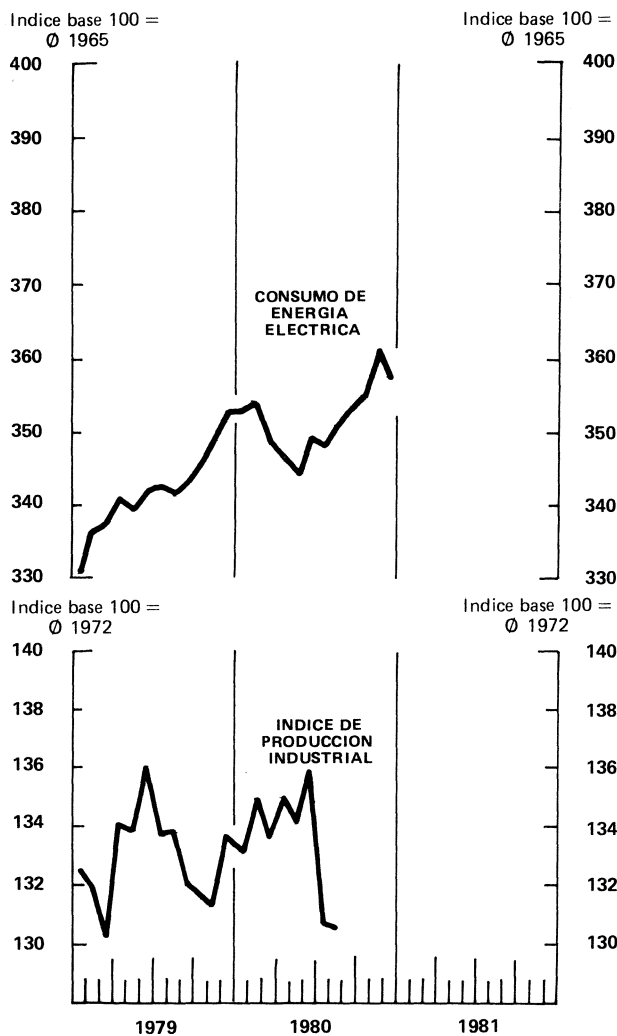
FUENTE: Ministerio de Agricultura; INE, «Encuesta Población Activa».

enero-octubre, frente a un descenso del 5,6 % registrado durante 1979.

Reflejando la influencia ejercida por la subida de los precios energéticos, las salidas de fábrica de los fertilizantes aumentaron a un menor ritmo durante enero-noviembre de 1980, que en el mismo período del año anterior. En cuanto a los costes y precios, el importante crecimiento de la producción agrícola, junto al impacto del aumento de precio del petróleo, han actuado ampliando notablemente el diferencial entre los precios pagados por los agricultores y los precios que reciben por sus productos. Durante 1980, los precios pagados por los agricultores subieron en casi el 23 %, mientras los precios percibidos aumentaron en sólo el 5 %.

Los datos revisados del índice de producción industrial relativos al tercer trimestre confirman que la desaceleración de la actividad industrial, iniciada en el segundo trimestre de 1980, se ha agravado en el tercero. Influida, sobre todo, por el importante descenso registrado en el mes de agosto, el índice de producción industrial bajó en un 10,3 % (tasa anual) en el tercer trimestre, respecto a los tres meses anteriores. Así, en los nueve primeros meses de 1980, el índice creció un modesto 1 %, respecto al mismo período de 1979. Ade-

1. Índice de producción industrial y consumo de energía eléctrica (*)



2. Indicadores de producción y actividad (*)

	Tasas de crecimiento			
	Índice de producción industrial	Consumo energía eléctrica	Consumo energía primaria	Utilización capacidad productiva
1979/1978 Ø	0,4	6,9	4,1	80
1980/1979 Ø	1,6(a)	3,4	2,7(a)	79
1981/1980 Ø	...	-1,2(d)
1979 (b)				
I TR Ø	- 4,8	14,5	15,1	80
II TR Ø	6,1	3,2	- 5,0	81
III TR Ø	- 0,3	1,9	-17,0	79
IV TR Ø	- 7,2	10,3	54,0	79
1980 (b)				
I TR Ø	12,1	4,8	- 6,0	80
II TR Ø	- 2,8	- 9,8	-12,0	79
III TR Ø	-10,3	8,0	-29,0	77
IV TR Ø	-13,0(a)	12,0	-22,0(a)	79
1981 (b)				
I TR Ø	...	4,6(d)

Las tasas de aumento de 1978-1980 se refieren al crecimiento experimentado en el periodo comprendido entre enero y el último mes disponible respecto del mismo periodo 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) Tasas intertrimestrales elevadas a tasa anual.

(c) Valores absolutos.

(d) Último mes disponible: enero.

FUENTE: INE y Ministerio de Industria.

más, casi la totalidad de ese aumento representa el incremento del 7,7 % en la producción en las industrias ligadas a la transformación y obtención de productos energéticos, así que las otras ramas de la industria registraron tasas de crecimiento o casi nulas o negativas. Sin embargo, la información relativa al cuarto trimestre sugiere que la tendencia desaceleradora de los dos trimestres anteriores se detuvo en los últimos meses de 1980. En el mes de octubre, el índice de producción industrial aumentó en un 2,9 %, respecto al mes de septiembre, rompiendo la tendencia de meses anteriores. En los diez primeros meses de 1980, el índice de producción industrial aumentó a un ritmo del 1,6 %. Los otros indicadores del cuarto trimestre también

3. Indicadores de la construcción

	1979/78	1980/79 (a)	
I. Indicadores cuantitativos			
1. Consumo aparente de cemento	- 5,7	- 4,8	(NOV)
2. Licitación oficial, deflactada con índice de coste de la construcción	- 1,5	8,3	(NOV)
3. Viviendas de protección oficial			
3.1. Iniciadas (b)	-25,4	4,4	(DIC)
3.2. Terminadas (b)	-23,1	5,5	(DIC)
4. Viviendas libres			
4.1. Iniciadas	...	- 6,4	(DIC)
4.2. Terminadas	...	12,6	(DIC)
5. Viviendas proyectadas (total)	7,7	-22,5	(SEP)
II. Encuestas de opiniones empresariales			
6. Ritmo de actividad	-14,9	-13,3	(DIC)
7. Nivel de contratación	-41,1	-35,0	(DIC)
8. Previsión ritmo de actividad	-22,6	-14,4	(DIC)
9. Previsión contratación	-10,2	-13,2	(NOV)

(a) La fecha entre paréntesis representa el último mes o trimestre para el que se dispone de información.

(b) La serie no incluye los datos de viviendas de promoción directa.

FUENTE: SEOPAN, INE, Ministerio de Industria.

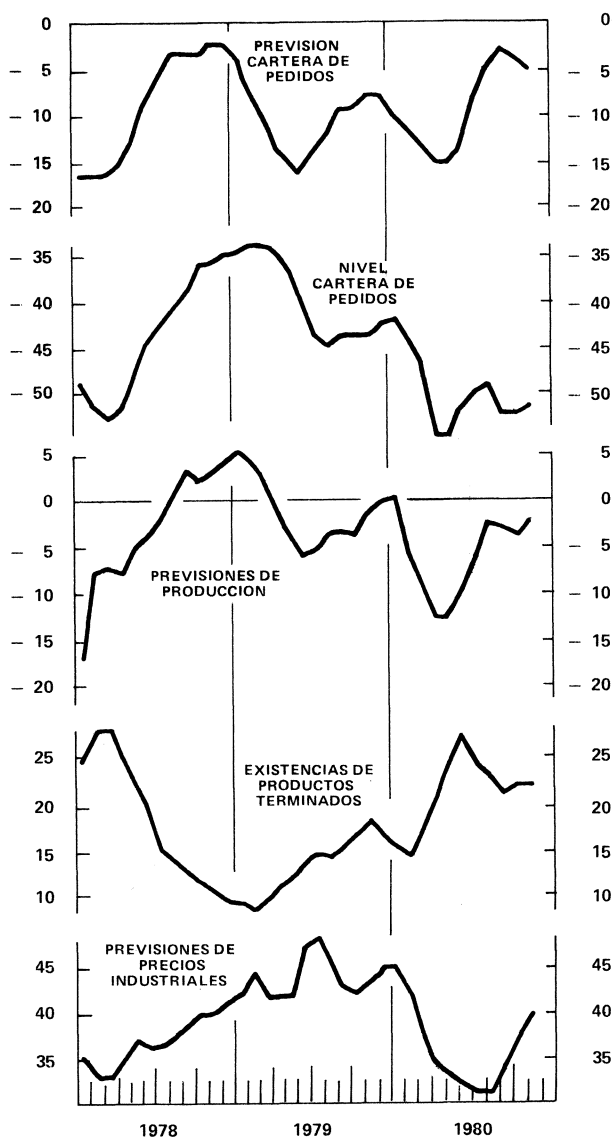
apuntan una ligera recuperación del ritmo de actividad industrial. Durante ese período, el índice de utilización de la capacidad productiva mejoró respecto al nivel registrado durante el trimestre anterior; el índice del consumo de energía eléctrica alcanzó unas tasas de crecimiento relativamente altas, y las producciones de automóviles y del acero terminaron el año con mayores tasas de crecimiento, dentro del marco de atonía que padecen estos dos sectores.

Mientras que los indicadores antes citados sugieren que la actividad industrial fue ligeramente más sostenida durante el cuarto trimestre que en meses anteriores, las encuestas de opiniones empresariales apenas si reaccionan de modo positivo. Esto parece subrayar que la mejoría relativa del cuarto trimestre tiene que ser valorada dentro del marco general de unos niveles de actividad económica sumamente bajos. A lo largo del cuarto trimestre, la cartera de pedidos de la industria ha mantenido los niveles relativamente deprimidos del tercer trimestre, mientras se registró un pequeño empeoramiento en diciembre, después de la ligera flexión al alza del mes de noviembre. Durante ese período, las previsiones de la cartera de pedidos tampoco dieron señales de una futura mejoría de la actividad industrial. No obstante, permanecieron en niveles relativamente menos deprimidos que los registrados durante el primer semestre de 1980. Aunque la cartera de pedidos no

ha reaccionado a la mejoría aparente señalada por los otros indicadores económicos, las previsiones sobre producción sí mejoraron a lo largo del cuarto trimestre, y terminaron en diciembre en el nivel más alto del año 1980. En esta misma línea, la cartera de pedidos extranjeros y los días de trabajo asegurados por la cartera de pedidos también mejoraron en diciembre.

La información sobre el comportamiento de la indus-

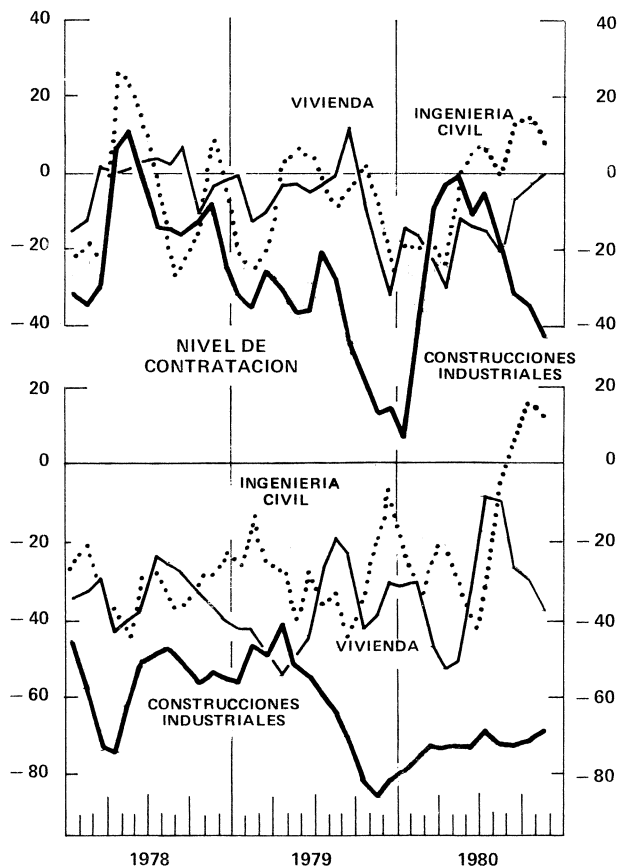
2. Industria: Encuesta de opiniones empresariales



(a). Los gráficos representan las diferencias entre los porcentajes de respuestas de signo opuesto. Las cifras se refieren a medias móviles trimestrales.

tría durante el primer trimestre de 1981 es todavía demasiado fragmentaria para sacar conclusiones. Sin embargo, la información disponible parece indicar que el ritmo de actividad está siendo prácticamente de la misma intensidad que el observado en los últimos meses de 1980. Durante el mes de enero, el índice del consumo de energía eléctrica descendió en un 1,2 %, respecto a enero de 1980; pero, en las tres primeras semanas de febrero, el índice alcanzó un aumento importante, comparado con el mismo período del año anterior. La información procedente de las encuestas de opiniones empresariales señala que la cartera de pedidos se recuperó ligeramente en el mes de enero, sobre todo en las industrias de bienes de inversión y bienes de consumo. También mejoró la cartera de pedidos extranjeros. Sin embargo, se puede anotar un pequeño deterioro en las previsiones de la cartera de pedidos y en las previsiones sobre producción en enero.

3. Construcción: Encuesta de opiniones empresariales



En contraste con la evolución relativamente más favorable de la actividad industrial, el sector de la construcción experimentó un ligero retroceso durante el cuarto trimestre de 1980. No obstante, es probable que éste refleje, en cierto modo, el efecto de factores estacionales, puesto que la actividad del sector se ha mantenido claramente más vigorosa que durante el año 1979. Las encuestas de opiniones empresariales señalan un deterioro progresivo a lo largo del cuarto trimestre de 1980, tanto en el ritmo de actividad observado como en el nivel de contratación. El índice del consumo aparente de cemento retrocedió de forma importante en el mes de noviembre, después de haber registrado aumentos durante los dos meses anteriores. Mientras que la información anterior sugiere una clara desaceleración, en parte estacional, en la actividad constructora, la cartera de pedidos del sector de materiales de construcción y las previsiones sobre el ritmo de actividad en los próximos tres meses ofrecen una visión menos pesimista. Quizás reflejando el clima más esperanzador del sector, las previsiones del ritmo de actividad mejoraron a lo largo del cuarto trimestre y alcanzaron su nivel más alto del año en el mes de diciembre. La cartera de pedidos de la industria de materiales de construcción también se fortaleció sensiblemente en el mes de diciembre.

En el mes de enero de 1981, las encuestas de opiniones empresariales no registraron cambios importantes en las tendencias observadas en meses anteriores. El ritmo de actividad mejoró ligeramente en el mes respecto al nivel establecido en diciembre, pero el nivel de contratación se debilitó ligeramente, aunque mantuvo un nivel muy superior a lo alcanzado en enero de 1980. El punto más preocupante dentro de la información todavía muy escasa del comportamiento del sector en el primer trimestre es que las licitaciones oficiales en enero y febrero han sido inferiores en términos absolutos a las de los mismos meses de 1980.

En cualquier caso, no hay duda de que la reactivación de la inversión pública en el segundo semestre del año ha desempeñado un papel clave en la actividad constructora en 1980. Durante el año, la licitación oficial aumentó alrededor del 8 %, lo que contrasta con el descenso del 1,5 % registrado en 1979. Estas tendencias también están reflejadas en el ritmo de actividad y nivel de contratación en el sector de ingeniería civil, que mantuvieron niveles considerablemente más altos en el cuarto trimestre de 1980 que durante el mismo periodo de 1979.

En la vivienda, el sector protegido continúa siendo el impulsor del ritmo de actividad del sector. Como se ve en el cuadro 3, después del muy importante retroceso del año 1979, las viviendas de protección oficial, tanto

4. Indicadores del sector servicios

Tasas interanuales (%)

	1979/1978	1980/1979	1981/1980
1. Índice de actividad ferroviaria (a)	-2,4	3,7 (OCT)	
2. Índice de actividad del transporte marítimo (a)	5,4	7,8 (SEP)	
3. Índice de actividad de transporte aéreo (a)	0,9	-6,9	-6,8 (ENE)
4. Consumo de gas-oil para transporte terrestre	6,9	3,5 (AGO)	
5. Comunicaciones: total de conferencias telefónicas	16,5	8,8 (NOV)	
6. Turismo: extranjeros entrados	-3,4	-1,0 (NOV)	
7. Sector público: número de asalariados (b)	1,7	3,5 (III TR)	

(a) Medias ponderadas de los índices correspondientes a viajeros y mercancías.

(b) Encuesta de población activa. INE.

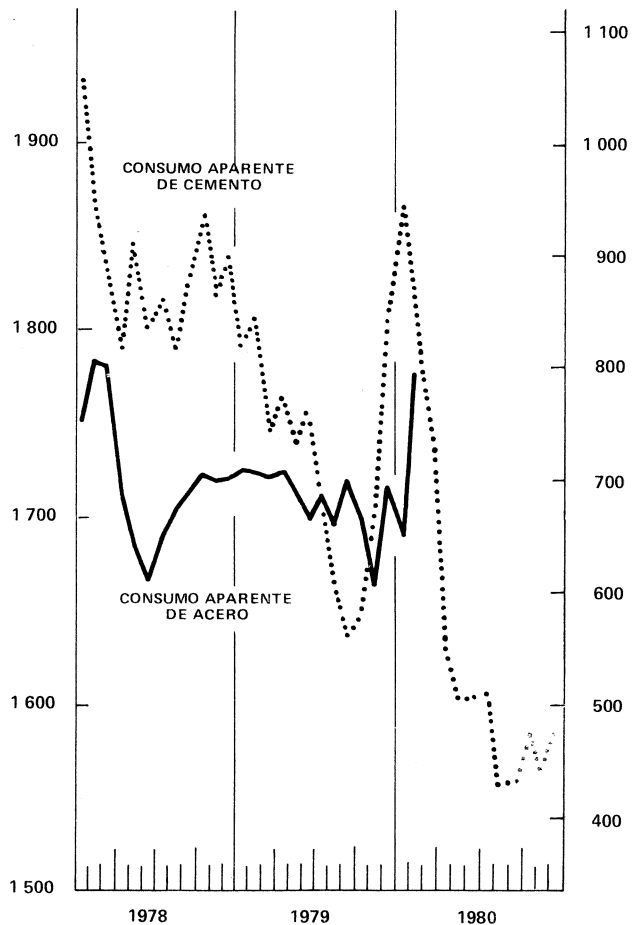
FUENTE: INE.

iniciadas como terminadas, aumentaron alrededor del 5 % en 1980. En el sector libre de la vivienda, sin embargo, parece que los altos costes de construcción y financiación, junto al actual estado deprimido de la economía, se han traducido en una fuerte contracción del ritmo de actividad de este sector. No se dispone de datos comparables para el año 1979; no obstante, durante 1980, el número de viviendas iniciadas en el sector libre descendió en un 6,4 %. En cambio, el número de viviendas terminadas durante este período aumentó en un 12,6 %.

A nivel global, las encuestas de opiniones empresariales del cuarto trimestre de 1980 reflejan, en gran modo, el impacto favorable de la actividad oficial en la construcción de viviendas. Durante este período, el índice de actividad se recuperó respecto a los bajos niveles de los otros trimestres de 1980 como al mismo período de 1979. El nivel de contratación, sin embargo, no se mostró tan sensible, y permaneció en niveles relativamente bajos, pero mayores que los registrados durante el cuarto trimestre de 1979. En el mes de enero, empeoraron significativamente tanto el ritmo de actividad como el nivel de contratación.

Se dispone de escasa información adicional sobre el comportamiento del sector de servicios en el último trimestre de 1980. Sin embargo, la información fragmentaria disponible sugiere que las tendencias anotadas

4. Consumo aparente de cemento y acero (*)



(a). Las cifras se refieren a medias móviles trimestrales

das a lo largo del segundo semestre se han mantenido. Como se puede ver en el cuadro 4, los indicadores de actividad ferroviaria y del transporte marítimo continúan mostrando tasas de crecimiento relativamente modestas, pero mayores que las alcanzadas durante 1979. En cambio, el índice de actividad de transporte aéreo retrocedió en un 6,9 % durante 1980.

Demanda

Aparte del pequeño paréntesis en el ritmo de crecimiento del consumo privado en el mes de noviembre (véase el comentario que aparece en el Boletín Econó-

5. Indicadores de demanda interior (*)

Tasas de crecimiento

	Matricula- ción au- tómóviles	Ventas grandes almacenes	Importaciones (a)		Matricula- ción bie- nes inver- sión
			Bienes de consumo	Bienes in- versión	
1979/78 ∅	- 5,1	11,0	27,4	11,7	6,7
1980/79 ∅	- 7,5	24,3	39,4	33,4	- 3,5
1979 (b)					
I TR ∅	- 0,5	6,7	32,0	- 2,8	99,1
II TR ∅	2,4	19,7	38,3	47,2	- 3,6
III TR ∅	6,4	-14,1	26,3	- 6,3	-64,8
IV TR ∅	-23,5	77,6	114,0	50,4	75,5
1980 (b)					
I TR ∅	-41,5	48,9	63,7	26,1	-24,5
II TR ∅	13,6	-12,2	-27,1	126,7	-35,5
III TR ∅	33,2	11,3	62,8	-38,6	-55,6
IV TR ∅	76,7	55,9	53,1	97,9	0,4

(a) Valor en pesetas.

(b) Tasas intertrimestrales elevadas a tasa anual.

FUENTE: INE y Dirección General de Aduanas.

mico de enero de 1981), los indicadores económicos del cuarto trimestre de 1980 sugieren que se ha mantenido el relativamente modesto pero estable ritmo de aumento de la demanda interior durante ese período. Aunque la información relativa al primer trimestre de 1981 es todavía muy escasa, todo apunta hacia la continuación del patrón actual de la demanda interior. La firma del nuevo AMI con una banda salarial muy parecida a la del año 1980, y la ausencia de señales de una desaceleración del gasto público, sugieren que el consumo continuará desempeñando un papel relativamente expansivo en los primeros meses de 1981. En cambio, la pausa en el ritmo de actividad de la construcción en enero-febrero subraya que la aparente reactivación de la inversión que se inició en 1980 es todavía muy frágil.

Después del debilitamiento del mes de noviembre, parece que el consumo privado recuperó en diciembre la resistencia que le ha caracterizado a lo largo del segundo semestre de 1980. Durante el mes de diciembre, las ventas en grandes almacenes y las matriculaciones de automóviles volvieron a crecer a un buen ritmo, tanto con respecto al mismo mes de 1979, como al mes anterior. En cuanto a las matriculaciones de automóviles, es interesante anotar que las matriculaciones de automóviles importados, que representan el 9 % del total, aumentaron en un 116,6 % durante 1980, mientras que las de origen interior descendieron en un 12,5 %. Este comportamiento tan dispar parece reflejar una demanda insatisfecha para automóviles de origen extranjero de años anteriores, tanto como los efectos

de la reducción del arancel en 1979 y la posición relativamente fuerte de la peseta que se mantuvo hasta el tercer trimestre de 1980.

Los datos del comercio exterior relativos al mes de diciembre indican que las importaciones de bienes de consumo disminuyeron en términos reales por segundo mes consecutivo. Concretamente, las importaciones de bienes de consumo aumentaron en un 9,2 % en dólares, en diciembre de 1980, respecto al mismo mes del año anterior. En el último trimestre se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, pero, para el año en conjunto, las importaciones de bienes de consumo crecieron un 30,2 % en dólares, hecho que refleja su fuerte ritmo de expansión.

Reflejando el bajo nivel de actividad de la economía en general y también, en cierto modo, el impacto de las importaciones, la cartera de pedidos de la industria de bienes de consumo ha demostrado una escasa sensibilidad al pequeño fortalecimiento del sector que se ha visto a lo largo del segundo semestre. La cartera de pedidos, que se mantuvo en unos niveles relativamente bajos en octubre y noviembre, empeoró ligeramente en diciembre. No obstante, quizás reflejando la evolución más favorable de los otros indicadores del sector, las previsiones sobre producción mejoraron a lo largo del cuarto trimestre de 1980 y terminaron el año en un nivel reducido, pero positivo. En el mes de enero, se puede anotar una modesta mejoría en la cartera de pedidos del sector que, sin embargo, no alcanzó el nivel de enero de 1980; pero las previsiones sobre producción se debilitaron de forma importante en el mes, tanto con respecto a diciembre como a enero de 1980. Esto podía reflejar una reacción demorada del comportamiento muy débil de la cartera de pedidos en el cuarto trimestre de 1980.

Aunque se puede anotar una ligera desaceleración estacional, la todavía frágil reactivación en la actividad constructora y el fuerte crecimiento de las importaciones de bienes de capital han sido los elementos principales en la continuación de la pequeña recuperación de la inversión en el último trimestre de 1980. Concretamente, las importaciones de bienes de capital aumentaron en un 25 % en dólares, en diciembre de 1980, respecto al mismo mes del año anterior, pese a un descenso del 50,6 % en la importación de aeronaves. Esta evolución representa el retorno a las altas tasas de crecimiento de los meses anteriores después de la caída de noviembre. En el conjunto de 1980 las importaciones de bienes de capital crecieron un 24,4 % en dólares, lo que sugiere un fuerte incremento en términos reales.

Esta evolución de las importaciones de bienes de capital durante 1980, que se ha distribuido de forma bastante igual por todos los subgrupos, no se ha correspondido con una reactivación equivalente de la producción interior. Durante los nueve primeros meses de 1980, el índice de producción de bienes de inversión aumentó al modesto ritmo del 4,4 % respecto al mismo período de 1979. Además, este aumento enmascara unas tasas de crecimiento negativas en casi todas las subcategorías del sector, excepto «maquinaria y otros bienes de equipo» que registró un aumento del 8,9 % durante el período. Asimismo las matriculaciones de bienes de inversión disminuyeron en un 3,5 % durante 1980, aunque esta tasa global oculta el comportamiento positivo de las matriculaciones de tractores industriales y maquinaria agrícola.

La escasa sensibilidad de la cartera de pedidos durante el cuarto trimestre de 1980 a los elementos impulsores del sector subraya que la demanda inversora ha quedado cubierta en gran medida por las importaciones en vez de la producción interior. Durante los tres últimos meses de 1980, la cartera de pedidos se mantuvo en niveles, en general, muy bajos. No obstante, se registró una ligera mejoría en diciembre, que parece haber estado relacionada con el pequeño fortalecimiento de la cartera de pedidos de la construcción naval. Las previsiones sobre producción también mostraron un perfil muy deprimido durante el período, pero mejoraron ligeramente a lo largo del último trimestre. Finalmente, aunque el índice de utilización de la capacidad productiva del sector y las expectativas de inversión se fortalecieron en los últimos tres meses de 1980 respecto a trimestres anteriores, ambos indicadores se mantuvieron al mismo nivel que el del último trimestre del año anterior.

El aumento del 12,7 % en dólares en las importaciones no energéticas en el mes de diciembre respecto al mismo período del año anterior, tercer mes consecutivo en que las importaciones no energéticas registraron tasas de crecimiento muy reducidas en términos reales, sugiere que debe estar declinando la acelerada acumulación de existencias de productos importados observada en meses anteriores. Sin embargo, y como reflejo de las condiciones deprimidas del mercado interior, la acumulación de existencias de productos terminados de origen interno en el cuarto trimestre alcanzó niveles superiores a los registrados en 1979, aunque parece que su ritmo de aumento se ha detenido en el mes de diciembre.

Como se comentó con respecto a los otros sectores de la economía, no se dispone todavía de suficiente información para llegar a conclusiones muy sólidas

sobre el comportamiento de la inversión en los primeros meses de 1981. No obstante, las encuestas de opiniones empresariales de enero señalan la continuación del pequeño fortalecimiento de la cartera de pedidos que se observó en diciembre de 1980. Las previsiones sobre producción también mejoraron en el mes. Sin embargo, la continuación de la todavía tibia recuperación de la inversión durante 1981 depende íntimamente del comportamiento de la actividad constructora. Así, el descenso en términos absolutos de la licitación oficial en enero y febrero no deja de ser preocupante, sobre todo por el papel clave que ha desempeñado la inversión pública en la reactivación de la construcción durante la segunda mitad de 1980.

Empleo

Durante el mes de diciembre, el aumento del paro registrado se moderó de forma importante. Sin embargo, se desconoce la influencia que el mayor rigor administrativo haya podido tener en las cifras del registro, puesto que no se han detectado cambios fundamentales en la coyuntura económica actual. Concretamente, el paro registrado se elevó a 1.415.000 personas en diciembre, lo que representa un crecimiento de 13.300 personas respecto al mes anterior. La correspondiente cifra desestacionalizada fue 1.402.900 personas, lo que implica un aumento de 11.400 personas, el más bajo del año.

Se suavizó el ritmo de aumento del paro registrado en casi todos los sectores de la economía. El desempleo de los «anteriormente empleados» aumentó en 7.000 personas. El paro registrado en los servicios subió en 7.000 personas, pero esto fue compensado por un descenso de 6.000 personas en la agricultura y unos incrementos reducidos en la industria y construcción. Se puede anotar también una importante desaceleración en el aumento del paro de los que buscan su primer empleo. El paro registrado de este grupo subió en 5.000 personas, lo que representa la mitad del aumento registrado durante el mes de noviembre.

Salarios

En el último trimestre de 1980 los indicadores de salarios han seguido la tendencia de los meses anteriores. Durante ese período, el salario agrícola subió un 11,4 % respecto al último trimestre de 1979, lo que implica una importante desaceleración de su ritmo de crecimiento respecto al del primer trimestre de 1980. Así, durante el año 1980, el salario agrícola aumentó un 13,1 %, frente a una tasa de crecimiento del 17,4 % en

6. Paro registrado (*)

Miles de personas

	Paro registrado						Sin empleo anterior
	Total	Anteriormente empleados				7	
		Total	Agricultura	Industria	Construcc.		
1=2+7	2	3	4	5	6	7	
1979							
I TR Ø	918	770	58	244	265	203	148
II TR Ø	1.020	830	64	260	286	220	190
III TR Ø	1.101	885	67	274	305	239	216
IV TR Ø	1.113	899	61	275	311	252	214
1980							
I TR Ø	1.161	937	67	291	310	269	224
II TR Ø	1.251	1.002	75	308	329	291	249
III TR Ø	1.316	1.066	75	322	349	319	251
IV TR Ø	1.386	1.115	69	345	363	337	271
1980							
OCT	1.364	1.101	71	338	357	335	263
NOV	1.391	1.118	71	347	365	335	273
DIC	1.403	1.125	65	351	367	342	278
ACUMULADO EN EL MES:							
1980							
OCT	21	16	-1	11	1	6	4
NOV	27	17	-	9	8	-	10
DIC	12	7	-6	4	2	7	5

FUENTE: Ministerio de Trabajo.

1979. Este menor crecimiento de los salarios agrícolas contrasta marcadamente con la mejoría en la posición salarial de los trabajadores de los demás sectores de la economía.

Las revisiones más recientes de las cifras provisionales de los índices de ganancia por hora y por persona han suavizado ligeramente el ritmo de crecimiento de estos dos índices. Aunque los índices muestran ahora tasas de crecimiento más coherentes con las de los otros indicadores salariales, no ha cambiado la tendencia aceleradora notada a lo largo de 1980. En efecto, el índice de ganancia por persona, que creció a un ritmo del 16,2 % en el primer trimestre de 1980, se aceleró hasta una tasa de crecimiento interanual del 18,9 % en el trimestre que termina en octubre. La retribución por persona así aumentó un 16,8 % durante enero-octubre de 1980 respecto al mismo período del año anterior, lo que implica un crecimiento del salario real durante ese período del 1,1 %. Como se ve en el cuadro 7, el índice del salario por hora ha mostrado un perfil muy parecido al del índice de ganancia por persona a lo largo de 1980. Durante los diez primeros meses de 1980, el salario por hora subió un 19 % respecto al mismo período del año anterior.

7. Estadísticas de salarios

Tasa de crecimiento respecto al mismo período del año anterior

	Retribución por persona			Retribución media mensual por hora trabajada (b)
	Convenios colectivos (a)	Coste salarial en la construcción	Ganancia media por persona (b)	
1978 Ø	20,5	25,1	25,4	26,2
1979 Ø	14,1	17,7	22,5	21,6
1980 Ø	15,3	18,5 (c)	16,8 (e)	19,0 (c)
1979				
I TR Ø	13,1	22,1	22,3	21,4
II TR Ø	14,8	18,1	26,6	22,6
III TR Ø	15,3	16,3	21,0	22,7
IV TR Ø	14,0	14,8	20,5	19,7
1980				
I TR Ø	16,2	16,3	16,2	17,1
II TR Ø	15,2	18,4	16,1	19,6
III TR Ø	14,7	19,4	16,9	19,5
IV TR Ø	14,1	19,3 (c)	18,9 (c)	21,8 (c)

- (a) Incremento ponderado en la masa salarial procedente de los convenios colectivos.
 (b) La serie no incluye las pagas extraordinarias y las pagas de trabajadores cuyas ausencias del trabajo sean mayores de tres días, pero sí incluye las pagas ordinarias por horas extraordinarias.
 (c) Último mes disponible: octubre.

FUENTE: INE, Ministerio de Agricultura, Confederación Nacional de la Construcción y Ministerio de Trabajo.

8. Impacto de las pagas extraordinarias en el crecimiento salarial

Tasas de crecimiento

	Ganancia por persona		Ganancia por hora	
	Con pagas extraordinarias	Sin pagas extraordinarias	Con pagas extraordinarias	Sin pagas extraordinarias
1978/77	26,7	25,4	27,4	26,2
1979/78	23,3	22,5	24,2	21,6
1980/79 (a)	16,7	16,1	19,2	18,4

(a) Primer semestre.

FUENTE: INE.

El cuadro 8 recoge el efecto de las pagas extraordinarias en los índices de ganancia por persona y por hora. Se definen las pagas extraordinarias como las cantidades pagadas con carácter no regular, tales como las pagas extras de julio y navidad, participación en beneficios, etc. Esta definición no engloba las pagas por horas extraordinarias. Como se ve en el cuadro, las pagas extraordinarias formaron una parte relativamente importante de la remuneración total por persona y por hora en el año 1978. Con respecto al año 1977, las pagas salariales por persona, excluyendo las pagas extras, crecieron en 1978, en un 25,4 % y en un 26,7 %, incluyendo dichas pagas. En cambio, durante la primera mitad de 1980 comparada con el mismo período de 1979, el diferencial entre las dos medidas salariales había disminuido considerablemente. Ese resultado parece reflejar una tendencia, por parte de las empresas, a reducir sus costes laborales durante una época de crisis económica en las áreas del paquete salarial que son relativamente marginales.

Precios

En el mes de enero, el ritmo de inflación española se suavizó en términos interanuales, respecto a los dos meses anteriores. Durante el mes, el índice de precios de consumo aumentó un 14,4 % respecto a enero de 1980, lo que contrasta con una tasa interanual de crecimiento del 15,5 % registrada en diciembre. No obstante, comparada con el mes anterior, la tasa de crecimiento de los precios de consumo se aceleró en enero al preocupante ritmo del 2,1 % en cifras absolutas y del 1,8 % en cifras desestacionalizadas. El mantenimiento de la alta tasa de crecimiento de los precios alimenticios de los últimos meses, y unos aumentos importantes en las categorías de «vivienda» y «servicios médicos» han sido los elementos que más han contribuido a esa evolución.

9. Índice de precios de consumo

Tasas de crecimiento

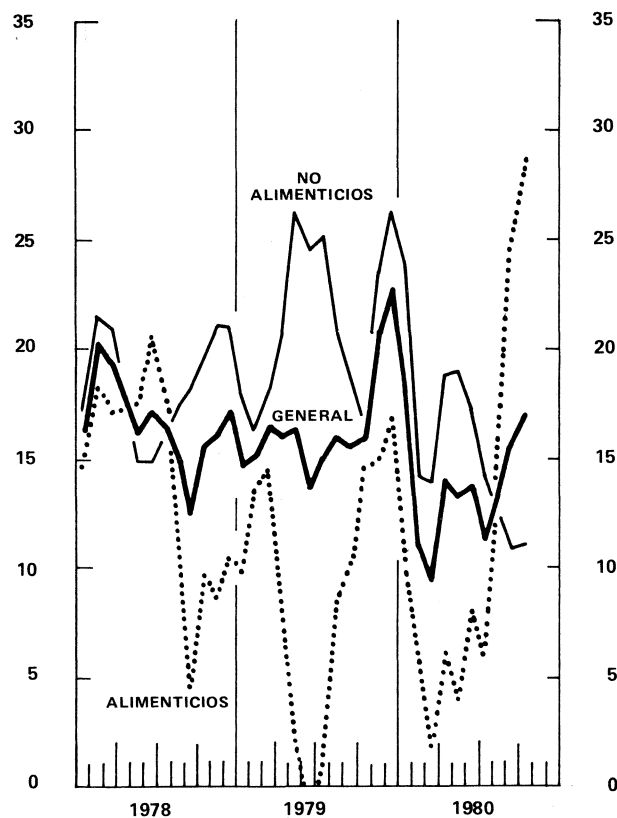
	General		Alimenticios		No alimenticios	
	Media anual	Sobre igual mes año anterior	Media anual	Sobre igual mes año anterior	Media anual	Sobre igual mes año anterior
1979/78 ∅	15,7	15,5 (a)	10,1	8,5 (a)	19,4	20,2 (a)
1980/79 ∅	15,5	15,1 (a)	9,1	12,4 (a)	19,5	16,8 (a)
1981/80 ∅	14,4	14,4 (b)	13,0	13,0 (b)	15,1	15,1 (b)
	T_1^3	Acumulado en el año	T_1^3	Acumulado en el año	T_1^3	Acumulado en el año
1980						
OCT	15,1	12,4	26,4	8,9	9,0	14,4
NOV	17,6	13,4	31,6	10,0	10,7	15,4
DIC	20,0	15,1	30,8	12,4	15,4	16,8
1981						
ENE	...	2,1	...	2,5	...	1,9

(a) Diciembre sobre diciembre.

(b) Enero sobre enero.

FUENTE: INE.

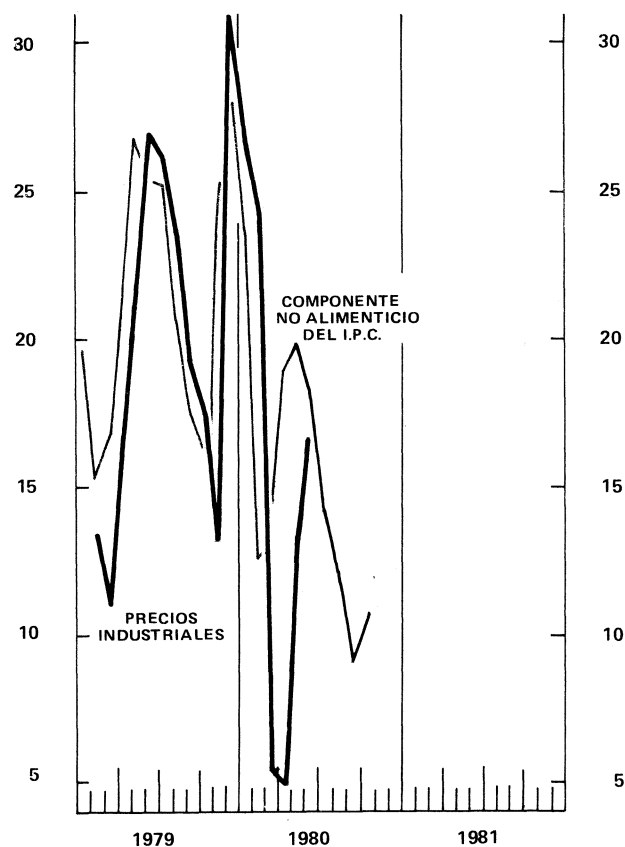
5. Índice de precios de consumo: T_1^3 (*)



Efectivamente, en el mes de enero, el componente alimenticio aumentó un 2,5 % en cifras absolutas respecto al final de 1980, y en un 2,0 % en cifras desestacionalizadas. El incremento del 1,9 % en los precios no alimenticios (1,7 % en cifras desestacionalizadas) en el mes refleja en gran medida la influencia que ha ejercido el aumento del 19,2 % en las tarifas eléctricas. Esto ha tenido una fuerte repercusión en la categoría «vivienda» que subió un 5,3 % en el mes. Los costes de servicios médicos y farmacia también aumentaron a un fuerte ritmo en enero, pero los índices de precios de casi todas las otras subcategorías del componente no alimenticio registraron tasas de crecimiento más moderadas en enero que durante los dos meses anteriores.

Hace unos meses, el INE ha facilitado el nuevo índice de precios industriales, con base del año 1974, que en cierto modo reemplaza el ya obsoleto índice de precios al por mayor (índice base 100 = 1955). Se elaboró el nuevo índice solamente para los años 1974-76 y 1979-80, imposibilitando así una valoración muy completa de la evolución del índice durante los años más recientes. Sin embargo, como se ve en el gráfico 6, parece que el índice de precios industriales es un indicador relativamente bueno de los movimientos en el componente no alimenticio del índice de precios de consumo. Así, durante el primer semestre de 1980, respecto al segundo semestre de 1979, los precios industriales crecieron un 9,2 % y el componente no alimenticio del IPC en un 10,1 %. Este diferencial se amplía ligeramente si comparamos los dos índices en términos interanuales, pero, en todo caso, su evolución es muy parecida. Durante enero-agosto de 1980, comparado con el mismo período de 1979, el índice de precios industriales aumentó en un 19,4 %, mientras el componente no alimenticio del IPC subió un 20,7 % durante ese período.

6. Precios industriales y componente no alimenticio del IPC (*)



Como consecuencia de la aceleración del ritmo de inflación interna y de la moderación de la tasa de crecimiento de los precios de los países de la OCDE, se amplió de nuevo en diciembre el diferencial de la tasa de inflación española respecto a la de dichos países. En los doce meses que acaban en diciembre, el índice de precios de consumo para el conjunto de la OCDE aumentó en un 12,1 % (cuadro 10), y el diferencial se amplió a 3 puntos, frente a uno de 2,5 puntos en los doce meses que terminaron en noviembre. Esta divergencia se acentúa aún más si comparamos el comportamiento de los precios durante los seis últimos meses. En los seis meses que acaban en diciembre, la tasa de inflación en la OCDE fue del 9,2 %, lo que implica un diferencial respecto a la española de 4,9 puntos.

6-III-1981.

10. Índice de precios de consumo: España y OCDE

Tasas de crecimiento

	Medias anuales		Doce meses que acaban en DIC 1980	Seis meses que acaban en DIC 1980	Tasas mensuales			
	1979 (a)	1980 (a)			SEP	OCT	NOV	DIC
España	15,7	15,5	15,1	14,1	0,9	0,9	1,0	1,5
Total OCDE	9,9	12,9	12,1	9,2	1,0	0,8	0,8	0,7
OCDE.-Eur.	10,8	14,2	13,7	11,3	0,8	1,0	0,9	0,9
CEE	9,1	12,1	11,8	9,6	0,7	0,8	0,9	0,7

(a) Tasa media anual.

FUENTE: INE y OCDE.

Sector público

Ejecución presupuestaria del Estado

Las peculiaridades del mes de enero en la actividad presupuestaria —un mes a caballo de dos presupuestos— unidas, en esta ocasión, a un cambio en el calendario de las retenciones en el impuesto sobre la renta de las personas físicas con relación al que se aplicó en 1980 y a las modificaciones legales que han tenido lugar en los últimos tiempos reducen el significado del análisis sobre lo realmente ocurrido. De ahí que este comentario tenga un mero carácter descriptivo de los ingresos, pagos y déficit público en el mes de enero.

El saldo estimado de las operaciones no financieras en el mes de enero de 1981 arroja un déficit de 116,6 m.m., que supera ampliamente el déficit de 64,2 m.m. en igual mes del pasado año (ver cuadro 1). La mitad aproximadamente del déficit corresponde a las operaciones presupuestarias en sentido estricto, cuyo resultado en enero de 1981 es casi idéntico al de ese mes en 1980, aun cuando tanto los pagos como los ingresos exceden fuertemente a los del pasado año. El resto del déficit se explica, en su mayor parte, por las operaciones extrapresupuestarias y, sobre todo, las de Tesorería. Con respecto a su financiación, el Banco de España ha aportado 73,0 m.m., completándose el resto con otras formas de financiación distintas de las emisiones y préstamos del exterior.

Los ingresos públicos en enero, todos ellos de carácter no financiero, ascendieron a 116,5 m.m., lo que representa un aumento del 73,6 % con relación a los ingresos de enero del pasado año. Este fuerte crecimiento se debe al incremento experimentado por los impuestos directos (y en particular por las retenciones sobre rentas del trabajo personal, dado el retraso que se produjo en ellas al comienzo de 1980), ya que los impuestos indirectos se elevaron sólo en un 5,4 %. Dentro de éstos, los crecimientos son muy dispares según las distintas figuras impositivas, y responden primordialmente a los cambios legales que tuvieron lugar a lo largo de 1980 (ver cuadro 2).

Los pagos ordenados en enero ascendieron a 273,2 m.m.; mientras los pagos no financieros ascendían a 257,3 m.m., los financieros alcanzaban los 16,0 m.m. En este mes los pagos ordenados correspondientes al período de ampliación del presupuesto de 1980, 156,7, superaron a los pagos ordinarios del presupuesto de 1981 que ascendieron a 100,5 m.m. Mientras los pagos ordenados por período de ampliación aumentaban un 16 %, los correspondientes al presupuesto de 1981 lo hacían en un 23 %, a ritmo algo más bajo del previsible, debido a cierto retraso en la ordenación de los pagos.

1. Estado. Ingresos y pagos realizados no financieros

	ENE	
	1981	1980
Saldo de las operaciones no financieras (a)	-116,6	- 64,2
Presupuesto	- 59,6	- 61,3
Ingresos no financieros (b)	116,5	66,8
Pagos no financieros (c)	-176,1	-128,1
Residuos ejercicios cerrados	- 0,8	0,3
Secciones adicionales	1,7	- 2,0
Corporaciones Locales	- 43,5	- 39,9
Operaciones de Tesorería (d)	- 14,3	38,7
Financiación	116,6	64,2
Banco de España	73,0	60,9
Emisiones	-	-
Préstamos del exterior	-	-
(-) Amortizaciones préstamos y deuda (e)	- 14,8	- 1,1
Otras formas de financiación (f)	58,4	4,4

- (a) Excluidas ciertas operaciones del Tesoro, por no disponerse de datos actuales.
- (b) Del total se excluyen los procedentes de emisión de deuda, de préstamos exteriores o de ventas de valores.
- (c) Del total de pagos se excluyen los pagos ordenados por operaciones financieras.
- (d) No incluye Caja General de Depósitos y resultados del Crédito Oficial ni otro conjunto de operaciones de carácter residual.
- (e) Los pagos ordenados por variación de pasivos financieros recogen amortizaciones de deudas y préstamos exteriores.
- (f) Incluye las diferencias entre dotaciones y otros recursos del Crédito Oficial y las emisiones netas de cédulas para inversión, junto a otros pasivos y activos financieros netos.

FUENTE: Ministerio de Hacienda y Banco de España.

Dentro de los pagos por ejercicio presupuestario de 1981, casi la totalidad son gastos corrientes, 94,2 m.m., ascendiendo los pagos por operaciones de capital a 6,4 m.m. El bajo nivel de los pagos de capital responde a una tendencia habitual todos los años, aun cuando muestran un descenso del 9,7 % respecto al nivel alcanzado en 1980. Dentro de los pagos por gastos corrientes que aumentan un 27,3 % frente a igual período del año anterior, los de personal crecen un 22 %, los de compras de bienes y servicios descienden algo respecto al año anterior y las transferencias corrientes aumentan un 32 %.

Por lo que respecta a los pagos de capital, mientras los de inversión directa del Estado disminuyen en un 20 %, las transferencias de capital, con un bajo nivel absoluto, ya que sólo se ordena el pago de una transferencia por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones por valor de 1,6 m.m., descienden también un 20 %.

Los pagos realizados por el presupuesto de 1981 aumentan a ritmo más rápido -42 %- que los ordenados, y los del período de ampliación del presupuesto de 1980 crecen todavía más rápidamente -53 %- . Por ello los libramientos pendientes de pago (diferencia entre pagos ordenados y pagos realizados) se reducen respecto al nivel alcanzado en igual mes de 1979.

2. Estado. Ingresos presupuestarios

	Importe		Tasa de crecimiento
	ENE		
	1981	1980	81:80
Ingresos no financieros	116,5	66,8	74,4
Impuestos	105,7	58,6	80,4
Directos	61,2	16,4	273,2
Sobre la renta de las personas físicas	56,5	10,0	456,0
Retenciones sobre rentas trabajo personal (a)	51,8	9,4	451,1
Retenciones sobre rentas del capital (c)	2,1	0,6	250,0
Cuota diferencial (b)	-2,6	-	-
Otros (d)	-	0,1	-
Sobre la renta de sociedades	7,7	3,5	120,0
Retenciones sobre rentas del capital (c)	2,1	0,6	250,0
Impuesto sobre sociedades	5,6	2,9	93,1
Otros (e)	-	-	-
Sobre sucesiones	1,3	1,0	30,0
Sobre patrimonio	0,1	0,1	0,0
Indirectos	44,5	42,2	5,4
Lujo y especiales	12,1	18,3	-33,9
Transmisiones patrimoniales y actos jurídicos	9,6	8,7	10,3
Tráfico de empresas	4,2	0,8	425,0
Aduanas	17,5	13,9	25,9
Monopolios	1,1	0,5	120,0
Tasas	10,7	7,8	37,2
Otros ingresos no financieros	0,1	0,4	-
Ingresos financieros	0,0	0,2	-
TOTAL INGRESOS REALIZADOS	116,5	67,1	73,6

- (a) Incluye la recaudación por los antiguos impuestos de IRTP impuesto industrial (cuota de beneficios), rústica y los fraccionamientos (entregas a cuenta) de profesionales, artistas y empresarios individuales.
- (b) Incluye lo recaudado por el antiguo impuesto sobre la renta de las personas físicas.
- (c) Se incluye el 50 % de lo recaudado. Se computa, junto a las retenciones, lo recaudado por el antiguo impuesto sobre rentas del capital.
- (d) Incluye cuotas de derechos pasivos y lo recaudado por los impuestos, hoy locales, de urbana, licencia fiscal y rústica.
- (e) Incluye cánones de CTNE y de Hidrocarburos.

FUENTE: Ministerio de Hacienda.

3. Estado. Pagos ordenados y realizados (a)

m.m. y %

	Importe						Tasa de crecimiento		
	ENE								
	1981			1980			Total	Presupuesto del año	Período de ampliación
	Total	Presupuesto del año	Período de ampliación	Total	Presupuesto del año	Período de ampliación			
Pagos ordenados no financieros	257,2	100,5	156,7	216,3	82,0	134,3	18,9	22,7	16,7
Pagos corrientes	193,8	94,2	99,6	146,0	74,0	72,0	32,7	27,3	38,3
Remuneraciones de personal	74,3	35,6	38,7	56,3	29,2	27,1	32,0	21,9	42,8
Compras de bienes y servicios	16,8	1,8	15,0	20,7	1,9	18,8	-18,8	-5,3	-20,2
Intereses	14,7	-	14,7	8,8	-	8,8	67,0	-	67,0
Transferencias corrientes (b)	88,0	56,8	31,2	60,2	42,9	17,3	46,2	32,4	80,3
Pagos de capital	63,4	6,3	57,1	70,3	8,0	62,3	-9,7	-20,0	-8,3
Inversión real	39,6	4,7	34,9	31,6	5,9	25,7	25,3	-20,0	35,8
Transferencias de capital (c)	23,8	1,6	22,2	38,7	2,1	36,6	-38,7	-20,0	-39,3
Pagos ordenados financieros	16,0	-	16,0	1,3	-	1,3	-	-	-
Variación activos financieros	-	-	-	0,2	-	0,2	-	-	-
Variación pasivos financieros	16,0	-	16,0	1,1	-	1,1	-	-	-
Total pagos ordenados	273,2	100,5	172,7	218,6	82,0	135,6	25,0	22,6	27,3
(-) Libramientos pendientes de pago	82,3	10,1	72,2	89,2	18,3	69,9	-	-	-
TOTAL PAGOS REALIZADOS	190,9	90,5	100,4	129,4	63,7	65,7	47,5	42,1	52,8
No financieros (d)	176,1	90,5	85,6	128,1	63,7	64,4	37,5	42,1	32,9
Financieros	14,8	-	14,8	1,3	-	1,3	-	-	-

(a) No incluye pagos ordenados por residuos de presupuestos cerrados ni por secciones presupuestarias (apéndice y anexo).

(b) Incluye pagos por ejercicios cerrados corrientes.

(c) Incluye pagos por ejercicios cerrados de capital.

(d) Los libramientos pendientes de pago se atribuyen en su totalidad a las operaciones no financieras.

FUENTE: Ministerio de Hacienda.

La ejecución presupuestaria en el mes de enero, por lo que respecta a los créditos iniciales del presupuesto ordinario de 1981, ha sido menos dinámica que en igual mes del año anterior en lo que se refiere a todas las fases del gasto, incluida la de pagos ordenados; pero se ha acelerado, la ejecución de los pagos efectivos.

En lo que respecta al período de ampliación, se produce un crecimiento del 26 % en las obligaciones contraídas en enero (197,0 en 1981 frente a 157,0 m.m. de ptas. en 1980), pero el ritmo de crecimiento de los pagos ordenados, 16 %, ha sido menor (172,7 frente a 159,3 m.m. en 1981 y 1980 respectivamente). Este menor ritmo de pagos ordenados por período de ampliación debe recuperarse en los meses del período de ampliación que termina en abril.

Ejecución presupuestaria de la Seguridad Social

Según los datos provisionales (avance) facilitados por la Seguridad Social, en 1980, y sin incluir el Seguro de Desempleo, se alcanzó un ligero superávit (medido

en términos de Contabilidad Nacional) de 6,3 m.m., frente a un superávit de 37 m.m. en 1979 (1). Ese superávit se convierte en déficit en términos de caja al no haber ingresado el INEM a la Seguridad Social las cuotas de los perceptores del seguro de desempleo y al haberse contabilizado en las cifras de Contabilidad Nacional las cuotas devengadas pero no cobradas.

El Seguro de Desempleo que «sensu stricto» no se considera como formando parte de la Seguridad Social a partir de 1980, aun cuando ésta lo siga gestionando, tuvo un déficit de 119 m.m. frente a los 73 m.m. del año anterior. Si los pagos por desempleo se incluyesen en la ejecución presupuestaria de la Seguridad Social, el déficit sería de 113 m.m. frente al de 36 m.m. en 1979 (véase cuadro n.º 4, parte superior y nota c del cuadro 6).

Por lo que se refiere a los ingresos, puede estimarse que su principal componente —las cotizaciones genera-

(1) Según las cifras definitivas facilitadas por la Seguridad Social. Los datos de avance del año 79 mostraban inicialmente un déficit de 39 m.m. La elevación al alza de las cuotas en las cifras definitivas respecto a las avanzadas explica básicamente la revisión.

4. Seguridad Social

Ejecución presupuestaria (incluyendo desempleo)

m. m. y %

	Importe			Tasas de crecimiento	
	1980	1979		Avance 80 sobre definitivas 79	Avance 80 sobre avance 79
	Avance	Definitivo	Avance		
Seguridad Social					
Saldo presupuestario	6,3	37,1	- 38,7	-	-
Ingresos	1.756,0	1.567,9	1.461,3 (a)	12,0	20,2
Pagos	-1.749,7 (2)	-1.530,8	-1.500,0 (b)	14,3	16,6
Desempleo					
Saldo presupuestario	- 119,2	- 73,4	- 66,9	62,4	78,2
Ingresos	193,1	142,8	142,8 (a)	35,2	35,2
Pagos	- 312,3	- 216,2	- 209,7	44,4	48,9
Total saldo Seguridad Social y desempleo	- 112,9	- 36,3	- 105,6	211,0	6,9
PRO MEMORIA:					
Ingresos	1.949,1	1.710,7	1.604,1	13,9	21,5
Cotizaciones	1.684,7	1.520,4	1.427,2	10,8	18,0
Seguridad Social	1.571,6	1.437,6	1.344,4	9,3	16,9
Desempleo	113,1	82,8	82,8	36,6	36,6
Transferencias	249,1	153,2	152,5	62,6	63,3
Del Estado y otros	169,1	153,2	152,5	62,6	10,9
Del INEM	80,0	-	-	-	-
Otros	15,3	37,1	24,4	-58,8	-37,7
Gastos	-2.062,0	-1.747,0	-1.709,7	18,0	20,6
Prestaciones económicas (incluyendo desempleo)	-1.434,4	-1.182,7	-1.166,9	21,3	22,9
Otros (b)	- 627,6	- 564,3	- 542,8	11,2	15,6

(a) Se deducen 45,0 m.m. imputadas de transferencias que corresponden, dentro del total de las pagadas por el Estado a la S. Social, a desempleo, y se imputan a éste último a efectos de hacer homogéneas las comparaciones.

(b) No incluye dotaciones a reservas que en 1980 supusieron 33,0 m.m.

FUENTE: Banco de España y Ministerio de Sanidad y Seguridad Social.

les a la Seguridad Social— deben aumentar en un 16 %, mientras las cotizaciones del desempleo lo hicieron en un 36 %. Este último aumento refleja la elevación del tipo impositivo de la cotización por desempleo que pasó del 2,70 % al 4 % en el segundo semestre del año. El aumento de las de la Seguridad Social, pese a la disminución en el número de cotizantes en casi un 3 %, se debe a los efectos de los aumentos salariales, que implican más elevados niveles de cotización. El descenso del tipo de cotización general en 0,7 décimas, para quedarse en el 33,6 % a partir de julio del 79, produjo una desaceleración en el incremento de las cotizaciones, aunque de cuantía muy moderada. En conjunto, las cotizaciones a la Seguridad Social y desempleo aumentaron alrededor del 18 % (1) (ver cuadro n.º 4, última columna).

(1) La previsión inicial de cotizaciones era para 1980 de 1.540 m.m., superándose esa previsión en 31 m.m., al recaudarse (cifras de avance) 1.571 m.m. Mientras en el régimen general y el especial de autónomos se sobrepasaban las previsiones, en accidentes de trabajo y en otros regímenes espe-

Por lo que se refiere a los pagos totales, éstos aumentaron alrededor de un 16 % (según cifras de avance). Las prestaciones económicas se elevaron un 17 %, a igual ritmo que los gastos de asistencia sanitaria. Finalmente, mientras los gastos en servicios sociales crecían acusadamente, los gastos generales decrecían en nivel absoluto respecto a 1979 (ver cuadro n.º 5).

Dentro de las prestaciones económicas, son las pensiones las que muestran más rápido ritmo de aumento, 23 %. Como la revalorización de pensiones acordada para el año fue del 8 al 12,6 % y la subida de pensiones mínimas fue del 15 %, el aumento por encima de esos porcentajes se debe al incremento del número de pensionistas, que se acercó al 6 %, y a las pensiones más altas de estos nuevos pensionistas.

Los pagos por incapacidad laboral transitoria se estabilizaron respecto a los de 1979 como resultado del (agrario, trabajadores del mar, minería y otros) se recaudaba por debajo de las previsiones.

5. Seguridad Social

Ejecución presupuestaria. Pagos

m. m. y %

	Importe			Tasas de crecimiento	
	1980	1979		Avance 80 sobre definitivo 79	Avance 80 sobre avance 79
	Avance	Definitivo	Avance		
Prestaciones económicas (a)	1,122,1	966,5	957,2	16,1	17,2
Pensiones	919,1		746,5		23,1
Incapacidad laboral transitoria	117,6		117,4		0,2
Invalidez provisional	21,1		20,8		1,5
Protección a la familia	53,4		59,6		-10,4
Otras	10,9		12,9		-35,5
Asistencia sanitaria (h)	541,8	476,0 (j)	462,1	13,8	17,2
Con medios propios	414,5	342,2	358,1 (i)	-	15,7
Con medios propios a domicilio (b)	173,9	-	-	-	-
Con medios propios en instituciones abiertas (e)(h)	38,1	-	-	-	-
Con medios propios en instituciones cerradas (e)(h)	202,5	-	-	-	-
Con medios ajenos	116,2	107,1	93,9	8,5	23,7
Otras	11,1	10,1	10,1 (g)	9,9	9,9
Servicios sociales (h)	22,5	14,2	13,9 (f)	58,4	61,9
Gastos generales (h)	63,3	74,1	66,8	-14,6	- 5,2
Pagos totales de la Seguridad Social (a) (c)	1.749,7	1.530,8	1.500,0	14,3	16,6
Prestaciones de desempleo (d)	312,3	216,2	209,7	44,4	48,9
Pagos totales con desempleo (d)	2.062,0	1.747,0	1.709,7	18,0	20,6
PRO MEMORIA:					
Amortizaciones	8,1	-	6,0	-	35,0

(a) No incluye pagos por desempleo, debido a que, legalmente, le corresponde pagarlos al INEM, aun cuando, en la práctica, los sigue realizando la S.S.

(b) Incluye el coste de la asistencia farmacéutica a los asegurados a través de farmacia.

(c) Las partidas de gasto recogidas en el cuadro 11 incluyen las dotaciones a reservas y las de este cuadro no.

(d) Incluye los pagos en mano a perceptores, más el importe de las cotizaciones a los subsidiados que cubre el organismo administrador del Seguro.

(e) Incluye la asistencia farmacéutica dispensada directamente en las instituciones de la Seguridad Social.

(f) Se excluye el mantenimiento de las Universidades Laborales, ya que en 1980 se han traspasado al M.º de Educación y Ciencia convirtiéndose en un organismo autónomo dependiente de este último a fin de hacer la comparación homogénea. En 1979 importa 7,4 m.m. que sí figuraba contabilizado en gastos de la S. Social, aun cuando aquí se excluyen buscando una presentación homogénea.

(g) Incluye medicina preventiva. En 1979 por valor de 1,8 m. m. aun cuando en ese año la S. Social lo contabilizaba como un servicio social, pasando a considerarse en 1980 asistencia sanitaria.

(h) Incluye amortizaciones.

(i) Incluye 405,3 m.m. de gastos de farmacia y 2,9 de prótesis que aparecen separados de los de asistencia sanitaria en la presentación contable.

(j) Incluye 16,6 m.m. de inversión real, que se imputa en su totalidad a este concepto al no poder desglosarse los correspondientes a asistencia sanitaria, a servicios sociales y a gastos generales.

FUENTE: Ministerio de Sanidad y Seguridad Social.

descenso de la prestación, para cubrir baja por enfermedad del cuarto al vigésimo día, desde el 75 % al 60 %. Los de invalidez provisional, como resultado del mayor control, se muestran también prácticamente estables; asimismo, descienden los de protección a la familia, como consecuencia del descenso en los pagos, al haber disminuido el número de matrimonios y de hijos, y de la reducción en el número de perceptores del antiguo sistema de puntos; finalmente, las otras prestaciones, de carácter graciable algunas de ellas, se han reducido en 1980.

Mientras las pensiones, los pagos por incapacidad laboral transitoria y por protección a la familia coinciden estrictamente con las previsiones iniciales, las de

invalidez provisional descienden ligeramente (1). Por lo que se refiere a las pensiones no se alcanzaron las previsiones en el régimen general y se superaron en el régimen especial agrario.

Los gastos de asistencia sanitaria aumentaron un 17 %. De ellos, los directamente realizados por la Seguridad Social aumentaron un 15 %, como resultado de

(1) Debe tenerse en cuenta que las cifras definitivas hacen variar las cifras de avance, ya que, al ser pagos delegados a las empresas los de incapacidad y protección a la familia, la Seguridad Social no puede sino recoger una estimación en las cifras de avance, al no disponer de estos datos definitivamente hasta más avanzado el año.

6. Seguro de desempleo

Ingresos, gastos y saldo

mm.

	Cifras mensuales						Cifras acumuladas							
	Ingresos			Gastos			Saldo	Ingresos			Gastos			Saldo
	Total	Cotiza- ciones	Transfe- rencias recibidas (c)	Total	Presta- ciones en mano	Cuotas S. Soc. (b)		Total	Cotiza- ciones	Transfe- rencias recibidas (a)	Total	Presta- ciones en mano	Cuotas S. Soc. (b)	
1979														
ENE		5,4	—	11,5	9,1	2,4	—	—	5,4	—	11,5	9,1	2,4	—
FEB		9,1	—	15,6	10,3	4,3	—	—	14,5	—	26,1	19,4	6,7	—
MAR		5,6	—	14,5	10,9	3,6	—	—	20,1	—	40,5	30,3	10,3	—
ABR		6,3	—	15,9	10,9	5,0	—	—	26,4	—	56,5	41,2	15,3	—
MAY		7,0	—	17,9	11,0	6,9	—	—	33,4	—	74,4	52,2	22,2	—
JUN		5,5	—	15,0	11,8	3,2	—	—	38,9	—	88,4	64,0	25,4	—
JUL		5,9	—	16,6	11,1	5,5	—	—	44,8	—	105,0	76,6	30,9	—
AGO		6,6	—	14,5	11,4	3,1	—	—	51,4	—	119,5	85,5	34,0	—
SEP		9,8	—	19,5	11,1	8,4	—	—	61,2	—	139,0	96,6	42,4	—
OCT		6,2	—	16,9	12,2	3,7	—	—	67,4	—	155,9	109,8	46,1	—
NOV		7,6	—	19,0	13,0	6,0	—	—	75,8	—	174,9	122,8	52,1	—
DIC		7,0	—	20,8	14,1	6,7	—	—	82,8	—	195,7	136,9	58,8	—
1980														
ENE	17,6	11,0	6,6	21,6	15,1	6,5	- 4,0	17,6	11,0	6,6	21,6	15,1	6,5	- 4,0
FEB	13,8	6,5	6,7	24,3	17,0	7,3	-11,1	30,7	17,5	13,3	45,9	32,1	13,8	-15,1
MAR	13,2	6,6	6,6	25,7	17,9	7,8	-12,5	43,9	24,1	19,9	71,6	50,0	21,6	-27,6
ABR	15,1	8,4	6,7	24,2	16,9	7,3	- 9,1	58,9	32,5	26,6	95,8	66,9	28,9	-36,7
MAY	14,2	7,6	6,6	27,1	18,9	8,2	-19,9	73,1	40,1	33,2	122,2	85,8	37,1	-49,6
JUN	13,7	7,0	6,7	24,5	17,1	7,4	-10,8	86,7	47,1	39,9	147,4	102,9	44,5	-60,7
JUL	14,0	7,4	6,6	26,0	18,2	7,8	-12,0	100,7	54,5	46,6	173,4	121,3	52,3	-72,4
AGO	23,7	17,0	6,7	24,5	17,0	7,5	- 0,8	124,7	71,4	53,3	197,9	138,3	59,8	-73,2
SEP	17,1	10,4	6,7	25,6	17,8	7,8	- 8,5	141,8	81,8	60,0	223,5	155,9	67,6	-81,7
OCT	18,1	11,4	6,7	29,9	20,8	9,1	-11,8	159,9	93,2	66,7	253,4	176,7	76,7	-93,5
NOV	17,8	11,1	6,7	29,5	20,8	8,7	-11,7	177,7	104,3	73,4	281,9	196,5	85,4	-104,2
DIC	15,4	8,8	6,6 (c)	29,0	20,2	8,8	-13,6	193,1	113,1	80,0	310,9	216,8	94,1	-117,8

(a) Las transferencias al desempleo en 1979 figuraban englobadas dentro del total de transferencias del Estado a la S. Social.

(b) No incluye coste por bonificaciones en cotizaciones por empleo de trabajadores subsidiados o de empleo juvenil.

(c) No figuran contabilizados 59,9 m.m. procedentes de créditos extraordinarios o de ampliaciones de créditos del presupuesto del Estado destinados a cubrir el déficit del Seguro de desempleo en 1979 y 1980, por haber sido pagados en 1980 y enero de 1981 y no conocerse estrictamente si han sido pagados al INEM o a la Seguridad Social. Si se aplicasen en su totalidad a 1980, el déficit del Seguro de desempleo ascendería a 58 m.m.

FUENTE: INSS (Instituto Nacional de la Seguridad Social).

un aumento de los gastos de personal que no rebasó el 13 %, aun cuando las compras crecieron un 19 %. Este último porcentaje se debió a la necesidad de mejorar los bajos niveles de mantenimiento de los años anteriores, ya que los gastos de farmacia se muestran prácticamente estables. En efecto a pesar de la elevación autorizada en los precios de productos farmacéuticos, la más alta aportación del asegurado —que subió del 30 al 40 %— compensó esta subida. La asistencia sanitaria con medios ajenos debió crecer por encima de la realizada directamente, como consecuencia de la revisión de los conciertos con las entidades colaboradoras, pospuesta en años anteriores. Finalmente, los gastos generales, a causa de las jubilaciones anticipadas de parte del personal, se redujeron respecto a 1979.

La moderación en el crecimiento de los gastos, que no se desviaron de las previsiones iniciales, permitió a la Seguridad Social, pese al ligero descenso del tipo de cotización, compensado por una mayor aportación con cargo al presupuesto del Estado, mantenerse en equilibrio durante 1980. Pero no ocurrió lo mismo con el seguro de desempleo, que no logró disminuir su déficit. Aun cuando las cotizaciones aumentaban notablemente (36 %) y las transferencias del Estado lo hacían también, el aumento de los gastos fue muy superior. Mientras el total de gastos aumentaba un 59 %, las prestaciones pagadas en mano a los perceptores ascendían un 58 % y las cuotas a la Seguridad Social de esos perceptores (cubiertas también por el Seguro) crecían un 60 %. Los gastos del Seguro ascendían

(véase cuadro n.º 6) a 311 m.m.; de éstos, 217 m.m. eran prestaciones en mano y 94 m.m. cuotas a la Seguridad Social. Los ingresos se elevaron a 193 m.m. —de los que 113 m.m. fueron cotizaciones y 80 m.m. transferencias— (1).

Dentro de las prestaciones en mano, las destinadas a desempleados en paro total ascendían a 208 m.m. frente a los 120 m.m. de 1979, y las destinadas a perceptores en situación de paro parcial alcanzaban los 9 m.m. frente a los 6 m.m. del año anterior. El aumento de las prestaciones tiene su causa básica en el aumento del número de perceptores, que ascendían a 738.000 en diciembre de 1980 frente a 595.000 en diciembre de 1979, incrementándose, en 1980, en 143.000 perceptores. El aumento de perceptores en paro total fue de 111.000 y el de los de paro parcial de 33.000. Se acentuó, pues, el incremento de los perceptores en paro parcial, mientras se desaceleraba el de los en paro total. En efecto, la cobertura, medida como porcentaje de los perceptores en paro total sobre paro registrado, que era del 63 % a fines de 1979 (48 % si se excluyen trabajadores agrícolas y sin empleo anterior), fue del 60 % a fines de 1980 (46 % si se excluyen esos colectivos). El menor aumento del número de perceptores es consecuencia, en parte, del efecto de los programas de fomento del empleo de trabajadores desempleados perceptores del seguro (2), así como de un mayor número de salidas (trabajadores que agotan los plazos de percepción del seguro), superior a las entradas (nuevos perceptores) (3).

11-III-1981.

(1) Véase nota c del cuadro n.º 6.

(2) En 1980 se colocaron bajo estos programas, que bonifican un 50 % la cuota de Seguridad Social de las empresas, 302.000 trabajadores, frente a 196.000 en 1979.

(3) En 1980, se produjeron hasta octubre, según datos del INEM, 880.000 bajas y 717.000 altas.

Sector exterior

La balanza de pagos por cuenta corriente

Como viene ocurriendo desde hace unos años, las cifras del comercio exterior en el mes de diciembre han registrado unos valores realmente extraordinarios. Las importaciones de mercancías han sido de 267,6 m.m., 3.386,8 millones de dólares, y las exportaciones, de 216,3 m.m., 2.736,8 millones de dólares. Las tasas de crecimiento, con respecto a diciembre de 1979, fueron, expresando entre paréntesis las correspondientes a las cifras en dólares, del 49,7 % (26,0 %) para las importaciones y del 55,9 % (31,2 %) para las exportaciones. Estos valores, que en el caso de la importación superan incluso a los registrados en el mes de septiembre, mes en el que, como se recordará, se recogieron los efectos de las huelgas portuarias de meses anteriores, y en el caso de la exportación suponen una cifra que es, aproximadamente, un 60 % superior a la que venía siendo habitual en meses recientes, carecen de sentido desde el punto de vista coyuntural y suponen un obstáculo adicional a los muchos que durante los últimos años se han ido acumulando en las cifras de comercio exterior, haciendo enormemente difícil su comprensión y análisis.

En el cuadro 1 se encuentran, expresadas en pesetas, las cifras correspondientes al año 1980, junto con las del año precedente. En dólares, las importaciones totales fueron de 34.078,3 millones, un 34 % más que en 1979, y las exportaciones, de 20.720,0 millones, un 13,8 % por encima del año anterior. Como es conocido, la peseta se depreció frente al dólar en 1980, por término medio con respecto a 1979, un 6,4 %.

Las importaciones de productos energéticos aumentaron, en dólares, un 69,8 % con respecto al último año. El precio medio anual del barril de crudo importado fue de 30,9 dólares, un 68,9 % más que en 1979, siendo el precio del último mes del año de 33,2 dólares/barril. El número de toneladas importadas de crudo de petróleo en 1980 fue de 49,6 millones, un 1 % más que en 1979. Si a las toneladas de crudos se añaden las de productos derivados del petróleo, se llega a la cifra de 52,3 millones, un 2 % superior a la del año anterior, y si, por último, se consideran todos los productos energéticos, petrolíferos o no, la cifra alcanzada es de 61,7 millones de toneladas, un 5 %, aproximadamente, más que en el año precedente.

En cuanto a las importaciones no energéticas, su valor en dólares en 1980 fue de 21.007,3 millones, un 18,4 % más que en 1979. Como no se dispone de información sobre los precios del comercio exterior para el

1. Evolución del comercio exterior

	ENE-DIC		% de incremento
	1979	1980	
Importaciones	1.704,0	2.450,6	43,8
Productos energéticos	515,0	942,6	83,0
Productos no energéticos	1.189,0	1.508,0	26,8
Alimentos	247,0	300,1	21,5
Productos sin elaborar e intermedios	493,6	600,0	21,6
Bienes de capital	292,3	389,9	33,4
Bienes de consumo	156,1	218,0	39,7
Exportaciones	1.221,2	1.493,2	22,3
Productos energéticos	26,4	59,0	123,1
Alimentos	248,2	268,7	8,3
Productos sin elaborar e intermedios	385,7	510,2	32,3
Bienes de capital	238,4	273,9	14,9
Bienes de consumo	322,4	381,4	18,3
Saldo comercial	-482,8	-957,4	-

FUENTE: Dirección General de Aduanas

conjunto del año, continúa siendo difícil decir cuál ha sido el comportamiento de las importaciones no energéticas en términos reales durante el mismo, aunque con la información parcial disponible y teniendo en cuenta la evolución de los precios en los mercados mundiales, toda ella de carácter provisional, puede hacerse un avance siquiera aproximado.

Los precios de las exportaciones de los países de la OCDE aumentaron, en dólares, un 14 %; teniendo en cuenta la depreciación de la peseta frente al dólar, resulta una tasa de crecimiento, en pesetas, del 21,8 %. Si se considera que los precios de nuestras importaciones no energéticas aumentaron en torno a la cifra anterior, se tiene un incremento real para las mismas del orden del 4 %. Por grupos de productos, la información es más escasa, pero si se tiene en cuenta que los precios de las exportaciones de manufacturas de los países de la OCDE se incrementaron, en dólares, un 12 %, un 19,6 % en pesetas, y se observan las tasas de crecimiento recogidas en el cuadro 1 para las importaciones de bienes de equipo y bienes de consumo, podrá apreciarse cómo el crecimiento real de estos dos grupos de productos tiene que haber sido muy superior al 4 % señalado anteriormente. Los alimentos y productos sin elaborar e intermedios habrán registrado, por el contrario, tasas mucho más reducidas, que pueden incluso haber sido nulas o negativas. Piénsese que en la OCDE los precios de importación de estos productos han registrado tasas, en dólares, comprendidas entre el 10 % y el 16 %, que traducidas a pesetas suponen un 17,5 % y un 23,9 %, respectivamente. Como se ve en el cuadro mencionado antes, los aumentos en valor en estos grupos de productos se han encontrado próximos a las cifras anteriores.

Puede, pues, concluirse, que si las importaciones no energéticas aumentaron en 1980, en términos reales, en torno al 4 %, y las importaciones energéticas parecen haber crecido también a tasas próximas a éstas, el aumento real de las importaciones totales previsto en meses anteriores, un 5 %, no está lejos de la realidad, aunque hay que insistir en el carácter provisional e incompleto de la información que se ha manejado, lo que obliga a considerar como factibles tasas diferentes de la aquí calculada.

El crecimiento, en dólares, de las exportaciones de mercancías en 1980 fue del 13,8 %, en relación con el año precedente. La cifra alcanzada, 20.720,0 millones de dólares, se encuentra muy próxima a la de las importaciones no energéticas, con lo que el déficit comercial, en términos de Aduanas, resultó ser equivalente al valor de las compras de productos energéticos.

La información sobre precios en el caso de las exportaciones es más incompleta, sobre todo a nivel desagregado, pues no puede utilizarse la correspondiente a los mercados mundiales. En cualquier caso, si se supone que los precios de las exportaciones españolas se hubieran incrementado en 1980 lo mismo que los precios de las exportaciones de la OCDE, el crecimiento real de las mismas habría sido, prácticamente, nulo. Debe tenerse en cuenta que un aumento de precios como el señalado sería, en pesetas, del 21,8 %, aumento muy elevado que puede considerarse como un tope máximo. Variaciones de precios más reducidas irían produciendo tasas de crecimiento real positivas para las exportaciones, pero, con la información de momento disponible, no parece fácil que se supere la barrera del 2 % o el 3 %. Tomando como referencia el

2. Balanza de pagos (a)

(Detalle de la cuenta corriente)

Saldos en millones de dólares USA

	ENE - DIC	
	1979	1980
Mercancías	-7.496,0	-12.878,1
Servicios	5.168,4	4.914,5
Turismo y viajes	5.562,4	5.739,0
Fletes, seguros y transportes	1.154,8	1.247,9
Rentas de inversión	-1.090,7	-1.528,9
Otros servicios	-458,1	-543,5
Transferencias	1.514,5	2.002,8
Balanza corriente	-813,1	-5.960,8

(a) Según datos del registro de caja del Departamento Extranjero del Banco de España.

crecimiento supuesto para el deflactor de las exportaciones totales, y de acuerdo con las tasas de crecimiento, en pesetas corrientes, recogidas en el cuadro 1, puede tenerse una primera idea de cuál ha sido la evolución real a nivel desagregado, por lo que es de esperar que los mayores aumentos se hayan alcanzado en el grupo de productos sin elaborar e intermedios.

En términos de Balanza de Pagos, el déficit comercial de 1980, si se aplican a las cifras de 1979 las tasas de crecimiento registradas por las cifras de Aduanas, se sitúa en 11.350 millones de dólares, unos 600 millones menos del previsto últimamente, debido, sobre todo, al relativamente imprevisto aumento de las exportaciones en diciembre. En términos de caja, la balanza de servicios registró un superávit de 4.914,5 millones de dólares, y la de transferencias, uno de 2.002,8 millones. Si se aplicasen estas cifras directamente al déficit comercial en términos de transacciones, antes citado, se tendría un déficit por cuenta corriente de 4.430 millones de dólares, aproximadamente; pero, como es conocido, las cifras de caja correspondientes a las balanzas de servicios y transferencias sufren una serie de transformaciones antes de incluirse en la Balanza de Pagos. En el año 1979, por ejemplo, frente a un superávit de servicios en términos de caja de 5.168 millones de dólares, la Balanza de Pagos dio un saldo positivo de 5.014 millones, 154 millones menos, siendo la partida que mayores discrepancias suele ofrecer la de fletes, seguros y otros gastos de transporte. Si las diferencias entre una y otra fuente fuesen en 1980 del mismo orden, el déficit de la balanza corriente estaría en torno a los 4.600 millones de dólares, 500 millones menos del previsto por última vez, debido, como ya se ha dicho, al fuerte crecimiento de las exportaciones en el mes de diciembre.

Evolución de la balanza de pagos por cuenta de capital

Durante el pasado mes de diciembre, los ingresos netos de divisas por operaciones de capital a largo plazo no intermediadas por la banca delegada fueron de 286 millones de dólares, esto es, superiores en algo más de 29 millones de dólares a los registrados durante el mes anterior. De este ligero incremento, 18 millones de dólares corresponden a las transacciones realizadas por el sector privado de la economía española, que totalizaron unas entradas netas de divisas de 262 millones de dólares, y el resto se debe a operaciones del sector público, cuyos ingresos netos fueron de 24 millones.

Por lo que se refiere, en primer lugar, a la evolución de los principales componentes del capital privado a

3. Balanza de pagos (a)

(Detalle de la cuenta de capital)

Saldos en millones de dólares USA

	ENE - DIC	
	1979	1980
Balanza por cuenta corriente	- 813,1	- 5.960,9
Capital a largo plazo	3.010,2	3.799,8
Capital privado	2.664,2	3.383,5
Del exterior en España	3.370,5	4.636,9
Inversiones	1.497,8	1.507,0
Créditos	1.872,7	3.129,9
De España al exterior	- 706,3	- 1.253,4
Capital público	346,0	416,3
Capital a corto plazo	4,4	354,5
Instituciones bancarias	1.335,0	828,7
Créditos interiores en divisas	1.309,6	624,8
Cuentas en ptas. no residentes	141,7	59,9
Variación posición en divisas	- 116,3	144,0
Variación reservas centrales	- 2.984,9	639,5
D E G asignados	69,9	76,4
«Oil Facility»	- 511,8	-
Partidas no clasificadas y diferencias de valoración	- 109,7	262,0

(a) En base a datos del registro de caja del Departamento Extranjero del Banco de España.

largo plazo, hay que destacar que, en contra de lo sucedido en noviembre, los mayores ingresos recibidos del exterior por inversiones y créditos con vencimiento superior a un año se vieron contrarrestados, parcialmente, por un aumento en las salidas de divisas derivadas de operaciones de igual naturaleza otorgadas por españoles al resto del mundo. Dentro del primer grupo, las inversiones extranjeras, que supusieron unos ingresos netos de divisas de 136 millones de dólares, mantuvieron, durante el último mes del año pasado, el alto nivel de los dos meses anteriores, por lo que el último trimestre de 1980 volvió a registrar el tono sostenido de sus precedentes. Por su parte, las entradas netas de divisas que se contabilizaron en diciembre bajo el renglón de los créditos exteriores a largo plazo, alcanzaron un importe de 237 millones de dólares. Tanto el signo como la cuantía de dicho concepto vinieron determinados por el comportamiento de las operaciones de carácter puramente financiero, ya que las relacionadas con el comercio exterior registraron en ese mes un saldo neto negativo cercano a los 43 millones de dólares. En conjunto, las inversiones y créditos a largo plazo procedentes del resto del mundo dieron lugar, en diciembre, a unos ingresos netos de divisas de 372 millones de dólares, frente a los 265 del mes anterior.

En cuanto a las operaciones de sentido inverso, es decir, las inversiones y créditos a largo plazo concedidos por el sector privado español al resto del mundo, después de haber registrado una disminución en noviembre, volvieron a incrementarse durante diciembre, originando en dicho mes unos pagos netos de divisas de casi 111 millones de dólares. De esta cifra, 84 millones corresponden a salidas de divisas por inversiones, y el resto, a créditos.

Por último, concluyendo el análisis de las operaciones directas de capital a largo plazo, las concertadas entre el sector público español y el exterior se mantuvieron en diciembre a un nivel reducido en términos netos, produciendo unos ingresos netos de divisas de 24 millones de dólares. De ellos, 21 millones se derivaron de préstamos recibidos del exterior, y el resto procede de amortizaciones netas de créditos otorgados a no residentes.

También presentaron signo positivo y una cuantía reducida, durante el último mes del año pasado, los préstamos financieros a corto plazo negociados entre España y el resto del mundo, dando lugar a unos ingresos netos de divisas de 38 millones de dólares. Del mismo modo, la banca delegada, a través de su actuación en los mercados monetarios internacionales, provocó en diciembre unos ingresos netos de divisas muy reducidos, tan sólo 22 millones de dólares. Esta cantidad se produjo a través de la variación en su posición en divisas y el aumento en el saldo de las cuentas en pesetas de no residentes. Por el contrario, los créditos en moneda extranjera concedidos a residentes por la banca delegada, al amparo de la Circular 9-DE, dieron lugar, de nuevo en diciembre, a una salida neta de divisas, como consecuencia del fuerte peso de las amortizaciones de los créditos comerciales de importación. A pesar de que los préstamos financieros concedidos a través de la citada Circular continuaron registrando un saldo positivo muy sostenido —171 millones de dólares—, el conjunto de los créditos interiores en divisas de la banca española totalizó en diciembre unas salidas netas de 89 millones de dólares.

La suma de todos los conceptos anteriores arrojó unas entradas netas totales de divisas de 345 millones de dólares. Si a esto se añaden unos ingresos de 175 millones de dólares, procedentes de partidas no clasificadas y ajustes de valoración, se llega a una cifra que prácticamente compensa el déficit por cuenta corriente registrado en diciembre. En consecuencia, las reservas centrales de divisas descendieron, durante dicho mes, tan sólo en 4,6 millones de dólares. El valor total de las reservas exteriores españolas —tras añadir el saldo de

la posición al contado de la banca, que disminuyó en 61 millones de dólares— se situó, por tanto, al finalizar 1980, en 12.358,1 millones de dólares, lo que representa una caída de 758,5 millones de dólares a lo largo de dicho año.

Considerando 1980 en su conjunto (1), el valor total neto de las entradas de capital autónomo que se derivaron de las operaciones financieras con el exterior —incluyendo las no clasificadas y las diferencias de valoración— fue equivalente a 5.321 millones de dólares, frente a los 3.798 registrados en 1979. El fuerte cambio de sentido que se registró en 1980 en la balanza de pagos por cuenta corriente fue financiado, por lo tanto, fundamentalmente a través de un mayor recurso a los mercados exteriores de dinero, y, en menor medida, por una caída en las reservas exteriores del Banco de España. Los mayores esfuerzos en la captación de recursos exteriores tuvieron lugar a través de operaciones crediticias del sector privado por plazo superior a un año. Así, los préstamos y créditos a largo plazo concedidos por el exterior a dicho sector de la economía española supusieron unos ingresos netos de 3.129 millones de dólares, esto es, casi 1.300 millones más que en 1979. Las inversiones exteriores en España, sin embargo, con unos ingresos netos de 1.507 millones de dólares en 1980, se situaron, prácticamente, al mismo nivel del año anterior, mientras que el conjunto de inversiones y créditos a largo plazo del sector privado español hacia el exterior aumentaban en 547 millones de dólares respecto a 1979, hasta dar lugar a unas salidas netas de divisas de 1.253 millones.

El sector público también aumentó su recurso al exterior en relación a 1979, habiendo producido con su actuación unos ingresos netos de divisas de 416 millones de dólares, unos 70 millones más de los registrados en el año anterior. De dicho total, 389 millones corresponden a la disposición de préstamos exteriores y el resto a amortizaciones netas de créditos concedidos por el sector público al exterior.

Los créditos financieros con vencimiento inferior a un año —en su mayor parte destinados al sector privado— supusieron en 1980 unos ingresos netos bastante superiores a los de 1979: 355 millones de dólares en 1980, frente a tan sólo 4 millones durante el año anterior. Por el contrario, los fondos canalizados por la banca delegada al interior de la economía española —que se recogen, como es sabido, bajo el epígrafe

(1) Un somero análisis de la evolución de la balanza de capitales a lo largo de dicho año fue adelantado en el comentario correspondiente al Boletín anterior, por lo que no volverá a insistirse sobre ese aspecto.

4. Variación porcentual del valor de la peseta frente a las principales monedas (a)

Semana del 23 al 27 de febrero de 1981

	Semana del 19-23 enero 1981	Ultima semana de 1980	Semana del 12 al 15 de julio de 1977 (b)
Dólar USA	-6,41	-7,87	0,79
Yen japonés	-3,14	-6,44	-20,86
Franco suizo	-1,36	0,18	-19,79
Marco alemán	-1,57	-0,37	-6,86
Franco belga	-0,39	0,44	-2,69
Florín holandés	-0,35	0,54	-4,34
Franco francés	-0,29	0,63	2,53
Libra esterlina	1,16	-2,44	-22,41
Lira italiana	-0,35	0,94	15,90
POSICION EFECTIVA FRENTE:			
- mundo	-3,66	-4,35	-1,48
- países desarrollados	-2,16	-2,39	-2,60
- CEE	-0,46	-0,13	-3,80

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

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

«Instituciones bancarias» — fueron, en 1980, sustancialmente inferiores a los del año anterior, habiendo sumado, en términos netos, 829 millones de dólares, frente a los 1.335 de 1979. Esta reducción se vio producida por la evolución de los créditos en divisas concedidos de acuerdo con los mecanismos establecidos en la Circular 9-DE y, de forma especial, por el comportamiento de los de carácter comercial. Dichos créditos, que en 1979 dieron lugar a unos ingresos netos de divisas de 1.039 millones de dólares, provocaron en 1980 unas salidas netas de 757 millones, como consecuencia del mayor peso de las amortizaciones sobre las disposiciones. Los préstamos financieros tuvieron, sin embargo, un comportamiento radicalmente distinto, registrando durante el pasado año unos ingresos netos de divisas de 1.381 millones de dólares, cifra muy superior a los 270 millones de 1979. Los otros dos componentes del epígrafe «Instituciones bancarias» contribuyeron a la financiación del déficit corriente, con unos saldos positivos superiores a los registrados en 1979. Los saldos en pesetas de no residentes aumentaron ligeramente, hasta dar lugar a unas entradas netas de 60 millones de dólares. Del mismo modo, la caída registrada en 1980 en la posición al contado de la banca delegada contribuyó a aumentar el signo positivo del mencionado renglón, frente a unas aportaciones negativas y de cuantía similar en 1979.

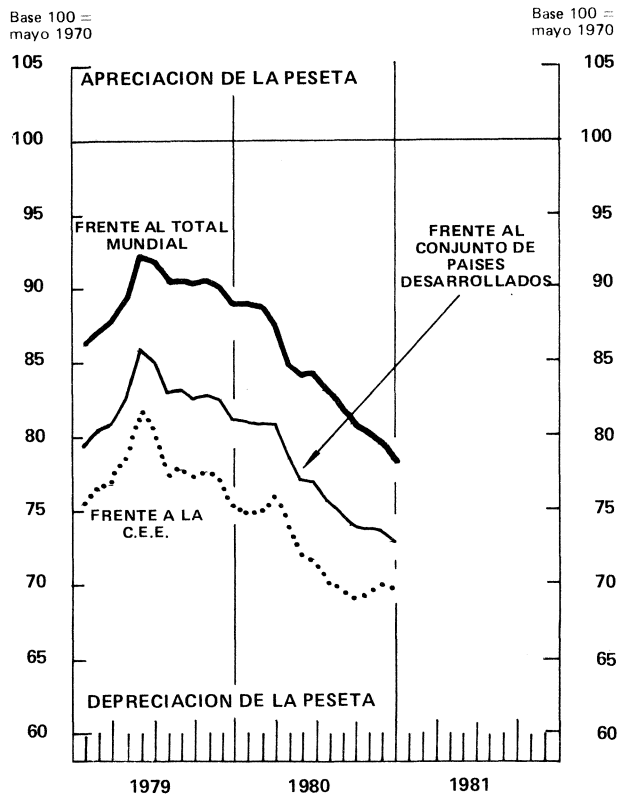
Como consecuencia de los comportamientos citados, el déficit de la balanza por cuenta corriente de 1980 pudo ser financiado, en una medida importante, a través de las entradas autónomas de capital, completán-

dose la diferencia con una disminución en el valor de las reservas de divisas del Banco de España de 639,5 millones de dólares. Esta caída, si bien no es excesiva, contrasta claramente, sin embargo, con el aumento de 2.984,9 millones de dólares registrado durante 1979, lo que evidencia el sustantivo cambio en las condiciones exteriores de la economía española a partir de la última subida en los precios del petróleo.

Evolución del tipo de cambio de la peseta

Siguiendo la tendencia iniciada a mediados de octubre del año pasado, la cotización al contado de la peseta se debilitó con intensidad variable en relación al dólar USA, al yen japonés y a la libra esterlina durante los dos primeros meses de 1981, al tiempo que presentaba una actitud más sostenida frente al resto de las monedas que se cotizan en el mercado español. De esta manera, durante el último episodio de fuertes tensiones en los mercados internacionales, la peseta continuó regis-

1. Índice de la posición efectiva de la peseta (∅)



trando una evolución decreciente, en términos de su valor medio efectivo, respecto al total mundial y a los países desarrollados. Con ello, se mantenía la trayectoria iniciada en junio de 1979, frente a dichas agrupaciones, pero al estabilizar su valor, con ciertas oscilaciones, frente al Mercado Común, la peseta se deslindaba, en cierto modo, de las monedas del Sistema Monetario Europeo (SME). Conviene recordar, a este respecto, que la libra esterlina —una de las tres monedas fuertes en los últimos meses— no forma parte del SME, pese a pertenecer el Reino Unido a la Comunidad Económica Europea.

Este comportamiento de la peseta resulta bastante coherente con su posición relativa en el reciente proceso especulativo protagonizado, de un lado, por las tres monedas citadas anteriormente, y, de otro, por las que componen el SME. Examinado desde el ángulo de la balanza de pagos española por cuenta corriente, el curso de la peseta no podía ser alcista en términos globales. Sin embargo, la fuerte caída registrada por las monedas pertenecientes al SME, al obedecer, en buena medida, a condicionamientos propios de dicho sistema, no podía implicar una evolución a la baja de igual magnitud en la cotización de la peseta frente al dólar. Ello es más evidente todavía cuando se observa el nivel más elevado que los tipos de interés españoles mantuvieron, hasta la primera semana de febrero, en relación a los de los países que componen el SME. La brusca elevación de estos últimos a lo largo de dicho mes, junto con la debilitación del precio del dinero en España, eliminó este factor de sostenimiento de la peseta respecto al marco y al franco francés, por lo que, en las tres últimas semanas de febrero, la divisa española perdió una parte importante del terreno que había ganado desde mediados de octubre de 1980 frente a estas últimas y sus compañeras en el SME.

Debe señalarse, asimismo, que en esta evolución la intervención de las autoridades monetarias en el mercado ha jugado un papel muy pequeño, como puede verse por las variaciones registradas en las reservas españolas de divisas. Entre octubre de 1980 y enero de 1981, éstas disminuyeron en 559 millones de dólares, cifra no muy importante en relación a las manejadas en otros países más directamente implicados en la crisis. Resulta muy significativo, por otra parte, que, durante el mes de enero, las reservas de divisas aumentaron ligeramente —28,8 millones de dólares—, hasta situarse en 12.386 millones, siendo únicamente a mediados de febrero cuando se detectó una presión vendedora de pesetas de cierta intensidad. El valor neto de la intervención del Banco de España en dicho mes totalizó unas ventas netas de dólares de casi 370 millones, incluidos los vencimientos a plazo.

Concentrando el análisis de la evolución de la peseta en los dos primeros meses del año actual, según puede verse en el cuadro 4 su cotización al contado perdió, con respecto a la última semana de 1980, cerca de un 8 % frente al dólar USA, un 6,4 % frente al yen japonés y un 2,4 % frente a la libra esterlina. En relación a las monedas del SME, su comportamiento osciló entre una pérdida del 0,4 % frente al marco alemán y una apreciación del 0,9 % frente a la lira italiana. Por lo que se refiere, finalmente, al franco suizo, la peseta terminó el mes de febrero manteniendo prácticamente su nivel de finales de 1980. Como ya se ha señalado antes, esta evolución no fue homogénea a lo largo del período, ya que, tras una apreciación casi continua frente a las monedas del SME y al franco suizo hasta la primera semana de febrero, se produjo una pérdida de posiciones frente a dichas monedas en las tres siguientes hasta terminar el mes. De modo contrario, las caídas de la peseta frente al dólar USA, a la libra esterlina y al yen japonés se transformaron en apreciaciones durante la última semana de febrero, que fueron de especial intensidad frente a la divisa inglesa (1).

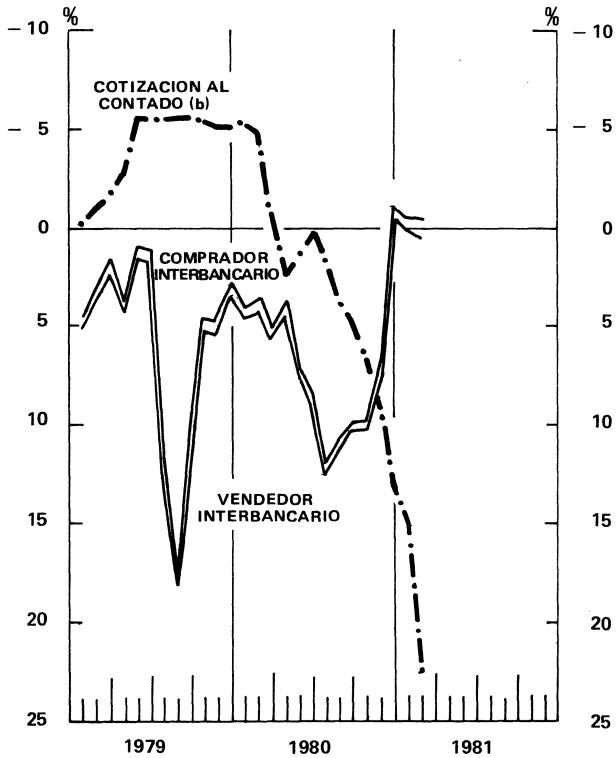
En términos del tipo de cambio efectivo, la peseta se depreció de forma paulatina frente al mundo y a los países desarrollados, para apreciarse en la última semana del período de referencia. Frente a la CEE, el índice de posición efectiva registró una mayor variabilidad, con una tendencia alcista hasta la primera semana de febrero y una pérdida del terreno ganado en las tres semanas siguientes. Entre el comienzo y el final del período antes indicado, el índice frente al total mundial y a los países desarrollados se depreció un 4,4 % y un 2,4 %, respectivamente, mientras que frente al Mercado Común su valor se situó, al término del mismo, casi al nivel de finales de 1980, tras haberse apreciado un 1,6 % en las cinco primeras semanas de 1981 y despreciado un 1,9 % en las tres restantes.

En el mercado a plazo, la peseta mantuvo también una tendencia decreciente frente al dólar USA, con una pequeña recuperación al final del período. El tipo de cambio medio a tres meses pasó de 78,88 ptas/\$, en la última semana de 1980, a 87,21 ptas/\$, en la tercera de febrero, para situarse en 86,13 ptas/\$ en la semana siguiente. Ello representa una depreciación a lo largo de los dos primeros meses de 1981 del 8,5 %; superior, por tanto, a la registrada por el cambio al contado. Como consecuencia de ello, la cotización a plazo de la

(1) Debe señalarse, por lo que se refiere a la apreciación de la peseta frente al dólar USA y al yen japonés, que este fenómeno ha sido atribuido a la última semana de febrero de 1981, debido a la utilización de medias semanales. Desde una perspectiva diaria, sin embargo, dicha apreciación tuvo lugar, fundamentalmente, en la tercera semana de dicho mes.

2. Cotización a plazo de la peseta (Ø)

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



peseta pasó de registrar un premio del 2,3 % frente al dólar, a finales del año pasado, a un nivel cercano a la par en la semana última de febrero. Esta situación a premio de la peseta ha permitido que, pese a que los tipos de interés españoles se mantuvieron por debajo de los del eurodólar, el diferencial cubierto entre unos y otros siguió manteniéndose en una zona neutra o ligeramente favorable a la entrada de capitales en España.

4-III-81.

Las amortizaciones de valores de renta fija en 1980 y previsión para 1981: datos mensuales

Las estadísticas disponibles del mercado primario de renta fija suelen facilitar datos sobre emisiones y tipo de rendimiento, pero es patente la pobreza e incluso carencia de información sobre aspectos tan relevantes como el momento de su colocación efectiva, el volumen en circulación, las amortizaciones e incluso el origen de los fondos que se canalizan a través de este mercado.

En los últimos años, sin embargo, se pueden constatar importantes avances en orden a colmar este vacío. Merece destacarse en este sentido la aportación de algunas fuentes: la labor desarrollada por la Dirección General de Política Financiera (en adelante, DGPE); la publicación por los emisores del folleto informativo regulado por el R. D. 1851/1978, de 10 de julio, parte de cuyo contenido recoge, con mayor o menor profusión de datos, la situación de los empréstitos en circulación de la sociedad en cuestión; el valioso trabajo desarrollado por Gesinca en conexión con sus programas de gestión de carteras. Las anteriores aportaciones, entre otras, constituyen, de hecho, un buen soporte para poder confiar en que, en breve plazo, sea posible contar con series estadísticas mensuales razonablemente válidas, al menos por lo que se refiere a volúmenes en circulación, amortizaciones y agentes económicos suscriptores.

La presente nota constituye una aportación muy limitada en el análisis de este campo, ya que se centra únicamente en el tema de las amortizaciones y se extiende sólo a los años 1980 y 1981. Aparte del valor que encierra el conocimiento de los datos anuales de amortización, en orden a delimitar el verdadero alcance de la financiación neta de cada sector, la información que se ofrece presenta la novedad de suministrar datos mensuales que pueden ser de interés, en cuanto que ponen de manifiesto el perfil temporal de la carga financiera que por este concepto tiene que soportar cada grupo de emisores.

La clasificación elegida para presentar los datos responde a criterios de contabilidad nacional, razón por la que se deslindan de lo que en otras clasificaciones aparece como Sector Público, nunca claramente definido, todas las emisiones de empresas públicas u organismos autónomos de carácter comercial e industrial, para incluirlas en el Sector Empresas, así como las de las entidades oficiales de crédito, que se enmarcan en el Sector Sociedades Financieras. Las amortizaciones de las cédulas para inversiones tipo «A» y de las obligaciones del INI se ofrecen como datos pro-memoria, siguiendo el criterio, establecido en el último Informe Anual del Banco de España, de excluirlas del mercado de valores propiamente dicho. La razón de esto es que

Renta fija: Amortizaciones en 1980

Millones de pesetas

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	TOTAL
I. Administraciones Públicas	1.482	2.236	1.774	1.964	2.607	2.020	481	194	587	353	4.699	683	19.080
Administración Central	861	2.227	1.743	1.958	2.605	2.018	376	190	583	341	4.661	666	18.229
<i>Deuda amortizable</i>	683	190	43	90	1.790	2.000	376	190	583	317	4.661	548	11.471
<i>Deuda asumida (a)</i>	178	—	—	43	815	—	—	—	—	24	—	118	1.178
<i>Cédulas para inversiones «D»</i>	—	2.000	1.700	1.800	—	—	—	—	—	—	—	—	5.500
<i>Organismos Autónomos Administrativos</i>	—	37	—	25	—	18	—	—	—	—	—	—	80
Administraciones Locales	621	9	31	6	2	2	105	4	4	12	38	17	851
Ayuntamientos (b)	505	2	2	6	2	2	105	4	4	11	2	13	658
Diputaciones	116	7	29	—	—	—	—	—	—	1	36	4	193
II. Sociedades Financieras	2.357	5.083	1.830	3.133	5.248	6.808	4.908	1.806	3.806	11.289	3.620	6.288	56.176
EOC	367	1	28	25	24	478	384	1	32	26	25	74	1.465
Bonos bancarios	1.990	5.082	1.802	3.108	5.224	6.330	4.524	1.805	3.774	11.263	3.595	6.214	54.711
III. Empresas	5.253	3.020	7.207	5.534	6.541	7.430	6.689	1.700	1.731	2.931	3.571	10.004	61.611
Eléctricas (c)	4.271	965	3.425	2.699	4.639	961	2.436	507	539	691	533	4.648	26.314
Telefónica	—	—	—	—	—	4.000	—	—	—	—	—	—	4.000
Resto (d)	982	2.055	3.782	2.835	1.902	2.469	4.253	1.193	1.192	2.240	3.038	5.356	31.297
Total I+II+III	9.092	10.339	10.811	10.631	14.396	16.258	12.078	3.700	6.124	14.573	11.890	16.975	136.867
PRO MEMORIA:													
Cédulas para inversiones «A»	18.967	—	—	—	—	—	6.880	—	—	—	—	—	25.847
INI (e)	1.794	1.327	1.614	1.373	745	—	—	—	—	—	—	—	6.853
TOTAL GENERAL	29.853	11.666	12.425	12.004	15.141	16.258	18.958	3.700	6.124	14.573	11.890	16.975	169.567

FUENTE: Banco de España, Dirección General de Política Financiera, Dirección General del Tesoro, ICO, INI, Gesinca.

- (a) Incluye: Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional, Rente (Emisiones 1946-57), Comisiones Administrativas y Juntas de Obras de Puertos, F.C. Tánger-Fez.
- (b) La amortización de Deudas del Ayuntamiento de Barcelona, que tiene lugar en diciembre, se contabiliza en el mes de enero del año siguiente, por ser éste el momento en que se paga.
- (c) El dato anual procede de UNESA a través de la D G P F; la distribución mensual se ha efectuado tomando como base una previsión sectorial de carácter interno elaborada en 1979 por la D G P F, corregida al alza en un 10 % hasta alcanzar el importe ofrecido por UNESA.
- (d) Idem. a la nota (c) por lo que se refiere a la distribución mensual.
- (e) El importe del mes de enero incorpora también la amortización correspondiente al mes de diciembre del año anterior, por realizarse el pago efectivo correspondiente a este mes en enero.

su verdadero carácter económico es más el de una relación crediticia entre las entidades emisoras y las instituciones que deben absorberlas, en cumplimiento de coeficientes legales, que el de verdaderos títulos-valores con un mercado efectivo.

Por lo que se refiere a la fiabilidad de los datos, debe resaltarse que éstos se han elaborado a partir de fuentes diversas, que merecen grados diferentes de confianza. Tanto los importes anuales como su distribución mensual pueden considerarse fiables en los apartados I, Administraciones Públicas, y II, Sociedades Financieras, de ambos cuadros, mientras que el apartado III, Empresas, sólo tiene el valor de un avance, necesariamente sujeto a posibles revisiones impuestas por posteriores informaciones, hoy no disponibles.

Dentro del apartado I, Administraciones Públicas, puede haber desviaciones no significativas en los importes y en su distribución mensual en el caso de la

deuda asumida. Por otra parte, los datos relativos a Administraciones Locales contienen un leve sesgo a la baja, al carecerse de información de algunas emisiones antiguas de escasa importancia.

En el apartado III, Empresas, el importe de las amortizaciones anuales de las sociedades eléctricas probablemente es válido, mientras que los datos de 1980 y la previsión para 1981 relativa al «Resto» de empresas, así como la distribución mensual (1) de todo el apartado, merecen un grado de fiabilidad menor, aunque puede estimarse que constituyen una aproximación razonable a la realidad.

(1) Se ha respetado como importe anual para las amortizaciones del sector eléctrico el facilitado por UNESA, prescindiendo de las amortizaciones de emisiones de sociedades eléctricas no integradas en esta asociación. Se estima que el

En cuanto a los importes amortizados en 1980 y la previsión para 1981 en cédulas para inversión «A» y obligaciones INI, se trata de datos plenamente fiables y contrastados.

Las amortizaciones en 1980 y 1981

Analizando los datos, destacan, con un 45 % y un 53 % del total en los años 1980 y 1981, las amortizaciones de obligaciones de Empresas; les siguen en importancia las Sociedades Financieras, que representan un 41 % y un 33 % en esos años, y cuya práctica totalidad corresponde a bonos de caja de bancos industriales, mientras que las Administraciones Públicas, con un 14 % en ambos años, quedan relegadas a un segundo plano. Los porcentajes anteriores están referidos a un total que no incluye las cédulas para inversiones «A», ni las emisiones del INI.

Administraciones Públicas

La parquedad de los volúmenes a amortizar por parte de la Administración Central se convierte en insignificancia si se pone en relación con el Presupuesto General de Gastos del Estado. Por su parte, las amortizaciones de las Administraciones Locales se mueven todavía a niveles irrelevantes.

La rúbrica más importante de este apartado I, la amortización de Deuda del Estado, con 11,5 y 12,6 m.m. en 1980 y 1981, representa porcentajes del 5 % y del 4 % respecto de su saldo vivo en circulación, 220,5 y 288,8 m.m. Aunque en el mes de diciembre de 1981 se recoge ya la primera amortización parcial (2,1 m.m.) de la emisión 5/12/77 al 10,25 %, todavía no se han producido vencimientos relevantes de las emisiones no computables en los coeficientes de inversión del sistema

volumen no recogido es de escasa relevancia y se pretende contrastar en futuras informaciones.

La distribución mensual se ha efectuado tomando como base una previsión sectorial elaborada en 1979, para el cuatrienio 1979/82, por la DGPF. El importe recogido en esta previsión para las eléctricas era de 23,9 y 33,0 m.m., cifras inferiores en un 10 % y un 8 % a las de UNESA. Los datos que se ofrecen en los cuadros 1 y 2 son estas previsiones mensuales corregidas al alza en esos porcentajes, tanto en el caso de las eléctricas como en el del «Resto» de empresas.

Es evidente que las emisiones no recogidas en la previsión inicial no tienen por qué distribuirse proporcionalmente a las que estaban incluidas, tratándose, por tanto, de un criterio arbitrario de reparto.

bancario, que, a partir de 1977, comenzaron a lanzarse a tipos progresivamente más acordes con los del mercado y a suscribirse por particulares. Enero, marzo y julio son los meses con mayor volumen de amortización, a los que hay que añadir, como partidas más significativas, las amortizaciones en noviembre de 1980 (4,5 m.m.) y diciembre de 1981 (4,0 m.m.) correspondientes a las deudas canjeadas en 1970 y 1971 por conversión de Obligaciones del Tesoro emitidas con anterioridad.

Las amortizaciones de deudas asumidas por el Estado no superan los 1,2 m.m., uniéndose a la poca importancia de su volumen el bajo porcentaje, 7 %, respecto a su stock vivo, 18,0 m.m., a 1/1/80, en consonancia con los largos plazos a que fueron emitidas.

La emisión de cédulas tipo «D» entre 1963 y 67, dirigidas al público en general, alcanzó un volumen de 37,5 m.m. Concentran su amortización en los meses de febrero a abril y han tenido en los últimos años un destacado peso relativo en el total de amortizaciones de la Administración Central. En 1982 quedarán totalmente amortizadas.

Las cédulas para inversiones «A» constituyen el principal medio de financiación por el Estado de las Entidades Oficiales de Crédito, y, como se señalaba antes, su instrumentación tiene más el carácter económico de un crédito que el de un título-valor propiamente dicho. Se emiten a 10 años, y su amortización tiene lugar en los meses de enero y julio exclusivamente. Su volumen en circulación alcanza cotas elevadas (826,0 m.m. a 1/1/80 y 963,7 m.m. a 1/1/81), y su amortización, que supone todavía niveles poco importantes, no mostrará su peso hasta 1986. No obstante, mientras esté en vigor la normativa relativa a coeficientes de inversión del sistema bancario, la incidencia de su carga financiera para la Administración Central en concepto de amortización no tiene significado, debido a que la cobertura de los mencionados coeficientes exige su reposición automática.

Sociedades financieras

Tradicionalmente han sido los Bancos Hipotecario y Local las únicas Entidades Oficiales de Crédito que emitían cédulas. Tras un largo paréntesis, en 1976 comenzó a poner en circulación nuevas emisiones el Banco Hipotecario. En los años 1979 y 1980 se han generalizado las emisiones de las restantes Entidades Oficiales de Crédito y del propio Instituto; pero, aunque se han efectuado a plazos de amortización muy cortos, ésta no incide todavía en los años que se comentan

Previsión mensual de amortizaciones de renta fija en 1981

Millones de pesetas

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	TOTAL
I. Administraciones Públicas	2.433	238	1.748	2.005	2.592	2.019	507	735	595	372	235	6.219	19.698
Administración Central	891	228	1.743	1.965	2.592	2.000	390	190	583	354	190	6.198	17.343
<i>Deuda amortizable</i>	704	190	43	91	1.790	2.000	390	190	583	330	190	6.079	12.580
<i>Deuda asumida (a)</i>	187	—	—	48	802	—	—	—	—	24	—	119	1.180
<i>Cédulas para Inversiones «D»</i>	—	—	1.700	1.800	—	—	—	—	—	—	—	—	3.500
<i>Organismos Autónomos Administrativos</i>	—	38	—	26	—	19	—	—	—	—	—	—	83
Administraciones Locales	1.542	10	5	40	—	—	117	545	12	18	45	21	2.355
Ayuntamientos (b)	1.192	—	—	5	—	—	112	540	12	13	—	10	1.884
Diputaciones	350	10	5	35	—	—	5	5	—	5	45	11	471
II. Sociedades Financieras	600	4.006	1.511	3.233	5.625	1.335	5.417	1.830	2.579	5.952	10.299	4.823	47.210
EOC (c)	500	—	30	30	30	480	500	—	800	30	30	70	2.500
Bonos bancarios	100	4.006	1.481	3.203	5.595	855	4.917	1.830	1.779	5.922	10.269	4.753	44.710
III. Empresas	7.084	4.929	10.288	8.895	7.767	4.467	9.778	1.980	3.390	3.700	4.475	9.596	76.349
Eléctricas (d)	5.153	2.530	4.825	3.901	4.986	1.113	4.710	559	2.150	1.115	708	3.953	35.723
Teléfono	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Resto (e)	1.931	2.399	5.463	4.994	2.781	3.334	5.068	1.421	1.240	2.585	3.767	5.643	40.626
Total I+II+III	10.117	9.173	13.547	14.133	15.984	7.821	15.702	4.545	6.564	10.024	15.009	20.638	143.257
PRO MEMORIA:													
Cédulas para Inversiones «A»	10.640	—	—	—	—	—	12.157	—	—	—	—	—	22.797
INI (f)	2.589	1.398	1.728	1.452	1.497	—	—	—	—	—	—	—	8.663
TOTAL GENERAL	23.326	10.571	15.275	15.585	17.481	7.821	27.859	4.545	6.564	10.024	15.009	20.638	174.717

FUENTE: Banco de España, Dirección General de Política Financiera, Dirección General del Tesoro, ICO, INI, Gesinca.

- (a) Incluye: Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional, Renfe (Emisiones 1946-57), Comisiones Administrativas y Juntas de Obras de Puertos, F.C. Tángier-Fez.
- (b) La amortización de Deudas del Ayuntamiento de Barcelona, que tiene lugar en diciembre, se contabiliza en el mes de enero del año siguiente, por ser éste el momento en que se paga.
- (c) El dato de septiembre incorpora el supuesto de una colocación de 6 m.m. de la emisión 11/1980 del B. de C. Agrícola.
- (d) El dato anual procede de UNESA a través de la DGPF; la distribución mensual se ha efectuado tomando como base una previsión sectorial de carácter interno elaborada en 1979 por la DGPF; corregida al alza en un 8 % hasta alcanzar el importe ofrecido por UNESA.
- (e) Idem. a la nota (d) por lo que se refiere a la distribución mensual.
- (f) El importe del mes de enero incorpora también la amortización correspondiente al mes de diciembre del año anterior, por realizarse el pago efectivo correspondiente a este mes en enero.

aquí (excepto en el caso del Banco de Crédito Agrícola). Esto, unido a los largos períodos de vencimiento a que emitieron sus cédulas en los años 50 y 60, justifica la irrelevancia de los importes amortizados, 1,5 m.m. en 1980, y previstos, 2,5 m.m. en 1981. El stock en circulación el 1/1/80 ascendía a 55,2, y a 72,4 m.m. el 1/1/81.

Las amortizaciones de bonos de caja de bancos industriales constituyen en los dos cuadros la partida más relevante. Los importes de 1980 y 1981 (54,7 y 44,7 m.m., respectivamente) encierran corrientes internas de signo contrario. Por un lado, los datos de ambos años incorporan los desplazamientos producidos por las operaciones de ampliación de plazos y ajustes de tipos de interés concertados con los tenedores, básicamente cajas de ahorros, en 1978 y 1979, lo que supuso el traslado de importantes vencimientos más allá del año 1983. Por otra parte, en 1980 se han amortizado por

anticipado parte o el total de algunas emisiones, bien por compra en el mercado, bien canjeándolas por emisiones nuevas. Este hecho está presumiblemente relacionado con la exclusión de los pasivos computables para los cálculos de los coeficientes de caja e inversión, desde diciembre de 1978 y octubre de 1979, respectivamente, de los bonos de caja emitidos con posterioridad a esas fechas, característica de la que no gozan las emisiones anteriores. Es probable, por tanto, que continúe esta tendencia en 1981, por lo que la previsión para este año deberá, posiblemente, revisarse al alza.

Empresas

La tradicional importancia relativa de las emisiones de las sociedades eléctricas se ha incrementado en los últimos años, sobre la base tanto de las crecientes

necesidades de financiación de este sector como de la ventaja comparativa que supone la permanencia de su computabilidad en los coeficientes de inversión de las cajas de ahorro. Esto, unido a la progresiva reducción de la vida media de las emisiones, está haciendo crecer el peso de sus amortizaciones, que en los últimos años han pasado de 8,4 m.m., en 1976, a 26,3 m.m., en 1980, alcanzando la previsión para 1981 los 35,7 m.m. En cuanto al perfil mensual, cinco meses –los de enero, marzo, mayo, julio y diciembre– concentran entre el 66 % (1980) y el 75 % (1981), mientras que otros cinco –los de junio, agosto, septiembre, octubre y noviembre– sólo alcanzan entre el 16 y el 12 %. Desde otro ángulo, en el primer semestre se amortiza el 64 %, frente a un 36 % en el segundo.

Perdida, desde 1977, la posible calificación de «computables», las emisiones en el mercado de renta fija del «Resto» de empresas, al margen del sector eléctrico, han caído bruscamente en los últimos años. Unica excepción, el caso especial de Telefónica, cuyos títulos también gozan del carácter de computables en los coeficientes de inversión de las cajas de ahorro. La práctica inexistencia de un mercado secundario, agravada por la situación provocada por las incesantes elevaciones de los tipos de interés y las consiguientes pérdidas de capital de los suscriptores, ha mermado considerablemente la demanda potencial de este tipo de activos. Por otro lado, las progresivamente mejores condiciones de mercado de las emisiones públicas han ejercido una innegable atracción sobre una débil demanda, que ha centrado su atención en los efectos impositivos de las desgravaciones por inversiones, aspecto bajo el que la rentabilidad de los fondos públicos supera a las emisiones del sector privado. Si a esto añadimos que el riesgo y liquidez son también ventajosos a las emisiones públicas, queda explicado el encarecimiento que supone para las empresas colocar obligaciones en el mercado. Se ha producido así una sustitución en el instrumento de financiación seleccionada por las empresas, que en muchos casos han salido al exterior en busca de créditos. Esta caída en las emisiones, unida al creciente volumen que están alcanzando sus amortizaciones (31,3 y 44,7 m.m. en 1980 y 1981), lleva a que, en estos últimos años, la financiación neta por esta vía sea negativa para este colectivo, hasta el punto de que en 1979 y 1980 puede estimarse en 12,6 y 13,2 m.m. el exceso del volumen de amortizaciones al que han debido hacer frente respecto a sus colocaciones.

11-III-1981.

Circulares del Banco de España

Circular n.º 5/1981, de 3 de febrero.

Banca privada. Financiación a largo plazo.

La Orden de 17 de enero de 1981, sobre liberalización de tipos de interés y dividendos bancarios y financiación a largo plazo, en su número noveno da nueva redacción a la obligación de constituir depósitos en el Banco de España liberables mediante inversiones a largo plazo, creada por Orden de 27 de abril de 1979 y prorrogada por otra de 18 de abril de 1980, al tiempo que eleva su nivel. Esas modificaciones, junto con la necesidad de simplificar el control administrativo de esta obligación legal, hacen necesario revisar las normas establecidas en la Circular 166, de 4 de mayo de 1979. En consecuencia, el Consejo Ejecutivo de este Banco de España, en su sesión de 3 de febrero de 1981, ha dispuesto:

Primero.— Los créditos y obligaciones computables a los efectos del número noveno de la Orden de 17 de enero de 1981, sobre liberalización de tipos de interés y dividendos bancarios y financiación a largo plazo, deberán reunir las siguientes condiciones:

- a) Serán computables hasta su amortización los créditos y obligaciones aplicados, a la entrada en vigor de la presente, a la liberación de depósitos especiales según la Orden de 27 de abril de 1979 (prorrogada por otra de 18 de abril) y Circular a la Banca Privada número 166, de 4 de mayo, y los que reúnan las características señaladas en estas normas, y se hayan desembolsado o adquirido a partir de la publicación de la Orden de 17 de enero de 1981.
- b) Los créditos o valores estarán denominados en pesetas.
- c) Las obligaciones deberán haber sido emitidas por sociedades o entidades españolas no financieras, incluso entidades públicas cuyas emisiones no tengan carácter prioritario en la cobertura del coeficiente de fondos públicos de entidades de crédito y ahorro.

- d) Los créditos o valores no se computarán en el coeficiente de inversión, ni estarán pignorados, redescontados, o sujetos a responder de otras obligaciones.
- e) El vencimiento medio de los créditos, ponderado en función de las amortizaciones y de los vencimientos instrumentales, no será inferior a tres años.

Los créditos y valores se computarán, a efectos de esta obligación, según su valor en el activo del balance.

Segundo.—La cifra mínima a cubrir con depósitos especiales y financiaciones a largo plazo a fin de cada mes se determinará multiplicando los porcentajes señalados en el párrafo 1 del número noveno de la Orden de 17 de enero de 1981 (o los vigentes para ese mes según la norma 8.a. de esta Circular, durante el período de adaptación) por los respectivos pasivos computables a fin del mes precedente, y sumando los productos. Los activos a largo plazo computables a fin del mes para el que se hace el cálculo, más los depósitos especiales constituidos en los primeros siete días hábiles del mes siguiente, deberán ser iguales o superiores a dicha cifra.

Tercero.—Los depósitos especiales no remunerados computables a estos efectos se constituirán en el Banco de España, tendrán una duración de un mes natural contado de fecha a fecha, y no se incluirán en la cobertura del coeficiente legal de caja. Esos depósitos se contabilizarán por el Banco de España, y por los bancos, en cuentas denominadas «Depósitos obligatorios O. M. 17-I-81», que los bancos integrarán en el concepto «1.3.7. Depósitos obligatorios» del activo.

Cuarto.—1. Los bancos publicarán permanentemente en los tablones de anuncios de todas sus oficinas los siguientes datos en relación con los créditos computables a los efectos del número noveno de la Orden de 17 de enero de 1981:

- a) Los tipos de interés inferior y superior, dentro de cuyos límites concederán créditos a largo plazo a tipo fijo; a estos efectos se tomará como tipo inferior el tipo más bajo al cual los bancos están dispuestos a realizar esta clase de operaciones con clientes de primera calidad.
- b) El diferencial máximo aplicable sobre el tipo de referencia en los créditos a largo plazo a tipo variable, junto con la descripción del tipo de referencia.

2. Los bancos comunicarán por anticipado al Banco de España, en declaración debidamente firmada y sellada, cualquier alteración que introduzcan en los tipos inferior y superior de las operaciones a tipo fijo, en el diferencial máximo, y en los tipos de referencia de las operaciones a tipo variable.

3. Si por circunstancias excepcionales los bancos computasen operaciones realizadas a tipos más bajos que el inferior fijo declarado, o que los variables de referencia, deberán ponerlas en conocimiento del Banco de España en relación mensual adjunta a la declaración solicitada en el número siguiente, especificando el prestatario, importe vivo, plazo y tipo fijo, o diferencial negativo, y expresando si se trata de operación nueva o de sustitución de otra anterior, así como la razón por la cual se realiza la operación a tipo excepcional.

4. Serán aplicables a estas operaciones las comisiones sobre créditos establecidas en la Orden de 17 de enero de 1981.

Quinto.—Los préstamos para la financiación de viviendas protegidas concedidos a la clientela y subvencionados según lo dispuesto en el Real Decreto 2455/80, de 7 de noviembre, y Orden de 13 de noviembre de 1980 serán computables a estos efectos, siempre que se cumplan las condiciones de la norma primera de la presente Circular. Sus tipos de interés se ajustarán a lo establecido en el número segundo de dicha Orden, no debiendo figurar en la declaración mencionada en el párrafo 3 de la norma cuarta, aunque resulten más bajos que el inferior anunciado.

Sexto.—Los bancos remitirán mensualmente al Banco de España, junto con el balance de situación, una declaración de cumplimiento de las obligaciones derivadas de la Orden de 17 de enero sobre financiación a largo plazo, ajustada al modelo que acompaña a esta Circular.

Séptimo.—A efectos de vigilancia y control de coeficientes, los bancos adaptarán sus procedimientos contables de manera que puedan producir, al cierre de cualquier mes, un listado de los diferentes activos computados tanto en el coeficiente de inversión como en el de financiación a largo plazo ahora regulado, cuyos totales coincidirán con los conceptos de sus respectivas declaraciones mensuales, y en los que cada activo vendrá identificado de forma inequívoca, para su eventual examen por el Banco de España.

Octavo.—a) A fin de enero de 1981 los bancos deben presentar activos computables a estos efectos, incluidos los depósitos especiales constituidos en los primeros siete días hábiles de febrero, equivalentes al 1,8 % de los depósitos computables en el coeficiente legal de caja el 31 de diciembre. Este porcentaje se incrementará en los meses sucesivos a razón de 0,15 puntos mensuales hasta alcanzar el nivel de 7 %. Asimismo, a fin de febrero se cubrirá el 0,15 % de los bonos y obligaciones en circulación a fin de enero, porcentaje que se incrementará a razón de 0,15 puntos mensuales en meses sucesivos hasta alcanzar el nivel de 10 %.

b) Los bancos deberán remitir al Banco de España antes del 1 de marzo de 1981 los tipos inferior y superior de los créditos a tipo fijo, y los diferenciales máximos sobre el tipo de referencia en los créditos a tipo variable, junto con la descripción de los tipos de referencia, que hayan estado aplicando desde la entrada en vigor de la Orden de 17 de enero a estas operaciones.

Noveno.—Queda derogada la Circular a la Banca Privada 166, de 4 de mayo de 1979.

Habiéndose planteado consultas sobre la vigencia de la obligación establecida en el número segundo de la Orden de 18 de octubre de 1979 sobre coeficiente de inversión de los Bancos industriales y de negocios, considera el Banco de España que, dada la evidente coincidencia de las materias tratadas en dicho número y en el noveno de la de 17 de enero de 1981, y estableciendo esta última una carga menor para las entidades, el citado número segundo de la Orden de 18 de octubre de 1979 está derogado por el número decimoquinto de la Orden de 17 de enero de 1981.

Cuantas dudas se susciten en la aplicación de la presente Circular se dirigirán a la Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro de este Banco de España, a la que, asimismo, se remitirán las informaciones dispuestas en las normas cuarta, sexta y octava b). Con objeto de asegurar el conocimiento anticipado por el Banco de España de los tipos de interés inferior y superior, diferenciales máximos, y tipos de referencia que se apliquen, los bancos podrán remitir las informaciones referentes a los mismos por télex, que se hará seguir de las declaraciones escritas, firmadas y selladas.

Madrid, 3 de febrero de 1981.
EL SUBGOBERNADOR.

A N E X O

Banco

Mes

DECLARACION DE FINANCIACIONES A LARGO PLAZO Y DEPOSITOS OBLIGATORIOS ESPECIALES

O. M. 17-1-81

	Millones de pesetas (con un decimal)
1. Depósitos computables (día)	
2. % de los depósitos computables	
3. Bonos y obligaciones en circulación (día)	
4. % de los bonos y obligaciones en circulación	
5. Total a cubrir (2+4)	
6. Inversiones a largo plazo computables (día)	
6.1. Créditos	
6.2. Obligaciones	
7. Depósitos especiales O.M. 17-1-81 (día)	
8. Total activos computables (6+7)	
9. Diferencia (8-5)	

DIN A - 5 - 148 x 210

Fecha, firma y sello

Circular n.º 6/1981, de 3 de febrero.

Cajas de Ahorro. Financiación a largo plazo.

El Real Decreto 73/1981, de 16 de enero, desarrollado por Orden de 17 de enero, sobre financiación a largo plazo de las Cajas de Ahorro, establece la obligación que tienen estas entidades de constituir un depósito en efectivo en el Banco de España equivalente al 10 % de sus pasivos computables a efectos del coeficiente legal de caja, que se podrá liberar mediante créditos a la clientela de plazo medio no inferior a tres años y obligaciones emitidas por sociedades y entidades españolas no financieras. A efectos de establecer el oportuno control de esta obligación legal, y en cumplimiento de lo previsto en el número segundo de la Orden citada, el Consejo Ejecutivo de este Banco de España, en su sesión de 3 de febrero de 1981, ha dispuesto:

Primero.— Los créditos y obligaciones computables a los efectos del artículo segundo del Real Decreto 73/1981, de 16 de enero, deberán reunir las siguientes condiciones:

- a) Podrán computarse créditos formalizados y desembolsados a partir del día de publicación de la Orden de 17 de enero de 1981, y obligaciones adquiridas a partir de igual fecha.
- b) Los créditos o valores estarán denominados en pesetas.
- c) Las obligaciones deberán haber sido emitidas por sociedades o entidades españolas no financieras, incluso entidades públicas cuyas emisiones no tengan carácter prioritario en la cobertura del coeficiente de fondos públicos.
- d) Los créditos o valores no se computarán en los coeficientes de fondos públicos ni de préstamos de regulación especial, ni estarán pignoralados, re-descontados, o sujetos a responder de otras obligaciones.

- e) El vencimiento medio de los créditos, ponderado en función de las amortizaciones y de los vencimientos instrumentales, no será inferior a tres años.

Los créditos y obligaciones se computarán, a efectos de este coeficiente, según su valor en el activo del balance.

Segundo.—Los activos computables a largo plazo a fin de cada mes, más los depósitos especiales que a estos efectos se constituyan en los siete primeros días hábiles del mes siguiente, deberán ser iguales o superiores al producto del coeficiente establecido para ese mes y los pasivos computables a fin del mes precedente.

Tercero.—Los depósitos especiales regulados por el mencionado Decreto 73/1981 se constituirán en el Banco de España, tendrán una duración de un mes natural contado de fecha a fecha, durante el cual serán indisponibles, y no se incluirán en la cobertura del coeficiente legal de caja. Esos depósitos se contabilizarán por el Banco de España y por las Cajas en cuentas denominadas «Depósitos obligatorios O. M. 17-I-81».

Cuarto.—1. Las Cajas publicarán permanentemente en los tabloneros de anuncios de todas sus oficinas los siguientes datos en relación con los créditos computables a los efectos del artículo segundo del Real Decreto 73/1981:

- a) Los tipos de interés inferior y superior dentro de cuyos límites concederán créditos a largo plazo a tipo fijo; a estos efectos se tomará como tipo inferior el tipo más bajo al cual las Cajas están dispuestas a realizar esta clase de operaciones con clientes de primera calidad.
- b) El diferencial máximo aplicable sobre el tipo de referencia en los créditos a largo plazo a tipo variable, junto con la descripción del tipo de referencia.

2. Las Cajas comunicarán por anticipado al Banco de España, en declaración debidamente firmada y sellada, cualquier alteración que introduzcan en los tipos inferior y superior de las operaciones a tipo fijo, en el diferencial máximo, y en los tipos de referencia de las operaciones a tipo variable.

3. Si por circunstancias excepcionales las Cajas computasen operaciones realizadas a tipos más bajos que el inferior fijo declarado, o que los variables de referencia, deberán ponerlas en conocimiento del

Banco de España en relación mensual adjunta a la declaración solicitada en el número siguiente, especificando el prestatario, importe vivo, plazo y tipo fijo, o diferencial negativo, y expresando si se trata de operación nueva o de sustitución de otra anterior, así como la razón por la cual se realiza la operación a tipo excepcional.

4. Serán aplicables a estas operaciones las comisiones sobre créditos establecidas en la Orden de 17 de enero de 1981.

Quinto.—La parte de los préstamos para la financiación de viviendas protegidas concedidos a la clientela y subvencionados según lo dispuesto en el Real Decreto 2455/80, de 7 de noviembre, y Orden de 13 de noviembre de 1980 no computable, según el artículo tercero del Decreto, en el coeficiente de préstamos de regulación especial, lo será a estos efectos, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en la norma primera de la presente Circular. Los tipos de interés de estas operaciones se ajustarán a lo establecido en el número segundo de dicha Orden, no debiendo figurar en la declaración mencionada en el párrafo 3 de la norma cuarta, aunque resulten más bajos que el inferior anunciado.

Sexto.—Las Cajas remitirán mensualmente al Banco de España, junto con el balance de situación, una declaración de cumplimiento de las obligaciones derivadas del Real Decreto 73/1981, ajustada al modelo que acompaña a esta Circular.

Séptimo.—A efectos de vigilancia y control de coeficientes, las Cajas adaptarán sus procedimientos contables de manera que puedan producir, al cierre de cualquier mes, un listado de los diferentes activos computados, tanto en los coeficientes de fondos públicos y de préstamos de regulación especial como en el de financiación a largo plazo ahora regulado, cuyos totales coincidirán con los conceptos de sus declaraciones mensuales, y en los que cada activo vendrá identificado de forma inequívoca, para su eventual examen por el Banco de España.

Octavo.—a) A fin de febrero de 1981 las Cajas deberán presentar activos computables en el coeficiente aquí regulado equivalentes a un 0,25 % de los pasivos computables a fin de enero de 1981. Ese porcentaje, aplicado siempre a los pasivos del mes anterior, se elevará a razón de 0,25 puntos mensuales hasta alcanzar el porcentaje establecido en el párrafo 1 del número primero de la Orden de 17 de enero de 1981.

b) Las Cajas deberán remitir al Banco de España antes del 1 de marzo los tipos inferior y superior de los créditos a tipo fijo, y los diferenciales máximos sobre el tipo de referencia, junto con la descripción del tipo de referencia, que hayan estado aplicando desde la entrada en vigor de la Orden citada a estas operaciones.

Cuantas dudas se susciten en la aplicación de la presente Circular se dirigirán a la Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro de este Banco de España, a la que, asimismo, se remitirán las informaciones dispuestas en sus normas cuarta, sexta y octava b). Con objeto de asegurar el conocimiento anticipado por el Banco de España de los tipos de interés inferior y superior que se apliquen, de los diferenciales máximos, y de los tipos de referencia, las Cajas podrán remitir las informaciones referentes a los mismos por télex, que se hará seguir de las declaraciones escritas, firmadas y selladas.

Madrid, 3 de febrero de 1981.
EL SUBGOBERNADOR.

A N E X O

Caja

Mes

DECLARACION DE FINANCIACIONES A LARGO PLAZO Y DEPOSITOS OBLIGATORIOS ESPECIALES

O. M. 17-1-81

	Millones de pesetas (con un decimal)
1. Pasivos computables (día)	
2. % de los pasivos computables	
3. Inversiones a largo plazo computables (día)	
3.1. Créditos	
3.2. Obligaciones	
4. Depósitos obligatorios O. M. 17-1-81 (día)	
5. Total activos computables (3+4)	
6. Diferencia (5-2)	

Circular n.º 7/1981, de 3 de febrero.

Transmitiendo la Circular número 17/81 de la Dirección General de Transacciones Exteriores:

Normas operativas para el desarrollo de la Orden Ministerial de fecha 23 de enero de 1981, sobre operaciones comerciales entre países extranjeros realizadas por residentes.

La Orden Ministerial de fecha 23 de enero de 1981 que deroga la Circular 229 de 13 de agosto de 1964 del extinguido IEME, regula la ejecución de operaciones comerciales entre países extranjeros realizadas por residentes, sustituyendo en algunos casos la técnica de autorización administrativa previa, por la verificación de la autenticidad y carácter regular de las transacciones y transferencias e introduciendo determinadas modificaciones en la tramitación administrativa, tanto para aquellas operaciones triangulares que quedan liberalizadas como para las restantes que siguen sometidas a autorización previa de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

Con el fin de actualizar y sistematizar las normas de procedimiento, dentro del ámbito de la competencia de esta Dirección General de Transacciones Exteriores, se formulan las siguientes instrucciones:

PRIMERA

El impreso TE-25 que figura en el Anejo I de la Orden Ministerial de fecha 23 de enero de 1981 constituye el modelo para la tramitación de operaciones triangulares y será presentado por el titular ante una Entidad delegada de su elección, que será la única que efectuará los pagos, cobros y aquellas otras operaciones financieras delegadas en la Banca con carácter general, necesarias para realizar la operación y materializará la venta de las divisas obtenidas como beneficio de la misma.

SEGUNDA

Toda operación triangular llevará un número de identificación, que deberá figurar en todas las comunicaciones que sobre la misma realice la Entidad delegada. Este número será asignado por la Entidad delegada en el momento de presentar el titular de la operación el impreso TE-25, y constará de nueve cifras. Las tres primeras cifras corresponden al número de la Entidad delegada y que figura en el Anejo E de la Circular 248 del extinguido Instituto Español de Moneda Extranjera. Las seis cifras siguientes serán las que a partir del número 1 asigne la Entidad delegada, cubriendo con ceros a la izquierda cuando sea menor de seis cifras.

TERCERA

Presentado el impreso TE-25 ante la Entidad delegada, ésta procederá a la verificación de la autenticidad, carácter regular y adecuación al ordenamiento jurídico de la operación, estampando su sello de domiciliación en la casilla 22 en los 3 ejemplares si se trata de una operación liberalizada que reúna los requisitos establecidos en el artículo 5.º de la Orden de fecha 23 de enero de 1981. Verificada la operación, la Entidad delegada remitirá a la Dirección General de Transacciones Exteriores (Sección de Exportaciones) el ejemplar 1 del impreso TE-25.

CUARTA

En el supuesto de tratarse de una operación que requiera verificación por la Dirección General de Transacciones Exteriores, o autorización de dicho Centro Directivo, la Entidad delegada trasladará a la Dirección General de Transacciones Exteriores la solicitud y ésta dictará la resolución que proceda, devolviendo a la Entidad Delegada los ejemplares 2 y 3 del impreso TE-25 para que proceda a su domiciliación.

QUINTA

En el caso de las operaciones triangulares en que el cobro de la venta se produzca con anterioridad al pago de la compra, el titular podrá, con carácter general, retener el importe en divisas de aquélla hasta la fecha de ésta, y siempre que dicha suma en divisas esté depositada en cuenta a nombre del titular en la Entidad domiciliataria.

Dicha suma no podrá destinarse a otro fin que al pago de la compra de la mercancía objeto de la operación, así como el pago de los gastos accesorios en el

extranjero (comisiones, etc.) derivados de la misma. La diferencia resultante a favor del titular (beneficio de la operación) deberá ser necesariamente cedida en el mercado español de divisas.

Una vez producidos tanto el cobro como el pago, la Entidad domiciliataria deberá efectuar una doble comunicación:

- Una comunicación de cobro en impreso R-06, aplicado al código estadístico 02.09.01, por el importe total percibido por el titular en la venta de la mercancía.
- Simultáneamente, una comunicación de pago, en impreso A-06, aplicado al mismo código estadístico 02.09.01 por el importe total de lo pagado por el titular, tanto por la mercancía como por los gastos accesorios derivados de la misma.

Dado que, con excepción de la parte correspondiente al beneficio (importe de la comunicación de cobro menos la de pago), las citadas comunicaciones se efectúan a efectos estadísticos, la Entidad domiciliataria liquidará al titular en pesetas al cambio oficial comprador del día, únicamente la diferencia en divisas (beneficio).

SEXTA

En el caso de las operaciones triangulares en que el pago de la compra se efectúe con anterioridad al cobro de la venta, y dicho pago se efectúe con divisas adquiridas en el mercado español o con cargo en cuenta de pesetas convertibles, la Entidad domiciliataria deberá efectuar una doble comunicación:

- En el momento del pago de la compra, deberá cumplimentar una comunicación de pago, en impreso A-06, aplicado al código estadístico 02.09.01 por la totalidad del importe de la mercancía. A medida que se generen gastos conexos (comisiones en el extranjero, etc.) deberá cumplimentar iguales comunicaciones, independientes o agrupadas, aplicadas al mismo código.
- En el momento del cobro de la venta, deberá cumplimentar una comunicación de cobro, en impreso R-06, aplicada al código estadístico 02.09.01, por el total de la suma percibida por el titular.

SEPTIMA

En el caso de operaciones triangulares en que el pago de la compra se efectúe con anterioridad al cobro de la

venta, y el titular desee financiarse en divisas por una Entidad delegada, de conformidad con la Circular 9-DE del Banco de España, la Entidad domiciliataria –que será quien financie la operación–, deberá someter a la previa conformidad del Banco de España la financiación, de acuerdo con la instrucción Octava de dicha Circular.

OCTAVA

La Entidad domiciliataria deberá comunicar a la Dirección General de Transacciones Exteriores, en un plazo de 15 días, cualquier anomalía observada en el desarrollo de cualquier operación triangular, tal como el retraso en el cobro por un plazo superior a 30 días sobre la fecha prevista, la diferencia en menos entre el cobro efectuado y el previsto en un porcentaje superior al 5 por 100, la ausencia de beneficio, o cualquier otra que represente una variación importante en las condiciones de la operación planteada.

NOVENA

La presente Circular se aplicará a partir de la entrada en vigor de la Orden Ministerial de 23 de enero de 1981 sobre operaciones comerciales entre países extranjeros realizadas por residentes.

DECIMA

La presente Circular se transmitirá a las Entidades delegadas a través del Banco de España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1.º de la Orden de la Presidencia del Gobierno de 6 de septiembre de 1973.

Madrid, 23 de enero de 1981.
EL DIRECTOR GENERAL.

Circular n.º 8/1981, de 3 de febrero.

Transmitiendo la Circular número 18/81 de la Dirección General de Transacciones Exteriores por la que se crean determinados códigos estadísticos.

Por Orden Ministerial de 23 de enero de 1981, se liberaliza la prestación de determinadas garantías, liberalización que no implica la ausencia de todo tipo de control administrativo. A tal efecto deben crearse los oportunos códigos estadísticos a través de los cuales queden perfectamente perfilados los movimientos monetarios derivados de las ejecuciones de dichas garantías.

En su virtud, esta Dirección General de Transacciones Exteriores tiene a bien disponer:

PRIMERO

Los cobros y pagos correspondientes a la ejecución de garantías liberalizadas por Orden Ministerial de 23 de enero de 1981, se realizarán de acuerdo con lo dispuesto en la misma.

SEGUNDO

Se crean los Códigos Estadísticos que se incorporan al Anexo A de la Circular n.º 248 del extinguido Instituto Español de Moneda Extranjera:

- 06.02.06 «Ejecución de garantías generales». Ejecución de garantías por incumplimiento de obligaciones relativas a operaciones que no sean de capital (operaciones comerciales e invisibles corrientes).
- 06.52.06. «Restitución de fondos de garantías generales». Restitución de los fondos transferidos por la ejecución de las garantías del Código 06.02.06.

- 08.41.00 «Ejecución de garantías de capital».
Ejecución de garantías por incumplimiento de obligaciones relativas a operaciones de capital (inversiones, préstamos y créditos).
- 08.91.00 «Restitución de fondos de garantías de capital».
Restitución de los fondos transferidos por la ejecución de las garantías del Código 08.41.00.

TERCERO

Los cobros y pagos correspondientes a la ejecución de garantías se aplicarán al Código Estadístico 06.02.06 «Ejecución de garantías generales» cuando se refieran a operaciones que no sean de capital, y al Código Estadístico 08.41.00 «Ejecución de garantías de capital» cuando se refieran a operaciones de capital.

Los cobros y pagos correspondientes a la restitución de los fondos anteriormente transferidos por ejecución de garantías generales se aplicarán al Código 06.52.06 «Restitución de fondos de garantías generales» y por ejecución de garantías de capital al Código 08.91.00 «Restitución de fondos de garantías de capital».

CUARTO

La presente Circular se aplicará a partir de la entrada en vigor de la Orden Ministerial de 23 de enero de 1981 sobre Liberalización de Avaluos y Garantías.

QUINTO

La presente Circular se transmitirá a las Entidades delegadas a través del Banco de España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo Segundo de la Orden de la Presidencia del Gobierno de 6 de septiembre de 1973.

Madrid, 23 de enero de 1981.

EL DIRECTOR GENERAL.

Circular n.º 9/1981, de 3 de febrero.

Transmitiendo la Circular número 19/81 de la Dirección General de Transacciones Exteriores por la que se modifican algunos extremos de la Circular 14/79 de la Dirección General de Transacciones Exteriores:

Normas operativas para el desarrollo de la Orden de 14 de septiembre de 1979 sobre liberalización exterior de operaciones invisibles corrientes.

La experiencia habida durante la vigencia de la Circular 14/79 de esta Dirección General de Transacciones Exteriores aconseja la modificación de algunos extremos de la misma con la finalidad de lograr una mayor agilidad y simplificación en la realización de las transferencias al exterior.

En consecuencia, he tenido a bien disponer:

NORMA I

El texto de la Instrucción II de la Sección I (Normas Generales) del Capítulo I (Pagos al exterior) queda sustituido por el siguiente:

«1. El interesado formulará la declaración de transferencia mediante impreso modelo TE-21 (que figura en el Anexo I y será impreso por el Ministerio de Economía y Comercio) en triplicado ejemplar. La Entidad delegada conservará uno de ellos, remitirá otro a la Dirección General de Transacciones Exteriores y devolverá el tercero al interesado.

El interesado deberá cumplimentar expresamente todas las menciones contenidas en dicho impreso. Las

Entidades delegadas no lo tramitarán cuando aparezcan menciones en blanco, contestadas en forma equívoca o con enmiendas, tachaduras o raspaduras.

En los supuestos que corresponden al apartado "Viajes al extranjero" del epígrafe "Transacciones de carácter personal" de esta Circular, se utilizará el impreso modelo TE-15 en los términos que lo regula la Circular 13/79 de esta Dirección General (Circular n.º 173 del Banco de España).

2. No requieren confección y presentación del impreso modelo TE-21 aquellos pagos al exterior de mínima importancia (hasta 50.000 pesetas) contemplados en la rúbrica 49 de esta Circular.

La no exigencia de presentación del TE-21 no exime del cumplimiento de las demás normas generales que le sean aplicables contenidas en esta Sección I.

3. Como norma general, y sin perjuicio de lo dispuesto en el número anterior, cada solicitud de transferencia al exterior requerirá un impreso TE-21. Por excepción, no obstante, podrá presentarse un único impreso modelo TE-21 que agrupe diversas transferencias por cada uno de los supuestos siguientes:

- a) Pago de dividendos de inversiones de cartera.
- b) Pensiones a favor de no residentes.
- c) Gastos bancarios.
- d) Salarios y otros emolumentos a trabajadores fronterizos y estacionales no residentes en España.
- e) Gastos conexos con las importaciones o exportaciones de un mismo cliente.
- f) Suscripciones a periódicos o revistas presentados por una librería o distribuidora.

4. En todos los supuestos del número anterior, en la casilla "15 destinatario" del TE-21 se consignará la mención "Diversos agrupados. Instrucción II, 4 Circular 14/79".

En los supuestos a), b) y d), el impreso modelo TE-21 podrá ser cumplimentado por la propia Entidad delegada, haciendo constar en la antefirma la mención: "Esta transferencia representa el importe neto de los pagos al exterior que se agrupan por el concepto que figura en el recuadro 11, y cuyas solicitudes de pago y correspondiente documentación justificativa se encuentran archivadas en esta Entidad".

En los supuestos c), e) y f), el impreso modelo TE-21, que deberá ser cumplimentado por el interesado, no podrá referirse a operaciones realizadas en plazo superior a un mes natural».

NORMA II

El texto del apartado 2. de la Instrucción III queda sustituido por el siguiente:

«En el supuesto de que el interesado no presente alguno de los documentos justificativos y la transferencia solicitada no sea superior a un millón de pesetas, la Entidad delegada podrá realizar la citada transferencia si aquél se compromete por escrito a aportarlo en el plazo de los tres meses siguientes. Si transcurrido el citado plazo el interesado no lo hubiera aportado, la Entidad delegada lo pondrá, de inmediato, en conocimiento de la Dirección General de Transacciones Exteriores».

NORMA III

El texto del apartado 5 de la Instrucción V de la Sección I (Normas Generales) del capítulo I (Pagos al exterior) queda sustituido por el siguiente:

«5. Remitir decenalmente a la Dirección General de Transacciones Exteriores el otro ejemplar del TE-21 –en los casos en que no haya sido retenido previamente por la misma– agrupándolos todos por códigos estadísticos.

Dichos ejemplares del TE-21 deberán corresponder a la decena, en que se ha declarado ante el Banco de España la cesión de las divisas (Estados de la Banca), aun cuando la fecha de confección y verificación sea anterior».

NORMA IV

A las normas referentes al epígrafe «TRANSACCIONES DE CARACTER PERSONAL» (Viajes al extranjero) que preceden a la rúbrica 41, se añade, como último párrafo, el siguiente texto:

«El citado ejemplar deberá haber sido expedido dentro de los 6 meses anteriores al momento en que se solicite el cambio de pesetas a divisas. En caso contrario se solicitará previa conformidad de la Dirección General de Transacciones Exteriores».

NORMA V

El texto de la rúbrica 49 queda sustituido por el siguiente:

Código (*)

49. PAGOS AL EXTRANJERO DE MINIMA IMPORTANCIA.

Pagos hasta 50.000 ptas. No podrán suponer fraccionamientos del pago total de una transacción cuyo importe sea superior a las 50.000 pesetas.

Hasta el c/v de 50.000 ptas. mensuales. La Entidad delegada refundirá estos pagos de conformidad con la Circular 276 del IEME.

Documentación justificativa:
Solicitud del interesado con sus datos personales, declarando que ese pago no es fracción de otro.

NORMA VI

Se crea la rúbrica 58 bis a la que precederá el título «TRANSFERENCIAS GUBERNAMENTALES» y cuyo texto será el siguiente:

«12.01.02.

58 bis. Derechos consulares. Recaudaciones de cualquier naturaleza de las Oficinas diplomáticas o consulares extranjeras en España, en cuanto tales».

Sin límite de cantidad.

Documentación justificativa:
Declaración del Consulado acreditativa de que las sumas a transferir corresponden a devengos obtenidos exclusivamente por los conceptos de esta rúbrica.

NORMA VII

La presente Circular se transmitirá a las Entidades delegadas a través del Banco de España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo primero de la Orden de 6 de septiembre de 1973.

Madrid, 23 de enero de 1981.

EL DIRECTOR GENERAL.

Circular n.º 10/1981, de 3 de febrero.

Cooperativas de Crédito. Coeficiente de Caja y Fondos de Iliquidez.

La Orden Ministerial de veintiséis de febrero de 1979, regulando diversos aspectos de las Cooperativas de Crédito, ha sido modificada por la de cuatro de diciembre de 1980, que, entre otras cuestiones, establece algunas variaciones en los activos y pasivos computables para determinar el coeficiente de caja.

En base a las facultades delegadas en el Banco de España por las mencionadas Ordenes, el Consejo Ejecutivo, en su sesión de 3 de febrero de 1981, ha dispuesto:

Primero.—Las Cooperativas de Crédito vendrán obligadas a mantener con carácter de mínimo un coeficiente de caja del 5,75 %, determinado como el porcentaje que representan los activos de cobertura sobre los pasivos computables.

Son pasivos computables los depósitos o imposiciones en pesetas, en cuenta corriente o de ahorro, a la vista o a plazo, con exclusión de los correspondientes a otras entidades de crédito y ahorro, entidades y organismos públicos y entidades de la Seguridad Social, de las cuentas de ahorro del emigrante y de las cuentas en pesetas convertibles. Los pasivos computables corresponden a la suma de los saldos de las rúbricas pasivas «6.1. Cuentas corrientes», «6.2. Cuentas de ahorro» y «6.3. Imposiciones a plazo», en la segunda columna del balance confidencial de las Cooperativas de Crédito.

Son activos de cobertura los siguientes conceptos:

- a) Los saldos en pesetas de caja en efectivo.
- b) La cuenta corriente en el Banco de España y, en su caso, el crédito disponible en éste.
- c) Aportaciones al Fondo de Iliquidez del Consorcio Nacional de Cajas Rurales Provinciales y a otros Fondos de Iliquidez que cumplan las condiciones

establecidas en el número 13.2.c. de la Orden Ministerial del 26 de febrero de 1979, con la nueva redacción contenida en la Orden de 4 de diciembre de 1980, hasta una cantidad máxima del 2,5 % de los pasivos computables.

- d) Valor contable de títulos emitidos o garantizados por el Estado, hasta un límite máximo del 2,5 % de los pasivos computables y solamente para aquellas Cooperativas de Crédito no adheridas a Fondos de Iliquidez. Los títulos aquí aplicados no serán computables en el coeficiente de inversión ni en la materialización de riesgos de insolvencia y deberán cumplir lo dispuesto en el número 13.2.c. de la Orden Ministerial del 26 de febrero de 1979, con la nueva redacción contenida en la Orden de 4 de diciembre de 1980. Este sumando es transitorio, computándose solamente hasta el 31 de diciembre de 1981.

Segundo.—Todas las Cooperativas de Crédito remitirán junto con el balance confidencial una declaración mensual del coeficiente de caja en los impresos que el Banco de España facilitará al respecto, según el modelo que se acompaña.

El cálculo del coeficiente deberá efectuarse dividiendo los activos de cobertura existentes los días 6, 12, 18, 24 y último de cada mes (o anterior hábil si aquellos fuesen festivos) por los pasivos computables del último día hábil del mes precedente. La media aritmética de los cinco valores obtenidos deberá ser igual o superior al coeficiente legal mínimo vigente en el mes al que se refieren los activos. Los mencionados coeficientes diarios y su media se expresarán en porcentaje, con dos decimales, sin redondeo de la cifra correspondiente a las centésimas.

Se hace observar a las entidades que, con independencia de esta norma simplificada de cómputo y declaración, un correcto cumplimiento del coeficiente requiere que en los restantes días del mes también se cumplan en promedio los mínimos establecidos, no debiendo limitarse por tanto la cobertura a las solas fechas indicadas en los apartados anteriores. El Banco de España, caso de observar indicios de desviaciones en esta materia, podrá requerir a las entidades implicadas el cumplimiento diario del coeficiente, en términos similares a los establecidos para otras entidades de depósito.

Tercero.—Las Cooperativas de Crédito alcanzarán el coeficiente legal mínimo antes del 1 de enero de 1984. En el período comprendido hasta esa fecha deberán

cumplir los mínimos que se indican en el calendario que sigue:

<i>Fechas</i>	<i>1981</i>	<i>1982</i>	<i>1983</i>
Enero	2,20	3,40	4,60
Febrero	2,30	3,50	4,70
Marzo	2,40	3,60	4,80
Abril	2,50	3,70	4,90
Mayo	2,60	3,80	5,00
Junio	2,70	3,90	5,10
Julio	2,80	4,00	5,20
Agosto	2,90	4,10	5,30
Septiembre	3,00	4,20	5,40
Octubre	3,10	4,30	5,50
Noviembre	3,20	4,40	5,60
Diciembre	3,30	4,50	5,75

Las Cooperativas podrán computar aportaciones a Fondos de Iliquidez, o los fondos públicos que las sustituyen, según lo dispuesto en la Orden Ministerial de 4 de diciembre de 1980, hasta el porcentaje máximo que en dicha Orden se establece.

Cuarto.—1. A efectos de la computabilidad en el coeficiente de caja, las aportaciones a los nuevos Fondos de Iliquidez deberán materializarse necesariamente en valores emitidos o garantizados por el Estado, que no podrán enajenarse o pignorararse con fines distintos de la cobertura del riesgo que atienden los Fondos. Los valores de materialización se depositarán, en depósito necesario, en cualquier oficina del Banco de España, depósitos que sólo serán cancelados por el Banco, a petición de los órganos gestores de los Fondos, cuando los recursos obtenidos de la enajenación de los títulos se destinen a conceder apoyos solidarios a Cooperativas de Crédito consorciadas que presenten problemas de iliquidez, o por eventual reducción o liquidación del Fondo.

2. Los órganos gestores de los Fondos dispondrán, para adquirir y depositar en el Banco de España los valores de materialización del Fondo, de tres meses a partir de su constitución inicial, comunicada al Banco de España a los efectos de esta Circular, y de un mes en las ampliaciones posteriores de la masa de aportaciones. Pasados esos plazos, la parte no invertida de las aportaciones deberá depositarse en cuenta corriente en el Banco de España.

3. Los órganos gestores de los Fondos de Iliquidez rendirán al Banco de España un balance mensual completo de los saldos activos y pasivos del Fondo de Iliquidez, al que se adjuntará detalle de las aportaciones

de cada una de las Cooperativas de Crédito consorciadas, y una cuenta anual de pérdidas y ganancias de las operaciones del Fondo de Ilíquidez.

Caso de que el Fondo se integre patrimonialmente en el balance de una Cooperativa de Crédito, el balance del Fondo expresará los conceptos del de la Cooperativa en los que se integran sus partidas, debiendo tener en cuenta aquélla los siguientes principios:

- a) que los activos del Fondo, aunque se integren en las cuentas de su naturaleza en el balance de dicha Cooperativa, no serán computables en sus coeficientes de caja o inversión, ni en la materialización de su reserva de riesgos de insolvencia;
- b) que los productos del activo del Fondo, deducidos los gastos de administración imputables al Fondo y aprobados por su Consorcio, no se integrarán en la cuenta de resultados de dicha Cooperativa.

4. Los productos de las inversiones del Fondo, deducidos los gastos de administración, pendientes de aplicar se materializarán en los mismos activos que las aportaciones, o se mantendrán en forma líquida, revirtiendo en cualquier caso al Fondo los productos de esas colocaciones.

5. Los productos netos anuales del Fondo tendrán como aplicación preferente la cobertura de pérdidas o el saneamiento de los activos del Fondo. El remanente se distribuirá en proporción al saldo medio de las aportaciones durante el ejercicio o se acumulará al Fondo. Los resultados negativos, en su caso, serán objeto de imputación a las Cooperativas consorciadas.

Quinto.—Las normas de esta Circular son de observancia obligatoria y su cumplimiento podrá ser objeto de expediente sancionador.

Las Cooperativas vendrán obligadas a conservar en sus oficinas todos los documentos y antecedentes que justifiquen los datos consignados en sus declaraciones a fin de que puedan ser comprobadas por este Banco de España.

Sexto.—Queda derogada la Circular número 13, a las Cooperativas de Crédito, de 15 de febrero de 1980.

Para resolver las dudas que se planteen en el cumplimiento de las presentes normas pueden dirigirse a la Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro.

Madrid, 3 de febrero de 1981.
EL SUBGOBERNADOR.

DECLARACION DEL COEFICIENTE DE CAJA

(Circular 10/1981)

COOPERATIVA DE CREDITO (1)

Sección Número

(Cifras en millones de pesetas con un decimal)

Mes de (1) de 19

(Porcentajes con dos decimales)

CONCEPTO	CLAVE	DIA 6	DIA 12	DIA 18	DIA 24	Ultimo día
A. PASIVOS COMPUTABLES , a fin del mes anterior (Rúbricas de pasivo 6.1 + 6.2 + 6.3; sólo columna pesetas)	10.00.00					
B. ACTIVOS COMPUTABLES						
B.1. Caja (Epígrafe de activo 1.1)	01.01.01					
B.2. Banco de España (Epígrafe de activo 1.2.)	01.05.00					
B.3. Depósito en el fondo de iliquidez (Máximo 2,5 % sobre «A»)	01.05.01					
B.4. Valores emitidos o garantizados por el Estado (2)	01.05.02					
B. TOTAL (B.1 + B.2 + B.3 + B.4)	20.00.00					
En % de los pasivos computables ($\frac{B}{A} \times 100$)	30.00.00					
Media aritmética de los porcentajes	<input type="text"/>					

..... de de 19.....

(FIRMA Y SELLO)

NOTAS

- (1) A cumplimentar por el Banco de España.
 (2) Sólo para cooperativas no adheridas a Fondos de Iliquidez, con validez hasta el 31-12-81 (O.M. 26-2-1979 n.º 13, modificado por la O. M. de 4-12-1980).

Circular n.º 11/1981, de 3 de febrero.

Cooperativas de Crédito. Inversiones obligatorias.

La Orden Ministerial de veintiséis de febrero de 1979, regulando diversos aspectos de las Cooperativas de Crédito, ha sido modificada por la de cuatro de diciembre de 1980, que, entre otras cuestiones, establece algunas variaciones en los activos y pasivos computables para determinar los coeficientes de inversión obligatoria y préstamos de regulación especial.

En base a las facultades delegadas en el Banco de España por las Ordenes mencionadas, el Consejo Ejecutivo en su sesión de 3 de febrero de 1981 ha dispuesto:

Primero.—Las Cajas Rurales y demás Cooperativas de Crédito vendrán obligadas a mantener un coeficiente mínimo de inversión obligatoria del 20 %, determinado como el porcentaje de los activos de cobertura sobre los pasivos computables.

Son pasivos computables los depósitos o imposiciones en pesetas, en cuenta corriente o de ahorro, a la vista o a plazo, con exclusión de los correspondientes a otras Entidades de crédito y ahorro, Entidades y Organismos públicos y Entidades de la Seguridad Social, de las cuentas de ahorro del emigrante, y de las cuentas en pesetas convertibles. Los pasivos computables corresponden a la suma de los saldos de las rúbricas pasivas «6.1. Cuentas corrientes», «6.2. Cuentas de ahorro» y «6.3. Imposiciones a plazo», en su segunda columna (claves 231, 232 y 233) del balance confidencial de las Cooperativas de Crédito.

Son activos de cobertura:

A.—Para las Cajas Rurales

A.1.—Títulos de renta fija, públicos o privados, adquiridos con anterioridad al 3 de noviembre de 1978, que fuesen computables para la materialización del 50 % de recursos ajenos procedentes de impositores no afiliados. Su computabilidad será transitoria, hasta su venta o reembolso por amortización.

A.2.—Cantidades remitidas a la Caja Rural Nacional con anterioridad al 3 de noviembre de 1978 como alternativa de la materialización a que se refiere el apartado anterior, cuya contabilización figurará en el concepto del activo del balance confidencial «1.6.3. Materialización de fondos de terceros». Por este concepto solamente serán activos de cobertura las cantidades realmente depositadas en cada momento, con un máximo igual al del saldo no disponible según la circular número 15 de este Banco de España, de 15 de febrero de 1980*.

A.3.—Cédulas, bonos, certificados de depósito y demás títulos negociables de renta fija emitidos por el Banco de Crédito Agrícola, o por el Instituto de Crédito Oficial u otros bancos oficiales, cuando los fondos obtenidos se destinen a la financiación de actividades agrarias.

A.4.—Préstamos concedidos por una entidad a sus socios y miembros singulares de entidades asociadas en iguales condiciones que las previstas en los convenios de colaboración establecidos entre las Cajas Rurales y el Banco de Crédito Agrícola, hasta los límites fijados en ellos, y por el importe en que no se financien con fondos cedidos por dicho Banco.

A.5.—Préstamos facilitados a Organismos públicos cuando el destino de los fondos sea la financiación del sector agrario.

A.6.—Títulos emitidos por Corporaciones Locales de su ámbito de actuación y empréstitos u operaciones equivalentes de Corporaciones que por su dimensión no puedan acudir a la emisión de valores, cuando los fondos obtenidos se destinen a la financiación de inversiones relacionadas con actividades agrarias.

A.7.—Participaciones en empresas cuyo objeto sea cualquier actividad directamente relacionada con, o complementaria de, la agricultura, ganadería y silvicultura, que sirvan para impulsar el desarrollo de actividades en estos sectores y a la creación de puestos de trabajo. El total de participaciones computadas en el coeficiente no excederá del 3 % de los pasivos computables. El porcentaje de participación de la Caja Rural en el capital de la empresa, que no se tomará por encima de la par, no excederá del 30 % de ese nominal. Estas participa-

ciones se incluirán en los límites de riesgos establecidos en los números 21 y 22 de la Orden de 26 de febrero de 1979.

A.8.—Títulos de renta fija emitidos por empresas o instituciones agrarias, cotizados en Bolsa o cuyos emisores se comprometan a cumplir los requisitos que se exijan para su admisión a cotización oficial.

A.9.—Préstamos a socios y miembros singulares de entidades asociadas, cuyo objeto sea la financiación de inversiones relacionadas con el medio rural y su vencimiento final no sea inferior a tres años.

Cuando las inversiones señaladas en los apartados A.1 y A.2, no superen conjuntamente el 10 % de los pasivos computables, la suma de las descritas en A.3, A.4 y A.5 deberán alcanzar como mínimo un 10 % de aquellos pasivos. Cuando A.1 y A.2 iguallen o superen el 10 %, el resto del coeficiente hasta el 20 % estará cubierto enteramente por los activos A.3, A.4 y A.5.

B.—*Para las restantes Cooperativas de Crédito*

B.1.—Títulos de renta fija, públicos o privados, adquiridos con anterioridad al 3 de noviembre de

1978, que fuesen computables para la materialización del 50 % de recursos ajenos procedentes de impositores no afiliados. Su computabilidad será transitoria, hasta su venta o reembolso por amortización.

B.2.—Fondos públicos emitidos o avalados por el Estado, con excepción de los bonos del Tesoro y demás valores inhabilitados expresamente para la cobertura del coeficiente de fondos públicos de las Cajas de Ahorro en las disposiciones reguladoras de su emisión.

B.3.—Obligaciones del Instituto Nacional de Industria y títulos de renta fija emitidos por las Corporaciones Locales, compañías de producción de energía eléctrica y Compañía Telefónica Nacional de España, según lo establecido para las Cajas de Ahorro en el art. 2.º del Real Decreto 2227/1977, de 29 de julio.

B.4.—Préstamos a cooperativas concedidos por un periodo no inferior a tres años con destino a la satisfacción de necesidades de la actividad profesional o de vivienda. Este activo de cobertura es exclusivo para las Cooperativas de Crédito de profesionales que hayan sido creadas o se constituyan al amparo de sus Colegios Oficiales.

* A efectos informativos, se adjunta como Anexo el calendario de porcentajes máximos computables por este concepto.

B.5.—Créditos a los socios y miembros singulares de entidades asociadas, cualquiera que sea su instrumentación y cuantía, cuyo objeto sea la financiación de inversiones y su vencimiento final no sea inferior a tres años.

Cuando las inversiones señaladas en el apartado B.1 no superen el 10 % de los pasivos computables, la suma de las descritas en B.2, B.3 y B.4 —en su caso—, deberán alcanzar como mínimo un 10 % de aquellos pasivos. Cuando B.1 supere el 10 %, el resto del coeficiente hasta el 20 % estará cubierto enteramente por los activos B.2, B.3 y B.4.

La remuneración de los préstamos computables definidos en los apartados A.9, B.4 y B.5 estará sujeta a los límites establecidos para los de regulación especial de las Cajas de Ahorro, sin perjuicio de los retornos cooperativos de carácter negativo que en su caso procedan. No obstante, las Cooperativas de Crédito de profesionales podrán seguir incluyendo los préstamos concedidos a cooperativistas según lo dispuesto en la Orden de 5 de septiembre de 1979 y computados en el coeficiente a la entrada en vigor de esta Circular, con independencia de la remuneración pactada, hasta su amortización o extinción.

Segundo.—Las Cajas Rurales y demás Cooperativas de Crédito vendrán obligadas a mantener un coeficiente mínimo de préstamos de regulación especial del 10 %, determinado como el porcentaje de los activos de cobertura sobre los pasivos computables.

Son pasivos computables los señalados en el segundo párrafo del número primero de esta circular para el coeficiente de inversión obligatoria.

Son activos de cobertura créditos, debidamente instrumentados, cualquiera que sea su cuantía y plazo, siempre que su objeto o finalidad sean análogos a los de los créditos o préstamos computables por los bancos en su coeficiente de inversión o por las cajas de ahorro en el suyo de regulación especial, y sus remuneraciones se ajusten a las establecidas para éstos, sin perjuicio de los retornos cooperativos de carácter negativo que en su caso procedan.

Son asimismo activos de cobertura para las Cajas Rurales Calificadas los pagarés del S.E.N.P.A., según autoriza la O.M. de 31 de julio de 1980.

Tercero.—Todas las Cooperativas de Crédito remitirán al Banco de España dentro de los primeros quince días hábiles de cada mes una declaración mensual de los coeficientes de inversión obligatoria y de préstamos de regulación especial, ajustada a los modelos que figuran como anexos números 1 y 2 de esta circular, y en impresos que les facilitará el Banco de España.

El cálculo de los coeficientes se efectuará dividiendo los activos de cobertura existentes a fin del mes por los pasivos computables a fin del mes precedente. Los porcentajes así obtenidos deberán ser iguales o superiores a los mínimos legales vigentes para el mes al que se refieren los activos.

Cuarto.—Los títulos-valores computables como activos de cobertura lo serán por su valor de coste tal como éste se define en la norma quinta, párrafo 3, de la circular 3/81 sobre balances y cuenta de resultados de las Cooperativas de Crédito, deduciéndose en su caso las bonificaciones percibidas; los efectos descontados lo serán por su nominal y los demás créditos y préstamos por el dispuesto de los mismos, sin exceder en ningún caso del principal. Los activos podrán computarse hasta su desaparición en el balance patrimonial.

En cuanto se refiere a los pagarés del S.E.N.P.A., son activos de cobertura las cantidades realmente dispuestas en cada momento en virtud de los negociables pagados por la Cooperativa de Crédito. El importe nominal de los pagarés emitidos a favor de las Cajas Rurales Calificadas tendrá, a efectos contables, carácter de principal de crédito concedido y se reflejará en el epígrafe «3. Principales de otros créditos y préstamos» de las cuentas de orden del balance confidencial.

Quinto.—Los tipos nominales de interés de las inversiones crediticias computadas según los apartados A.9, B.4 y B.5 de la norma primera, o según la norma segunda, en operaciones a descuento o con liquidaciones anticipadas o fraccionadas, deberán ajustarse de modo que el tanto efectivo equivalente anual de remuneración de los fondos dispuestos por el prestatario no exceda de los tipos máximos autorizados por la Orden Ministerial de 17 de enero de 1981.

Sexto.—Con objeto de lograr la cobertura de los coeficientes, que deberá completarse antes del 1 de enero de 1984, se establecen transitoriamente los mínimos obligatorios que deberán alcanzarse en las fechas indicadas a continuación:

	Coeficiente de inversión obligatoria	Coeficiente de préstamos de regulación especial
Febrero 1981	5	2,5
Marzo 1981	6	3
Junio 1981	7	3,5
Septiembre 1981	8	4
Diciembre 1981	9	4,5
Marzo 1982	10	5
Junio 1982	11	5,5
Septiembre 1982	12,5	6,25
Diciembre 1982	14	7
Marzo 1983	15,5	7,75
Junio 1983	17	8,50
Septiembre 1983	18,5	9,25
Diciembre 1983	20	10

En el calendario anterior, la mitad de los coeficientes de inversión obligatoria señalados para cada fecha deberá estar cubierta por los activos descritos en el número primero de esta circular bajo los conceptos A.3, A.4 y A.5, para las Cajas Rurales, y B.2, B.3 y B.4, para las demás Cooperativas de Crédito.

Cuando los activos de cobertura A.1 más A.2, para las Cajas Rurales, y B.1, para las demás Cooperativas, superen la mitad del coeficiente de inversión obligatoria señalado como mínimo en cada momento, el exceso sobre esa mitad podrá ser aplicado al tramo que se regula en el párrafo precedente.

Séptimo.—Las normas de esta circular son de observancia obligatoria y su incumplimiento podrá ser objeto de expediente sancionador.

Las Cooperativas vendrán obligadas a conservar en sus oficinas los expedientes con la información suficiente sobre las inversiones, a fin de que puedan ser comprobados en cualquier momento por la Inspección del Banco de España.

Octavo.—Queda derogada la circular número 14 de 15 de febrero de 1980.

Para resolver las dudas que se planteen en el cumplimiento de las presentes normas pueden dirigirse a la Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro.

Madrid, 3 de febrero de 1981.
EL SUBGOBERNADOR.

DECLARACION DE INVERSIONES OBLIGATORIAS

(O. M. 26-2-79 y Circular 11/1981 del B. E.)

M	M	A	A				
(FECHA)				(ALFA)			

CAJA RURAL.....			
SECCION.....		NUMERO.....	
MES.....		AÑO.....	
CONCEPTOS	Clave	Millones de ptas. (con un decimal)	% sobre pasivos computables
COEFICIENTE DE INVERSION OBLIGATORIA			
ACTIVOS DE COBERTURA			
1. Títulos renta fija, públicos o privados, adquiridos con anterioridad al 3-11-1978, computables materialización 50 % recursos ajenos impositores no afiliados. (A.1.)			
1.1. Fondos públicos emitidos o avalados por el Estado	01		
1.2. Otros Fondos Públicos	02		
1.3. Títulos privados	03		
2. Cantidades remitidas a Caja Rural Nacional materialización 50 % recursos ajenos impositores no afiliados. (A.2)	04		
SUMA (1 + 2)	05		
3. Títulos emitidos por las E.O.C. para financiar actividades agrarias. (A.3)	06		
4. Préstamos en iguales condiciones de los convenios de colaboración con el Banco de Crédito Agrícola. (A.4)	07		
5. Préstamos a organismos públicos con destino a la financiación del sector agrario. (A.5)	08		
SUMA (3 + 4 + 5)	09		
6. Títulos emitidos por Corporaciones Locales con destino a actividades agrarias. (A.6)	10		
7. Participaciones en empresas en las condiciones establecidas en el n.º 16.2.4. de la Orden de 26-2-79. (A.7)	11		
8. Títulos de renta fija emitidos por empresas o instituciones agrarias cotizados en Bolsa. (A.8)	12		
9. Préstamos para inversiones en el medio rural. (A.9)	13		
SUMA TOTAL (1 a 9).....	14		
COEFICIENTE DE PRESTAMOS DE REGULACION ESPECIAL			
ACTIVOS DE COBERTURA			
1. Préstamos y créditos que cumplan los requisitos establecidos, no incluidos como cobertura del coeficiente de inversión	15		
2. Pagarés del S.E.N.P.A. (importe dispuesto)	16		
SUMA (1 + 2)	17		
PASIVOS COMPUTABLES A FIN DEL MES ANTERIOR	18		

DECLARACION DE INVERSIONES OBLIGATORIAS

(O. M. de 26-2-79 y Circular 11/1981 del B. E.)

M	M	A	A				
(FECHA)				(ALFA)			

COOPERATIVA DE CREDITO				
SECCION		NUMERO	MES	AÑO
CONCEPTOS		Clave	Millones de ptas. (con un decimal)	% sobre pasivos computables
COEFICIENTE DE INVERSION OBLIGATORIA				
ACTIVOS DE COBERTURA				
1. Títulos de renta, públicos o privados, adquiridos con anterioridad al 3-11-1978, computables materialización 50 % recursos ajenos impositores no afiliados (B.1)				
1.1. Fondos Públicos emitidos o avalados por el Estado	01			
1.2. Otros Fondos Públicos	02			
1.3. Títulos privados	03			
2. Fondos Públicos emitidos o avalados por el Estado (B.2)				
3. Otros títulos computables (B.3)				
3.1. Obligaciones I.N.I.	05			
3.2. Títulos emitidos por Corporaciones Locales	06			
3.3. Obligaciones Cías. Eléctricas y Telefónica	07			
4. Préstamos para la actividad profesional o de vivienda (B.4) (1)				
SUMA (2+3+4)	09			
5. Créditos para la financiación de inversiones				
SUMA TOTAL (1 a 5)	11			
COEFICIENTE DE PRESTAMOS DE REGULACION ESPECIAL				
ACTIVOS DE COBERTURA				
1. Préstamos y créditos que cumplan los requisitos establecidos, no incluidos como cobertura del coeficiente de inversión				
	12			
PASIVOS COMPUTABLES A FIN DEL MES ANTERIOR				
	13			

(1) Sólo en cooperativas de profesionales.

FECHA, FIRMA Y SELLO.

CLASIFICACION SECTORIAL DE LA CARTERA DE EFECTOS, PRESTAMOS Y CREDITOS DE REGULACION ESPECIAL		
	Claves	Millones de pesetas (con un decimal)
A) Financiación de exportaciones		
1. Capital circulante exportadores	100	
1.1. Empresas exportadoras	101	
1.2. Empresas turísticas	102	
2. Créditos a exportadores	103	
2.1. Financiación del periodo de fabricación	104	
2.1.1. Bienes de equipo	105	
2.1.2. Buques	106	
2.1.3. Bienes de consumo y otros productos	107	
2.2. Movilización del pago aplazado exportación	108	
2.2.1. Bienes de equipo	109	
2.2.2. Buques	110	
2.2.3. Bienes de consumo y otros productos	111	
3. Créditos a compradores extranjeros	112	
3.1. Bienes de equipo, etc.	113	
3.2. Buques	114	
4. Inversiones en el exterior	115	
4.1. Empresas exportadoras	116	
4.2. Empresas turísticas	117	
B) Otros créditos de regulación especial		
1. Actividades agrarias	118	
1.1. De campaña	119	
1.2. Especiales distintos de los de campaña	120	
1.3. Compra de maquinaria	121	
1.4. Inversiones en fincas o industrias agrarias	122	
1.5. Transformación en regadío	123	
2. Actividades industriales	124	
3. Actividades turísticas	125	
4. Actividades comerciales	126	
5. Acceso a la propiedad mobiliaria	127	
6. Autonomía laboral	128	
7. Acceso a la propiedad inmobiliaria	129	
8. Viviendas	130	
8.1. Construcción de viviendas de protección oficial y sociales	131	
8.2. Acceso a la propiedad de viviendas de protección oficial y sociales	132	
8.3. Acceso a la propiedad de vivienda en general	133	
8.4. Construcción y mejora de la vivienda rural	134	
8.5. Créditos al Instituto Nacional de la Vivienda	135	
9. Préstamos a profesionales	136	
9.1. Necesidades de la actividad profesional	137	
9.2. Viviendas	138	
10. Compra-venta de bienes de equipo	139	
10.1. Financiación periodo fabricación	140	
10.2. Movilización pago aplazado	141	
10.3. Créditos a compradores	142	
11. Construcción y renovación de buques	143	
11.1. Flota mercante	144	
11.2. Flota pesquera	145	
12. Capital circulante astilleros	146	
13. Otros conceptos	147	
SUMA TOTAL	148	

ANEXO III

**FONDOS DEPOSITADOS EN LA CAJA RURAL NACIONAL POR MATERIALIZACION
DEL 50 % DE RECURSOS AJENOS PROCEDENTES DE IMPOSITORES NO AFILIADOS**

**Porcentaje máximo, sobre los fondos efectivamente existentes a 3 de noviembre de 1978,
computables en el coeficiente de inversión**

Hasta 31 de mayo de 1981	80 %
De 1 de junio de 1981 a 30 de noviembre de 1981	70 %
De 1 de diciembre de 1981 a 31 de mayo de 1982	60 %
De 1 de junio de 1982 a 30 de noviembre de 1982	50 %
De 1 de diciembre de 1982 a 31 de mayo de 1983	40 %
De 1 de junio de 1983 a 30 de noviembre de 1983	30 %
De 1 de diciembre de 1983 a 31 de mayo de 1984	20 %
De 1 de junio de 1984 a 30 de noviembre de 1984	10 %
A partir de 1 de diciembre de 1984	—

Circular n.º 12/1981, de 24 de febrero.

Entidades de depósito.

Operaciones a tipo de interés variable denominadas en pesetas.

La Orden del Ministerio de Economía de 17 de enero de 1981, sobre liberalización de tipos de interés y dividendos bancarios, y financiación a largo plazo, en su número decimocuarto, párrafo b), faculta al Banco de España para establecer los criterios a que se someterán los préstamos y créditos a tipo variable. Son, en esta materia, de especial relevancia la especificación de los tipos de referencia a utilizar por las entidades, y el diseño de unas cláusulas de rescisión de las operaciones en función de la alteración de los tipos y condiciones de los mercados que permitan a cualquiera de las partes una ordenada gestión financiera, evitando al mismo tiempo actuaciones unilaterales lesivas para los intereses de la otra parte.

En cumplimiento del citado mandato, el Consejo Ejecutivo de este Banco de España, en su sesión del 24 de febrero de 1981, ha aprobado las siguientes normas:

Primera.—Los contratos de crédito a tipo variable podrán adoptar la forma de préstamo, con disposición y amortización en fecha o fechas establecidas, o la forma de cuenta de crédito. En ambos casos el contrato se instrumentará en póliza o escritura con expresión detallada de los pactos establecidos.

Segunda.—1. En tanto no se disponga otra cosa, la duración mínima de los créditos a tipo variable será de un año.

2. El plazo total de los créditos se subdividirá en períodos de interés sucesivos, cuya duración puede ser única u opcional, según opciones pactadas en el contrato. Se recomienda la adopción de períodos de interés de un mes o múltiplos de mes.

3. El tipo de interés a aplicar en cada período de interés se determinará mediante la adición de un margen o diferencial porcentual al valor que presente el

tipo de referencia establecido en la fecha de revisión del tipo. Dicho diferencial permanecerá invariable durante la vida del contrato. El tipo de interés de referencia pactado sólo podrá ser sustituido por otro tipo de referencia en las circunstancias previstas en la norma cuarta, párrafo 2.

Tercera.—1. El tipo de interés de referencia que se especifique en el contrato deberá ser objetivo y elegirse en función de las características de la operación.

a) Con carácter general se recomienda la utilización de alguno de los tipos siguientes:

—una media representativa de tipos preferenciales a tres meses de las entidades de depósito;

—una media representativa de los tipos de los bonos de caja de la banca;

—el tipo medio de los certificados de depósito emitidos por la entidad;

—el tipo preferencial de la entidad para operaciones de crédito o préstamo de plazo similar al período de interés.

b) En las operaciones concertadas con clientes de primera categoría, o cuando su importe lo justifique, podrá convenir a las partes aplicar los tipos de interés del mercado interbancario.

Cuarta.—1. La entidad prestamista se comprometerá a mantener el crédito durante toda la vida del contrato, no pudiendo alegar la falta de disponibilidad de fondos en los mercados para su rescisión unilateral.

2. No obstante lo anterior, en las operaciones ligadas al mercado interbancario, y en previsión de circunstancias excepcionales en que no hubiera disponibilidad de fondos a plazo equivalente al período de interés, se podrá pactar en el contrato original la aplicación transitoria de otros tipos de referencia y períodos de interés, en tanto persistan esas circunstancias.

Quinta.—1. Los contratos deberán establecer el procedimiento de rescisión en caso de no aceptación por el prestatario del tipo de interés a aplicar en el siguiente período de interés.

2. A estos efectos, el prestamista deberá comunicar al prestatario el tipo de referencia a aplicar a cada período de interés con una antelación de al menos un día hábil respecto del comienzo de ese período.

3. Caso de no aceptar el tipo a aplicar durante el nuevo período de interés, el prestatario deberá comunicarlo al prestamista antes de las once de la mañana del día en que se inicia el período de interés, entendiéndose en caso contrario que acepta el tipo propuesto. En el supuesto de no aceptación, el prestatario dispondrá de un plazo igual al período de interés pactado (o el más corto de los pactados, si hubiese varios), con un máximo de un mes, para reembolsar el principal del crédito, plazo que se liquidará al último tipo aplicado, pudiendo el prestamista, a su vez, rescindir definitivamente el contrato, con efecto al término de ese plazo de reembolso.

Sexta.—Las comisiones a aplicar en las operaciones a tipo variable serán las establecidas con carácter general en la Orden de 17 de enero de 1981.

Séptima.—Las operaciones de tipo variable en vigor a la publicación de esta Circular se mantendrán en sus propios términos hasta la expiración del plazo original pactado. Sus prórrogas o renovaciones deberán ajustarse a las normas presentes.

Madrid, 24 de febrero de 1981.

EL SUBGOBERNADOR.

Circular n.º 13/1981, de 24 de febrero.

Entidades de Depósito.

Tipos de interés y normas de valoración y liquidación.

La Orden Ministerial de 17 de enero de 1981, sobre liberalización de tipos de interés y dividendos bancarios, y financiación a largo plazo (en adelante, la **Orden**), al tiempo que extiende la aplicación del principio de libre contratación de condiciones en las operaciones de las entidades de depósito, tanto activas o pasivas como de servicio, establece determinadas obligaciones de publicidad y transparencia, muy necesarias dadas las características de contrato de adhesión que revisten comúnmente las relaciones del público general con dichas entidades.

Dadas las complejidades técnicas que implica la confección de las tarifas de comisiones por servicios, y la fijación de tipos preferenciales y por descubiertos en cuentas corrientes y excedidas en cuenta de crédito, así como la necesidad de ajustar unas y otros a lo dispuesto en esta Circular, es previsible que algunas entidades no puedan cumplimentar esos extremos en la fecha prevista en el número decimosexto de la **Orden**, debiendo en tal caso comunicar esa circunstancia al Banco de España y completar sus tarifas y publicar sus tipos a la mayor brevedad.

Con objeto de precisar el cumplimiento de las obligaciones emanadas de la **Orden**, y de la disciplina sobre plazos y tipos de interés en general, y en uso de las facultades que le confiere el número decimocuarto de la **Orden**, el Consejo Ejecutivo del Banco de España, en su sesión del 24 de febrero de 1981, ha decidido dictar las siguientes normas:

I. OPERACIONES PASIVAS

Primera.—Tendrán libertad de remuneración, en razón de su titular, y de conformidad con lo dispuesto en el número cuarto, párrafo 1, de la **Orden**, las operaciones pasivas, cualquiera que sea su modalidad y plazo, concertadas por las entidades de depósito con:

- a) Las entidades oficiales de crédito mencionadas en el artículo 23 de la Ley 13/1971 de 19 de junio, el Instituto de Crédito Oficial, el Banco Exterior de España y la Caja Postal de Ahorros;
- b) Los bancos privados, las cajas de ahorro confederadas, incluida la Confederación Española de Cajas de Ahorro, y las cooperativas de crédito inscritas en los registros oficiales que se llevan en el Banco de España;
- c) Las sociedades mediadoras en el mercado de dinero registradas en el Banco de España, que oportunamente se anunciarán;
- d) Las entidades de seguros inscritas en el registro oficial de la Dirección General de Seguros del Ministerio de Hacienda;
- e) Las sociedades y fondos de inversión mobiliaria, y las entidades de financiación inscritas en los registros especiales de la Dirección General de Política Financiera del Ministerio de Economía y Comercio;
- f) Los Ayuntamientos, las Diputaciones Provinciales, y los Cabildos Insulares.

Segunda.—A efectos del cumplimiento de los límites máximos de interés para operaciones pasivas establecidos en el párrafo 3 del número quinto de la **Orden** y de control de lo dispuesto en ese número y en el siguiente, las entidades de depósito aplicarán estos criterios y prácticas:

1. Las imposiciones a plazo fijo se considerarán de forma independiente e individualizada, y atendiendo a su plazo original, no siendo acumulables, por tanto, ni los plazos sucesivos por renovación o prórroga, ni la cuantía de las diversas imposiciones de que una misma persona física o jurídica pudiera ser titular.
2. Los límites máximos citados no podrán sobrepasarse mediante retribuciones en especie. A estos efectos, se recuerda la necesidad de someter a autorización previa del Banco de España todos los anuncios referentes a la captación de pasivo.
3. Las imposiciones de ahorro ordinario se instrumentarán en libretas de ahorro, no pudiendo librarse contra las mismas cheques o talones, u otras órdenes de pago que hagan sus efectos.
4. El abono de intereses de las cuentas corrientes y de ahorro se efectuará a través de la propia cuenta.

5. Todas las entidades deberán tener registradas, con separación por cada una de sus oficinas, las imposiciones a plazo fijo en ellas constituidas, haciendo constar, al menos, nombre, domicilio y número de identificación fiscal de sus titulares; importe y vencimiento de la imposición; fechas de constitución y de cancelación; tipo de interés pactado; número y titular de la cuenta o libreta en que se abonan los intereses, y en caso de su pignoración, fecha e importe del préstamo concedido, así como su vencimiento y expresión de la oficina de la propia entidad o persona física o jurídica que lo concedió, en caso de que estas personas lo hubieran comunicado.

Los párrafos 4 y 5 se aplicarán incluso a las operaciones no sometidas a límites máximos de interés.

Tercera.—1. En el caso de que las entidades de depósito accedan a la petición de cancelar antes de su vencimiento una imposición a plazo fijo, constituida o renovada a partir de la entrada en vigor de la **Orden**, vendrán obligadas a deducir un interés mínimo del 4 % del principal por el período que medie entre la fecha de cancelación y el vencimiento pactado, sin que esa deducción pueda exceder del importe de los intereses devengados desde el inicio de la imposición. Cuando la cancelación anticipada se produzca antes de los seis meses en imposiciones de importe igual o superior a un millón de pesetas, o del año en imposiciones de inferior cuantía, la retribución neta de la imposición quedará sometida a los límites establecidos en el número quinto, párrafo 3, de la **Orden**, debiéndose incrementar, para conseguirlo, la deducción sobre el principal, si la mínima del 4 % no bastase para ello.

2. Tanto en la confección de la cuenta de resultados, como en las liquidaciones a los clientes, esas deducciones se restarán de los intereses devengados por las imposiciones canceladas.

Cuarta.—1. Los créditos concedidos con garantía de imposiciones a plazo fijo constituidas después de la entrada en vigor de la **Orden** en la entidad o en otra a ella vinculada, y tanto si son nominativas como si se instrumentan en certificados de depósito, devengarán un tipo de interés superior, al menos, en cuatro puntos al de la imposición que los garantiza.

2. Las entidades no podrán poseer, directa o indirectamente, certificados de depósito emitidos por la propia entidad, o por otra a ella vinculada, ni llevar a cabo otras prácticas para encubrir el incumplimiento de esa prohibición, debiendo proceder, por tanto, a la cancelación inmediata de los que se adquieran.

Cuando una entidad tramite para sus clientes órdenes de venta en el mercado de certificados de depósito emitidos por ella o por otras vinculadas, se abstendrá de conceder anticipos sobre tales ventas, salvo en las condiciones establecidas en el párrafo 1 de esta norma.

3. La cancelación anticipada de las imposiciones instrumentadas en certificados de depósito se realizará en las mismas condiciones que la de las imposiciones ordinarias, ajustándose, por tanto, a lo dispuesto en la norma tercera de esta Circular.

4. Las entidades se abstendrán de prestar ningún aseguramiento, promesa, o garantía de recompra de certificados de depósito, o de cancelación anticipada de imposiciones, salvo en los términos aquí establecidos.

5. De acuerdo con lo establecido en el número séptimo 2 de la **Orden**, queda prohibida la emisión de certificados de depósito con intereses anticipados.

Quinta.—1. De acuerdo con lo establecido en el artículo 128 de la Ley de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951, los bonos de caja u obligaciones adquiridos en bolsa por sus bancos emisores deberán amortizarse, dándose de baja en el balance. Los bancos no encubrirán el incumplimiento de esa obligación mediante la adquisición a través de terceros, u otras prácticas similares, debiendo proceder, por tanto, a la cancelación de los que así se adquieran.

2. El importe de los bonos de caja u obligaciones de cotización calificada poseídos como consecuencia de asegurar contrapartida en el mercado según dispone el artículo 41.2.b) del Reglamento de Bolsas Oficiales de Comercio, aprobado por Decreto 1506/67, de 30 de junio, modificado por Real Decreto 1846/80, de 5 de septiembre, no podrá exceder del 2 % de los bonos u obligaciones en circulación, a reserva de lo que dispongan las normas de desarrollo de los decretos citados.

Sexta.—La práctica seguida por algunos clientes tenedores de cheques o talones librados por entidades de depósito contra el Banco de España u otras entidades, o pagaderos en sus propias cajas, de mantenerlos en su poder sin presentarlos al cobro dentro de los plazos normales del giro mercantil es rechazable según los buenos usos bancarios. En consecuencia las entidades cuidarán de evitarla, absteniéndose en cualquier caso de facilitarla, y de remunerar esos pasivos.

II. OPERACIONES ACTIVAS

Séptima.—A efectos del cumplimiento de los límites máximos autorizados para las percepciones por operaciones activas establecidos en los párrafos 2, 3, 4 y 5 del número primero de la **Orden**, se tendrán en cuenta las reglas siguientes:

1. Los límites máximos de interés se referirán a las cantidades efectivamente puestas a disposición del cliente sin traba ni limitación alguna, no considerándose que cumple este requisito el importe de los depósitos constituidos en garantía o cobertura de los riesgos contraídos por la operación de que se trate, y prohibiéndose en general la exigencia por el prestamista de cualquier clase de contraprestación que eleve, directa o indirectamente, su retribución, o que limite la disponibilidad de los fondos para la finalidad atendida por las normas reguladoras de esas operaciones especiales.
2. Los tipos nominales de interés y comisión de estas operaciones, cuando se realicen a descuento o con liquidaciones anticipadas o fraccionadas, deberán ajustarse de modo que el tanto efectivo equivalente anual de remuneración de los fondos dispuestos por el prestatario no exceda de los límites máximos de percepción autorizados, que deben considerarse tipos de interés anual percibidos por trimestres a término vencido.

Octava.—En el descuento comercial se liquidarán los intereses por el plazo que medie desde la fecha de la formalización del descuento hasta el vencimiento de cada uno de los efectos, añadiéndose tres días de correo en los efectos girados a plazo vista que no estén aceptados.

Cuando los efectos tengan un vencimiento no superior a 8 días vista o a 11 días fecha a partir de la fecha de presentación, los bancos podrán convenir con los clientes:

- a) el número máximo de días por los que debe efectuarse el cálculo de intereses, periodo que en ningún caso excederá de 11 días;
- b) que el banco tomador no deduzca los intereses, abonando en cuenta del cedente el valor nominal con valoración del día del vencimiento del efecto.

Novena.—La comisión de cobranza que para las letras domiciliadas se establece en el apartado A del número octavo de la **Orden** se aplicará a las letras de cambio que, en el momento de su cesión, tengan desig-

nado para su pago el nombre de una entidad de depósito, oficina de ésta y cuenta en que deberá ser adeudado el importe de la letra.

Esta designación podrá hacerse:

- a) en el texto de la aceptación de la letra, si existiera;
- b) en cualquier lugar de la letra, amparada con la firma del librado;
- c) en el lugar reservado en el cuerpo del título para la domiciliación, siempre que se trate de letras aceptadas; o
- d) en el lugar reservado en el cuerpo del título para la domiciliación, siempre que el librado haya dado su conformidad al domicilio de pago en documento unido a la cambial antes de la cesión de la misma.

Décima.—En la aplicación de las comisiones de apertura y de disponibilidad previstas en el número octavo, apartados B y C de la **Orden**, se tendrán en cuenta los principios siguientes:

1. Las comisiones de apertura y disponibilidad serán aplicables a los descubiertos en cuenta corriente sólo cuando medie pacto expreso al efecto, y en ningún caso en los saldos deudores que se produzcan por valoraciones.

2. En los contratos de crédito en que haya previsto un programa de utilidades o de amortizaciones, la comisión de disponibilidad sólo se cargará sobre el límite efectivamente disponible.

III. PUBLICIDAD DE TIPOS Y TARIFAS

Undécima.—1. Todas las entidades de depósito (bancos, cajas de ahorro, y cooperativas de crédito) publicarán permanentemente, en sitio visible de todas y cada una de sus oficinas, las informaciones siguientes:

- a) Tipos de interés preferenciales para sus operaciones de descuento comercial, descuento financiero, y de créditos o préstamos en póliza, con los siguientes vencimientos instrumentales en cada modalidad:

- igual o inferior a tres meses
- un año
- tres años

b) Tipos que apliquen en los descubiertos en cuenta corriente.

c) Tipos que apliquen en los excedidos en cuenta de crédito, o diferencial penalizador sobre el tipo de interés pactado para el crédito correspondiente.

d) Tipos de interés inferior y superior en los créditos a largo plazo liberatorios del depósito en efectivo a que se refiere el número noveno de la **Orden**, para los bancos, y número primero 3 de la de igual fecha sobre porcentaje de financiación a largo plazo para las cajas de ahorro; si se computan a dichos efectos créditos a tipo variable, se enunciará asimismo la clase de tipo o tipos de referencia utilizados, y el diferencial máximo aplicable sobre aquéllos, siendo en este caso tipo inferior el propio tipo de referencia.

El apartado d) no afecta a las cooperativas de crédito.

2. Las entidades comunicarán al Banco de España por anticipado cualquier modificación que introduzcan en las informaciones mencionadas en el párrafo precedente. Esas comunicaciones irán debidamente firmadas y selladas.

3. Tanto la publicación en los tablones de anuncios como las comunicaciones al Banco de España se presentarán en el formato recogido en el Anexo I de esta Circular. Cuando no se practique alguna de las modalidades recogidas en el formato, se hará constar con la expresión «No practicado».

Duodécima.—1. Se entenderá por tipo preferencial el tipo de interés más bajo al cual las entidades estén dispuestas a operar con clientes de primera calidad en operaciones de descuento comercial, de descuento financiero, o de préstamo o crédito en póliza, sin garantías reales, exclusión hecha de las operaciones que tienen establecidos tipos máximos según los párrafos 2, 3, 4 y 5 del número primero de la **Orden**.

2. Tales tipos serán operativos, y podrán modificarse tantas veces como las circunstancias lo requieran.

3. Si por circunstancias excepcionales las entidades realizasen operaciones a tipos más bajos que el preferencial, deberán ponerlas en conocimiento del Banco de España en una relación mensual, especificando el prestatario, importe vivo, plazo y tipo fijo, o diferencial negativo, y expresando si se trata de operación nueva o de sustitución de otra anterior, así como la

razón por la cual se realiza la operación a tipo excepcional. Esa relación no incluirá las operaciones que tienen establecidos tipos máximos, las operaciones con garantía real, ni los préstamos de carácter social a empleados propios.

4. Los tipos de los descubiertos en cuenta corriente, y los tipos o diferenciales penalizadores de los excedidos en cuenta de crédito publicados y comunicados según la norma anterior, deberán aplicarse necesariamente a estas operaciones, siempre que no se hubiesen pactado expresamente otros tipos o diferenciales penalizadores.

Decimotercera.—1. Las tarifas de comisiones y condiciones se recogerán en un folleto que las entidades tendrán a disposición de la clientela y público general en todas sus oficinas. Dicho folleto incluirá asimismo las normas de valoración y liquidación que figuran como Anexo IV y el contenido de las normas octava, novena y décima de esta Circular.

2. Cuando se produzcan modificaciones o actualizaciones en las tarifas, las tarifas modificadas no podrán aplicarse hasta transcurridos quince días de su remisión al Banco de España.

Decimocuarta.—No precisará autorización del Banco de España la publicación, total o parcial, por cualquier medio de comunicación social, de las informaciones descritas en los párrafos 1 de las normas undécima y decimotercera de esta Circular, que podrán ser, asimismo, objeto de publicación individualizada por el Banco de España.

Decimoquinta.—Los bancos y cajas de ahorro remitirán al Banco de España, dentro del mes siguiente, los tipos medios de las operaciones de crédito o de depósito en pesetas a tipo libre iniciadas o renovadas cada mes. Esas informaciones se presentarán en los formatos recogidos como Anexos II y III de esta Circular.

Las entidades adoptarán los procedimientos administrativos que permitan el cálculo de dichos tipos medios a partir de los tipos contractuales de todas las operaciones efectivamente realizadas en el período de referencia, ponderados por sus principales. Provisionalmente, podrán calcularlos mediante estimaciones estadísticas.

IV. VALORACIONES Y LIQUIDACIONES

Decimosexta.—1. Las entidades de depósito ajustarán sus liquidaciones de intereses a las normas de valoración contenidas en el Anexo IV de esta Circular.

2. Las liquidaciones se comunicarán preceptivamente a los clientes según lo dispuesto en la norma primera de nuestras Circulares de 30 de septiembre de 1971 desarrollando el número cuarto de la Orden de 23 de julio de 1977, cuyo texto se transcribe como Anexo V de la presente, con las modificaciones requeridas en virtud de la **Orden**.

V. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Decimoséptima.—1. La libertad de tipos establecida para las operaciones activas no sujetas a regulación especial, y los nuevos tipos máximos establecidos en el número primero de la **Orden** serán únicamente de aplicación a las operaciones que se formalicen o renueven a partir de 1 de marzo de 1981, salvo que se hubiese pactado anteriormente su renovación o sucesivas renovaciones con mantenimiento de las mismas condiciones, en cuyo caso éstas seguirán aplicándose en los términos pactados.

2. No se aplicarán las nuevas percepciones máximas establecidas en la **Orden**, a partir de 1 de marzo de 1981, a las operaciones sometidas a esas limitaciones, aunque expresamente incluyesen cláusulas de revisión de tipos en caso de modificación de las percepciones máximas autorizadas.

3. La comunicación inicial al Banco de España de los tipos de interés de carácter público descritos en la norma undécima se efectuará antes del 15 de marzo de 1981. La información sobre tipos de interés medios solicitada en la norma decimoquinta comenzará a enviarse a partir de la referida al mes de junio de 1981, inclusive.

Decimoctava.—1. Las entidades de depósito que en la actualidad posean, directa o indirectamente, certificados de depósito emitidos por ellas, deberán proceder a su cancelación no más tarde del 31 de mayo de 1981, no pudiendo volver a ponerlos en circulación en ningún caso.

2. Antes del 31 de diciembre de 1981 las entidades que hubiesen emitido o puesto en circulación certificados de depósito asegurando o garantizando su recompra, deberán cancelar esos compromisos. Los certificados de depósito que se adquieran durante ese plazo como consecuencia de los mismos se cancelarán inmediatamente.

3. Asimismo, los bancos amortizarán los bonos de caja u obligaciones en su poder, o el exceso sobre el 2 % previsto en la norma quinta cuando se trate de títulos de cotización calificada, no más tarde del 31 de mayo de 1981.

Las tarifas de comisiones y condiciones se remitirán a la Oficina de Inspección de Bancos de este Banco de España. Las comunicaciones sobre tipos de interés de carácter público, y la información sobre tipos de interés medios se remitirán a la Oficina de Control Estadístico de Entidades de Crédito y Ahorro. Para asegurar el conocimiento por el Banco de España de las modificaciones de los tipos de carácter público, éstos podrán remitirse por télex, que se hará seguir de la comunicación formal, firmada y sellada.

Madrid, 24 de febrero de 1981.
EL SUBGOBERNADOR.

ANEXO I

Declaración obligatoria de tipos activos

	Descuento comercial	Descuento financiero	Créditos y préstamos
Tipos preferenciales Tres meses, o menos Un año Tres años			
Descubiertos en cuenta corriente Excedidos en cuenta de crédito (1).			
Operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-1-81) (2) Tipo inferior Tipo superior Diferencial máximo sobre el tipo de referencia Tipo de referencia			
Fecha, firma y sello (3)			

(1) Podrá expresarse como recargo porcentual sobre el tipo contractual del crédito, haciéndolo constar con la palabra «Recargo».

(2) Sólo en la declaración de los bancos privados y las cajas de ahorro.

(3) En la declaración al Banco de España.

A N E X O I I

Tipos de interés de los créditos en pesetas a tipo libre

Tipos medios de las operaciones formalizadas en el mes

	Hasta tres meses inclusive	Más de tres meses a menos de un año	Un año a menos de tres años	Tres años o más
Operaciones a tipo libre en pesetas				
Descuento comercial				
Descuento financiero				
Préstamos y créditos en póliza personales				
Préstamos con garantía de imposiciones a plazo				
Préstamos con garantía real				

	Hasta tres meses	A un año	A tres años
Importe de las operaciones en pesetas a tipos preferenciales (en millones de pesetas)			

Dorso

Descripción sumaria del procedimiento de estimación o método de cálculo empleado en la confección de estos datos.

.....

.....

.....

A N E X O I I I

Tipos de interés de los depósitos a plazo en pesetas ordinarias a tipo libre

Tipos medios de las imposiciones constituidas o renovadas en el mes

	Imposiciones nominativas			Certificados de depósito
	Inferiores a un millón	Menos de cinco millones	Cinco millones o más	
Plazo igual o superior a seis meses e inferior a un año				
Plazo igual o superior a un año e inferior a dos años				
Plazo igual o superior a dos años				

Dorso

Descripción sumaria del procedimiento de estimación o método de cálculo empleado en la confección de estos datos.

.....

.....

.....

DIN A-4-210 x 297 m/m.

A N E X O I V

NORMAS DE VALORACION

A) EN CUENTAS CORRIENTES Y DE CREDITO

ADEUDOS

Clase de operaciones	Fecha de valoración a efectos del devengo de intereses
1. Talones y cheques.	
1.1. Pagados por ventanilla o por compensación interior en la oficina librada.	El mismo día de su pago.
1.2. Pagados en firme por otras oficinas o entidades.	El mismo día de su pago, a cuyo efecto la oficina pagadora estampará su sello con indicación de la fecha de pago. Si faltase este requisito se adeudará con valor del día de su cargo en cuenta.
1.3. Tomados al cobro por otras oficinas o entidades.	El mismo día de su adeudo en la cuenta librada.
2. Ordenes de transferencia, órdenes de entrega y similares.	El día de su realización.
3. Efectos devueltos.	
3.1. Efectos descontados.	El día de su vencimiento.
3.2. Talones y cheques devueltos.	El mismo de valoración que se dio al abonarlos en cuenta.
4. Recibos de carácter periódico cuyo adeudo en cuenta ha autorizado previamente el deudor.	
4.1. A cargo del deudor.	Fecha del adeudo.
4.2. Devolución al cedente.	La valoración aplicada en el abono.
5. Compra de divisas.	El mismo día de la liquidación, que ha de coincidir con la salida de la posición.
6. Compra de valores.	El mismo día de la compra en Bolsa.
7. Efectos domiciliados.	Los efectos cuyo pago se domicilie en una entidad de depósito serán adeudados en la cuenta del librado con valor día del vencimiento, tanto si proceden de la propia cartera de la entidad domiciliada como si le han sido presentados por entidades a través de la Cámara de Compensación o de una cuenta interbancaria.
8. Derivados de tarjetas de crédito y similares.	Según el contrato de adhesión.
9. Otras operaciones.	Ver nota general.

ABONOS

Clase de operaciones	Fecha de valoración a efectos del devengo de intereses
1. Entregas en efectivo, cheques y talones a cargo del Banco de España.	Día hábil siguiente a la fecha de la entrega.
2. Entregas mediante cheques, talones, etc.	El primer día hábil siguiente al transcurso de los plazos que se indican a continuación:
2.1. A cargo de la propia entidad.	
2.1.1. Sobre la propia oficina.	Cero días.
2.1.2. Sobre otra oficina de la misma plaza.	Un día.
2.1.3. Sobre oficina de otras plazas.	Dos días.

2.2. A cargo de otras entidades.	
2.2.1. Sobre la propia plaza.	Dos días.
2.2.2. Sobre otras plazas.	Cuatro días.
3. Transferencias bancarias, órdenes de entrega y similares.	
3.1. Procedentes de la propia entidad.	Día hábil siguiente a la fecha de su realización en la oficina de origen.
3.2. Procedentes de otras entidades.	Primer día hábil siguiente a los tres días posteriores a la fecha de su realización en la oficina de origen.
4. Descuento de efectos.	Día hábil siguiente de la fecha a la que se refieren los cálculos de los intereses. Esta regla se observará también cuando el nominal de los efectos se abone por separado del adeudo de los intereses y gastos.
5. Presentación de recibos de carácter periódico, cuyo adeudo en cuenta ha autorizado previamente el deudor.	Día hábil siguiente a la fecha del abono.
6. Venta de divisas.	Día hábil siguiente de la cesión, que ha de coincidir con su entrada en la posición.
7. Venta de valores.	Día hábil siguiente a la fecha de la venta en Bolsa.
8. Abono de dividendos, intereses y títulos amortizados, de valores depositados.	Día hábil siguiente al del vencimiento.
9. Tarjetas de crédito, de garantía de cheques y similares.	Según el contrato de adhesión.
10. Otras operaciones.	Véase nota general.

NOTA GENERAL

Para las operaciones no enumeradas en los cuadros anteriores se fijará como vencimiento de los adeudos la fecha en que se cumplimenten, y de los abonos la del día hábil siguiente, de forma tal que cuando el adeudo o abono en una cuenta personal esté relacionado con el abono o adeudo en otra cuenta personal, entre ambas fechas de valoración no se produzca una diferencia superior a un día hábil.

B) EN IMPOSICIONES DE AHORRO ORDINARIO

La fecha de valoración será, para los abonos, el primer día de la quincena natural siguiente, y para los adeudos, el primer día de la propia quincena natural en que se producen.

A N E X O V

COMUNICACIONES A CLIENTES DE LAS LIQUIDACIONES DE INTERESES Y COMISIONES

Los documentos que las entidades de depósito vienen obligadas a facilitar a sus clientes en las liquidaciones que practiquen por sus operaciones activas, pasivas y de servicios, de conformidad con lo dispuesto en el número cuarto de la Orden Ministerial de 23 de julio de 1977, se ajustarán a las siguientes normas:

I. OPERACIONES PASIVAS

I.1. Cuentas corrientes

La comunicación de abono de intereses contendrá, al menos, los siguientes datos:

- Período a que se refiere el abono, con indicación de fecha inicial y final.
- Suma de los números comerciales.
- Tipo de interés aplicado.
- Intereses que resultan.
- Impuestos retenidos, con expresión del tipo y base de cálculo.

En caso de que se modifique el tipo de interés en el período de liquidación, se indicarán por separado los números comerciales y/o intereses que correspondan a cada uno de los tipos aplicados.

Cuando se presenten descubiertos en cuenta, la justificación de los intereses deudores, y en su caso de las comisiones liquidadas se hará de igual forma que la que se señala para las cuentas de crédito entre las operaciones activas.

Las entidades de depósito entregarán a sus clientes extractos de cuenta, con la periodicidad que convenga según el movimiento de las cuentas y las necesidades de la clientela.

I.2. Cuentas de ahorro

La comunicación de la liquidación y abono de intereses será similar a la que se señala para las cuentas corrientes.

I.3. Imposiciones a plazo, incluidos certificados de depósito

Cada liquidación se comunicará al cliente mediante carta de abono en cuenta con indicación de la misma, o en su caso, poniendo a su disposición el importe de la liquidación. En dichas comunicaciones deberá consignarse:

- Clase de depósito, fecha de constitución, plazo e importe.
- Período a que corresponde la liquidación, con indicación de fecha inicial y final.
- Tipo de interés nominal.
- Importe de los intereses.
- Importe de la penalización cuando se produzca una cancelación anticipada.
- Impuestos retenidos con expresión del tipo y base de cálculo.

II. OPERACIONES ACTIVAS

II.1. Cuentas corrientes de crédito

En todo caso se acompañará extracto.

En la comunicación de liquidación de intereses se hará constar al menos:

- Principal de la cuenta y vencimiento.
- Período a que corresponde la liquidación, con indicación de fecha inicial y final.
- Suma de los números comerciales si el cálculo se hace por este procedimiento.
- Tipo de interés bancario.
- Intereses que resultan.
- Comisión de apertura, especificando tipo aplicado y base para su cómputo, e importe (sólo procede una vez, sea en liquidación independiente o en la primera liquidación de intereses).
- Comisión de disponibilidad, especificando tipo aplicado y base para su cómputo, e importe.
- Impuestos liquidados, con expresión del tipo y base de cálculo.
- Gastos suplidos, con especificación de su naturaleza e importe.
- Saldo de la cuenta después de la liquidación.

En caso de que se modifique el tipo de interés en el período de liquidación o se produzcan excedidos en el débito sobre el principal de las cuentas, se indicarán por separado los intereses y, en su caso, números comerciales que corresponden a cada uno de los tipos de interés.

Si se producen intereses acreedores por existencia de saldos disponibles superiores al principal de la cuenta, éstos se justificarán en forma semejante a la prevista para las «cuentas corrientes» en el epígrafe «operaciones pasivas».

II.2. Préstamos

En la comunicación de amortización y liquidación de intereses se hará constar al menos:

- Período a que corresponde la liquidación, con indicación de fecha inicial y final.
- Saldo deudor antes de la liquidación.
- Cuota de amortización.
- Tipo de interés aplicado.
- Intereses que resultan.
- Comisión de apertura, especificando tipo aplicado y base para su cómputo e importe (sólo procede una vez, sea en liquidación independiente o en la primera liquidación de intereses).
- Impuestos liquidados, con expresión del tipo y base de cálculo.
- Gastos suplidos, con especificación de su naturaleza e importe.
- Total de la liquidación y nuevo saldo pendiente.

Si durante el período de liquidación experimentara variación el tipo de interés, se consignarán por separado los períodos de liquidación de cada uno de los tipos aplicables e importe de los intereses resultantes.

II.3. Descuentos financieros

En la liquidación deberá figurar al menos:

- Nominal.
- Vencimiento.
- Días de descuento.
- Bases de cálculo.
- Tipo de interés.
- Intereses que resultan.
- Comisión de apertura especificando tipo aplicado y base sobre la que se calcula e importe (sólo procede una vez, aunque hubiese varias liquidaciones parciales de intereses).
- Impuestos, con expresión del tipo y base de cálculo.
- Gastos suplidos, con especificación de su naturaleza e importe.
- Líquido abonado al cliente con expresión de la cuenta en que se ha efectuado o en otro caso cantidad que se pone a disposición del mismo (si el efecto se liquida a descuento).

II.4. Descuentos comerciales

Igual que en los descuentos financieros, indicando la fecha desde la que se calculan intereses, en caso de previo abono del nominal del efecto, y sustituyendo la comisión de apertura por la de cobranza, con igual especificación.

En caso de que se apliquen distintos tipos de interés a los efectos de una misma factura, se totalizarán los números e intereses a los que se aplica un mismo tipo.

III. AVALES

Se expresará el tipo de comisión aplicado, período, base de aplicación e importe resultante, así como, en su caso, impuestos retenidos con expresión del tipo y base de cálculo.

IV. COMISIONES Y GASTOS SUPLIDOS POR SERVICIOS

En las comunicaciones que se faciliten a los clientes se hará constar en cada caso el concepto de la comisión, tipo y base de cálculo, e importe; y, en su caso, período a que corresponde la liquidación. Cuando se trate de percepciones fijas, se consignarán éstas y el detalle de los conceptos que las originan.

Cuando se carguen gastos suplidos deberá indicarse con la máxima claridad su naturaleza e importe, y en su caso, los impuestos retenidos con expresión del tipo y base de cálculo.

