

**BANCO
DE
ESPAÑA**

boletín económico

junio 1982

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.
- Ø Referido a datos anuales (1970 Ø) 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.
- T₁₂¹ Tasa interanual de variación de una serie de datos mensuales $\left[\frac{\text{Ene}_t}{\text{Ene}_{t-1}} - 1 \right] 100$. Centrada con seis meses de desfase respecto a la cifra utilizada como numerador 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 Evolución monetaria internacional
- 9 Evolución monetaria
- 17 Actividad, empleo, precios
- 24 Sector público
- 29 Sector exterior
- 35 Información y Circulares del Banco de España
- 36 Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorro.
- 42 Oficio Circular a las Cajas de Ahorro. 12 de mayo de 1982 (Ref. int. C.V. 6/82). Plan de viviendas de Protección Oficial 1981/83.
- 45 Circular n.º 11/82, de 14 de mayo. Entidades delegadas. Información mensual sobre inversiones de cartera. Transmitiendo Circular n.º 26/82, de la Dirección General de Transacciones Exteriores.
- 47 Circular n.º 12/82, de 14 de mayo. Entidades delegadas. Normas operativas regulando el procedimiento para acreditar ante el Fedatario público el pago de las inversiones extranjeras en España. Transmitiendo Circular n.º 27/82, de la Dirección General de Transacciones Exteriores.
- 52 Circular n.º 7/82. Corrección de 18 de mayo de 1982.
- 54 Circular n.º 13/82, de 21 de mayo. Entidades de depósito. Créditos computables sobre financiación de inversiones en el exterior, relacionadas con el fomento de la exportación.
- 61 Indicadores económicos

Evolución monetaria internacional

Entre las semanas correspondientes al 14 de mayo y 18 de junio, la cotización del dólar frente a las principales monedas, al contrario que en las cinco semanas precedentes, se orientó al alza, apreciándose en porcentajes comprendidos entre el 4,4 % frente a la libra esterlina y el 11,6 % frente al franco francés. En términos de DEG, el dólar se apreció un 3,6 %. Ello implica unas apreciaciones acumuladas desde principios de año, recogidas en el cuadro 1, que están comprendidas entre el 6,2 % registrado respecto al marco alemán y el 17,6 % frente al franco belga.

En el período considerado, la evolución de los mercados cambiarios estuvo marcada de nuevo por las expectativas sobre los tipos de interés de Estados Unidos suscitadas por la evolución de su política monetaria y fiscal. En efecto, aunque la mayoría de los tipos de interés a corto plazo (1 y 3 meses) registró un ligero descenso, el tipo preferencial de los bancos se alineó en la cota del 16,5 %, situándose así, según la mayoría de los observadores, 1,5 puntos porcentuales por encima de lo que sería normal en circunstancias menos inciertas, dado el coste actual de captación de recursos. Por añadidura, los tipos de interés a largo han registrado ligeras alzas.

Existen varias razones que explican esta evolución del coste de financiación. En primer lugar, los prestatarios se mostraron inquietos por cuál será la actitud de la Reserva Federal ante el fuerte crecimiento —por encima de los objetivos fijados— de las magnitudes monetarias, que supone una restricción a los deseos aparentes de la Reserva de que baje el coste del dinero. En segundo lugar, se espera que en el segundo semestre del año el Tesoro acuda al mercado para captar fondos por una cuantía superior a los 90 mil millones de dólares, lo que va a suponer una fuerte presión al alza de la demanda de dinero. A esto habría que añadir la posibilidad de que la economía americana manifieste una recuperación —si bien moderada— aumentando las necesidades financieras del sector privado. Finalmente, aunque la evolución reciente del Presupuesto en el Congreso implica una reducción del déficit público previsto para 1983, las necesidades financieras del Tesoro serán, en dicho año, probablemente muy altas.

En resumen, durante las últimas semanas han vuelto a cobrar fuerza las expectativas alcistas sobre los tipos de interés del dólar (y del eurodólar) que prestan a esta moneda una fortaleza intrínseca que, en el período considerado, se vio aumentada además por el recrudecimiento de las tensiones políticas internacionales (guerra del Líbano), lo que amplió las fluctuaciones de los tipos de cambio.

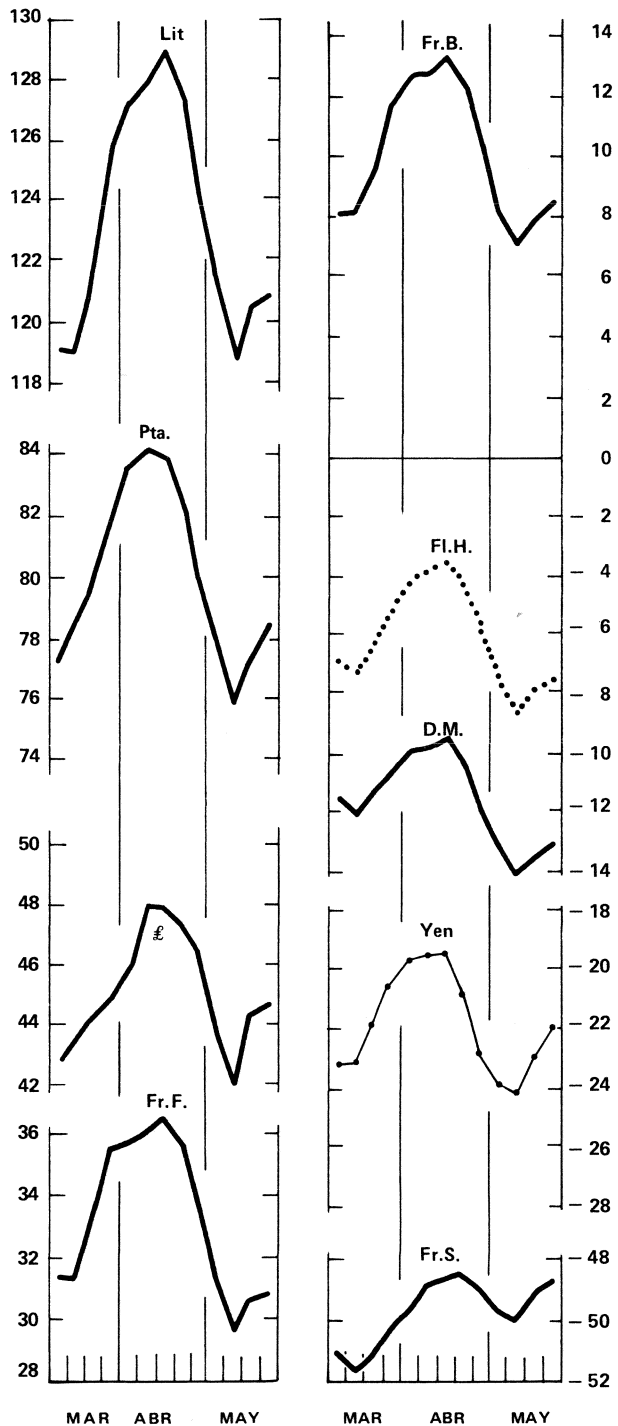
En este contexto, a mediados de junio se produjo el reajuste de paridades del SME que supuso una devaluación del franco francés del 10 % frente al marco alemán y al florín holandés, mientras que la lira italiana quedó devaluada en un 7 % respecto a estas monedas. La divergencia de las políticas económicas de Alemania y Francia, que comenzó con el cambio de gobierno francés producido en mayo de 1981, venía causando una creciente ampliación de los desequilibrios económicos entre ambos países. Esto obligó a practicar un reajuste de paridades del SME en octubre de 1981, devaluándose entonces el franco francés un 8,5 % respecto al marco alemán. Sin embargo, desde entonces no se registraron cambios fundamentales en la orientación de las políticas económicas, y así el déficit comercial entre Alemania y Francia aumentó aproximadamente un 80 % en un año, mientras que la tasa de inflación aumentaba en Francia y se reducía en el otro país. Por añadidura, el creciente déficit público del país gallo, derivado de una política fiscal ligada al objetivo de aumentar el nivel de empleo, venía despertando la desconfianza de la comunidad financiera sobre la posibilidad de cumplir los objetivos monetarios. En resumen, el franco francés se estaba haciendo acreedor de unas expectativas crecientemente bajistas, que desataron una especulación en contra de esta moneda. Ello obligó a las autoridades a intervenir masivamente en el mercado para que la divisa francesa no sobrepasase los límites máximos de divergencia del SME.

Las tensiones del SME se vieron, probablemente, agravadas por las fuertes fluctuaciones del resto de las monedas, centradas en la divisa norteamericana. Efectivamente, es posible que la momentánea caída del dólar en la segunda quincena de abril supusiera una orientación de activos hacia el marco alemán. Dicho comportamiento de los inversores habría agudizado las divergencias del sistema. No obstante, a este respecto conviene recordar lo sucedido en 1980, año en el que las fuertes fluctuaciones del dólar –intensa subida de enero a abril y la aguda caída desde entonces hasta agosto– no provocaron los mismos problemas en el SME, básicamente porque los objetivos de política económica de los principales países europeos no eran tan divergentes.

Por otro lado, las actitudes especulativas en contra del franco francés han podido crear movimientos de capitales hacia el dólar USA, añadiéndose así a la fortaleza de la demanda de dólares y contribuyendo a su apreciación.

Finalmente, es necesario tener en cuenta la influencia que ha podido ejercer en la devaluación del franco

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



francés el reajuste de paridades practicado en febrero de 1982, cuando el franco belga fue devaluado un 8,5 % en términos de ECU. Esta medida, al aliviar las presiones vendedoras sobre el franco belga, debilitó la posición relativa del franco francés en el sistema. En la semana posterior al reajuste del SME, el mercado reaccionó de tal forma que el franco francés y la lira italiana se colocaron cerca del nuevo límite superior de divergencia, al tiempo que el marco pasaba a ocupar el último lugar. Aunque el franco belga se mantuvo sin dificultades dentro de sus límites, las autoridades belgas propiciaron una subida de los tipos de interés en apoyo de su divisa.

En resumen, desde octubre de 1981, se han practicado tres reajustes de las paridades del SME, de magnitudes acumulativas del orden del 18 %. Previas a estas devaluaciones, han existido intervenciones masivas de las autoridades de los países miembros para intentar evitar o retrasar los reajustes. Esto pone en evidencia las dificultades y los costes que implica el mantenimiento de un sistema de paridades fijas en un contexto de inestabilidad monetaria y de divergencia de objetivos de las políticas económicas.

La evolución del tipo de cambio de la peseta

Entre las semanas correspondientes al 14 de mayo y 18 de junio, la peseta registró una depreciación del 7,2 % respecto al dólar USA, que es una variación similar a la manifestada frente a dicha divisa por el yen japonés, el franco belga y la lira italiana. En el mismo período, la peseta se apreció un 1,2 % respecto al franco suizo, y un 4,9 % frente al franco francés. No obstante, en esta última variación se pueden distinguir dos fases: del 14 de mayo al 11 de junio, la peseta se mantuvo prácticamente estable respecto a la divisa francesa, mientras que en la semana posterior al reajuste de paridades del SME manifestó la fuerte apreciación en términos de dicha unidad. Por otro lado, la peseta se depreció frente al marco alemán y el florín holandés un 1,4 y 2 %, respectivamente, cabiendo aquí la misma diferenciación periódica que frente al franco francés, es decir, que gran parte o la totalidad de esta se produce en la semana posterior al reajuste del SME.

Como resultado de estas variaciones, en el período considerado, los índices de posición efectiva frente al mundo y a los países desarrollados se depreciaron un 3,6 % y 1,6 %. Respecto a la CEE, dicho índice se mantuvo prácticamente estable para el conjunto del período, si bien diferenciándose dos fases, siendo la primera de ligera depreciación (0,5 %), y la segunda, en la

1. Cotización al contado de las principales monedas

(Cambios medios correspondientes a la semana del 14 al 18 de junio de 1982)

	Valor del derecho especial de giro		
	Unidades nacionales por DEG	Variación porcentual (a)	
		Respecto media días 10-14 MAY 1982	Respecto última semana 1981
Dólar USA	1,10	3,64	5,46
Yen japonés	276,39	-3,45	- 7,11
Franco suizo	2,29	-4,37	- 8,73
Libra esterlina	0,63	-1,59	- 3,17
Marco alemán	2,66	-1,88	- 1,13
Franco belga	51,11	-3,50	-12,70
Florín holandés	2,95	-1,69	- 2,03
Franco francés	7,41	-8,10	- 9,99
Lira italiana	1.501,39	-3,38	- 6,55
Peseta	120,47	-3,42	- 6,03

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

	Cotización frente al dólar USA		
	Unidades nacionales por dólar USA	Variación porcentual (a)	
		Respecto media días 10-14 MAY 1982	Respecto última semana 1981
Yen japonés	252,71	- 7,48	-13,07
Franco suizo	2,09	- 8,13	-12,92
Libra esterlina (b)	1,75	- 4,37	- 7,41
Marco alemán	2,43	- 5,76	- 6,17
Franco belga	46,57	- 7,21	-17,63
Florín holandés	2,69	- 5,58	- 7,06
Franco francés	6,75	-11,56	-14,67
Lira italiana	1.368,10	- 7,02	-11,32
Peseta	109,88	- 7,16	-11,18

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

(b) En dólares USA por unidad nacional.

semana posterior al reajuste del SME, de apreciación de la posición efectiva (0,65 %).

El comportamiento descrito del mercado de la peseta suscita, de nuevo, algunas reflexiones sobre los efectos en la divisa española del reajuste de paridades practicado en el SME. En efecto, al igual que con ocasión del reajuste de paridades de octubre de 1981, se han producido opiniones que predecían una orientación del mercado tendente a alinear la peseta con el franco francés y con las demás monedas débiles europeas. A

este respecto, conviene analizar minuciosamente el comportamiento del mercado durante los días posteriores al reajuste del SME. El primer día de mercado que sucedió a dicho reajuste —lunes 14 de junio—, la peseta se mantuvo prácticamente invariable respecto a la unidad de cuenta europea (ECU), apreciándose un 0,3 %. En los días siguientes, la divisa española fue perdiendo este ligero aumento, para acabar situándose, al final de la semana, al nivel de 106,81 ptas. por ECU, prácticamente igual al del día anterior a la devaluación (106,83). Este comportamiento global de la peseta se concretó, respecto a cada moneda, en una apreciación de cierta intensidad frente al franco francés durante el primer día posterior al reajuste, para luego estabilizarse en una cota superior en un 4,8 % a la del día precedente al reajuste. Al mismo tiempo, la divisa

recientes se ha producido una subida de los tipos de interés españoles a corto plazo, por lo que los diferenciales de interés de la peseta respecto a las demás monedas aumentaron.

Por otro lado, desde una perspectiva de política económica, persisten algunas consideraciones relevantes en el contexto actual de fuerte apreciación del dólar, y es que una alineación de la peseta con las monedas más débiles del SME acarrearía, vía encarecimiento de las importaciones energéticas, una presión adicional sobre los costes y precios interiores, con efectos a largo plazo sobre la balanza de pago de signo dudoso.

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

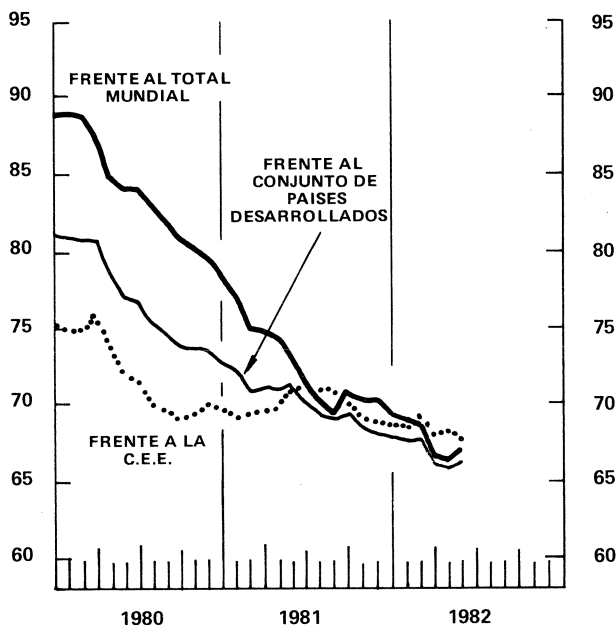
Semana del 14 al 18 de junio de 1982

	Semana 10-14 MAY 1982	Ultima semana 1981	Semana 12-15 JUL 1977 (b)
Dólar USA	-7,16	-11,18	-21,00
Yen japonés	0,34	1,54	-24,54
Franco suizo	1,16	2,76	-31,58
Marco alemán	-1,35	-4,76	-15,91
Franco belga	0,06	7,72	3,37
Florín holandés	-1,93	-4,40	-13,28
Franco francés	4,85	4,42	9,64
Libra esterlina	-2,96	-3,97	-22,54
Lira italiana	-0,12	0,50	22,54
POSICION EFECTIVA FRENTE:			
- mundo	-3,56	-6,01	-13,48
- países desarrollados	-1,62	-3,17	-9,23
- CEE	0,13	-0,77	-4,70

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

española registró una ligera depreciación frente al marco alemán, después de la cual se estabilizó en un nivel inferior en un 1 % al del día anterior al reajuste. Estas variaciones marcan el límite superior e inferior de las variaciones de la peseta frente al resto de las monedas componentes del SME. En esta semana se produjo, además, una intervención de las autoridades a ambos lados del mercado en cuantías moderadas. En estos resultados influyeron, probablemente, consideraciones económicas que tuvieron en cuenta las diferencias cualitativas y cuantitativas entre los desequilibrios de la economía española y los de las economías europeas de moneda débil, especialmente en lo referente a los resultados y perspectivas de los saldos exteriores por cuenta corriente. A ello habría que añadir que en fechas

2. Índice de la posición efectiva de la peseta (X)



En el mercado a plazo, el tipo de cambio de la peseta a un mes evolucionó, en el período considerado, de manera similar a como lo hizo en el mercado al contado, pero con ligeras diferencias en la intensidad de las variaciones. En términos medios ponderados, el tipo de cambio de la peseta en un mes registró una depreciación mayor que el tipo de cambio al contado, aumentando así el descuento de la peseta. Frente a cada moneda, se produjo un pequeño aumento del descuento respecto al dólar USA y al marco alemán, mientras que el alto nivel alcanzado por el premio de la peseta respecto al franco francés se reducía fuertemente después de la devaluación de la moneda gala.

Estas variaciones del mercado a plazo tendieron a compensar los movimientos de tipos de interés, pues los diferenciales de interés descubiertos de la peseta mostraron ligeras alzas. Por ello, no se produjeron cambios significativos en los diferenciales cubiertos, que en general se mantuvieron en niveles negativos poco significativos.

En el período considerado, las autoridades tuvieron que intervenir a ambos lados del mercado para contrarrestar las fluctuaciones del mismo, si bien con predominio de las ventas de divisas sobre las compras. En el mes de mayo, se produjo una disminución en las reservas oficiales de 523,4 millones de dólares, lo que sitúa el saldo de dicho concepto, a 31 de mayo, en 13.202,7 millones. Ello implica una disminución de reservas, en los cinco primeros meses de 1982, de 3.134,4 millones de dólares. Como ya se dijo en el *Boletín Económico* de mayo, esta cifra se ve afectada por las revisiones a la baja del valor de las reservas de oro practicadas por el Banco de España en marzo y abril, por valor de 131,5 y 131,4 millones de dólares, y nuevamente en mayo por valor de 189,9 millones. Estas disminuciones fueron debidas al descenso de la cotización media del metal por debajo de los límites establecidos en el acuerdo del Consejo Ejecutivo de 29 de diciembre de 1981 (1). A lo largo de los días transcurridos en el mes de junio, la intervención oficial ha dado un resultado ligeramente negativo, con una venta neta de divisas cercana a 100 millones de dólares.

28-VI-1982.

(1) Para el nuevo sistema de valoración de las reservas de oro, véase el *Boletín Económico* de enero de 1982.

Evolución monetaria

Las disponibilidades líquidas registraron nuevamente en mayo importantes ritmos de avance, continuando así el proceso que ha situado el crecimiento de este agregado por encima de la senda de objetivos diseñada para el conjunto del año.

La expansión del crédito interno, y en particular el correspondiente al sector público, fue el factor fundamental de la expansión de la cantidad de dinero del sistema, a pesar de haberse producido, en el mes de mayo, un importante drenaje de liquidez, debido a la recaudación de impuestos del primer trimestre del año.

La fuerte presión ejercida por la demanda de fondos y los intentos del Banco de España para reconducir gradualmente el crecimiento de las magnitudes monetarias hacia la senda programada de objetivos produjeron, en el mes de mayo, un descenso brusco de los excedentes de caja mantenidos por las instituciones bancarias, al tiempo que los tipos de interés registraban un proceso alcista que ha continuado intensificándose a lo largo de las dos primeras decenas del mes de junio.

A pesar de que con el drenaje de fondos por parte del sector público se consiguió, en la primera decena de mayo, recuperar el control de la oferta de activos de caja —que se ha mantenido posteriormente mediante la subasta decenal de certificados de regulación monetaria, por un lado, y las subastas diarias de préstamos, por otro—, la fortaleza de la demanda de fondos por parte del sistema obligó a la autoridad monetaria a aceptar desviaciones transitorias importantes en dicha oferta, con el fin de aliviar las tensiones referidas, que comenzaron a producirse en los mercados monetarios a lo largo del mes de mayo.

La participación del sector público en el total del crédito interno continuó mostrando, en el mes de abril, un avance significativo, al tiempo que la correspondiente al sector privado mantuvo la tónica de los últimos meses.

Respecto a los tipos de interés activos y pasivos practicados por bancos y cajas, mientras que los relativos a depósitos y certificados mostraron en abril elevaciones de escasa entidad, los de los créditos registraron alzas significativas, especialmente en los concedidos por la banca a tres años o más.

Los agregados monetarios

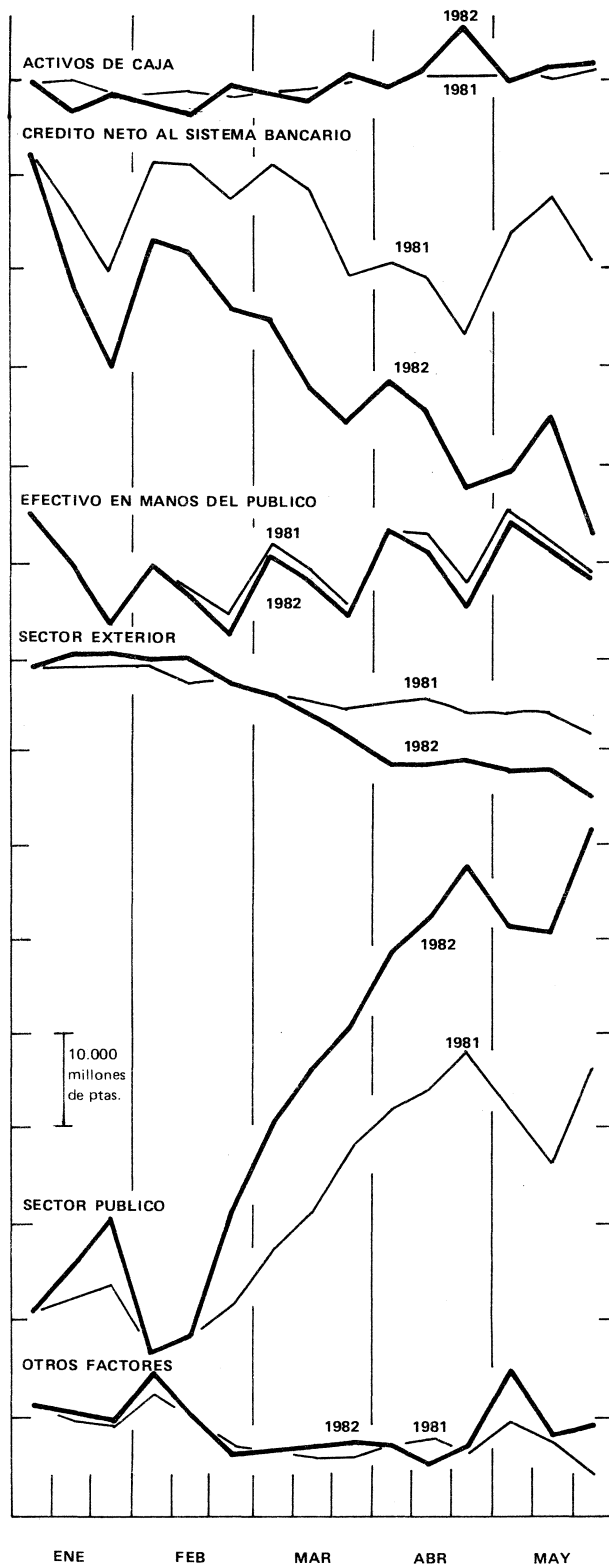
El crecimiento de las disponibilidades líquidas se situó, durante el mes de mayo, en el 20,3 %, en términos de T_1^1 , mientras que la tasa de la media móvil trimestral resultó ser del 21,2 %. Continúa, pues, el proceso de avance fuertemente expansivo de la cantidad de dinero del sistema que, iniciado el pasado mes de marzo, encontró su punto más elevado en el mes de abril. La expansión de M_3 en los cinco primeros meses del año, con una tasa de crecimiento medio del 18,3 %, sigue discurrendo por encima del límite superior de la senda de objetivos formulada a finales del pasado año.

El sector exterior registró, durante un mes más, un comportamiento de signo restrictivo en su aportación al crecimiento de M_3 . El crédito al sector privado, con los datos provisionales de que se dispone para el mes de mayo en el momento de redactar esta nota, parece mostrar cifras de avance muy moderadas; es, por tanto, nuevamente, la necesidad de financiación al sector público el factor fundamental que impulsó en mayo el crecimiento de la cantidad de dinero.

En efecto, a pesar de la importancia del drenaje de liquidez que se produjo en los primeros días de mayo como consecuencia del ingreso al Tesoro por parte de las instituciones bancarias de la recaudación de impuestos correspondientes al primer trimestre del año, que podría evaluarse en unos 200 m.m. de pesetas, su efecto en cuanto a la cobertura de gastos del sector público fue por completo insuficiente. Así, en la segunda decena del mes, el recurso del Tesoro al Banco de España arrojó cifras muy elevadas, que contrastan con las registradas en anteriores ejercicios en esas mismas fechas. El gasto de la tercera decena fue asimismo importante, aunque discurió dentro de los límites previstos como normales para ese período del año.

Respecto a los componentes de M_3 , los depósitos del sistema crecieron en mayo a tasas del 21 % y 22,3 % en T_1^1 y T_3^3 , respectivamente. Este crecimiento fue el resultado de un avance intermensual de los relativos a la banca del 22,1 % y del 18,9 % de los correspondientes a las cajas. El efectivo en manos del público, después de la aceleración que registró en el mes de abril por la presencia de la Semana Santa, volvió a mostrar en mayo tasas más acordes con la evolución de los últimos meses, con un avance del 9,7 % en T_1^1 . Este componente viene registrando, desde el segundo semestre del pasado año, tasas de crecimiento muy estables sobre doce meses antes, que oscilan entre un 10 % y un 11 %.

1. Activos de Caja (Ø)



El avance de las disponibilidades líquidas en términos de tasa interanual fue del 17,2 % en el mes de mayo; y si, con el fin de obtener una información más ajustada sobre las posiciones líquidas y cuasi líquidas del público, agregamos a M₃ el valor nominal de las letras endosadas por el sistema bancario en el mercado bursátil, dicha tasa aumenta en 0,3 puntos porcentuales, al igual que viene sucediendo en meses anteriores. Si incorporamos, además, las letras endosadas en los mercados extrabursátiles, el diferencial de tasa pasa a ser de alrededor de 0,8 puntos porcentuales.

Los activos de caja y los mercados monetarios

Los activos líquidos computables en el coeficiente de caja registraron una tasa de variación intermensual negativa en el mes de mayo. Al mismo tiempo, los excedentes del sistema sufrieron un brusco descenso y los tipos de interés de los mercados monetarios iniciaron un proceso alcista al comenzar el mes de mayo, movimiento que se prolongó durante todo el mes, y que continúa intensificándose en el mes de junio.

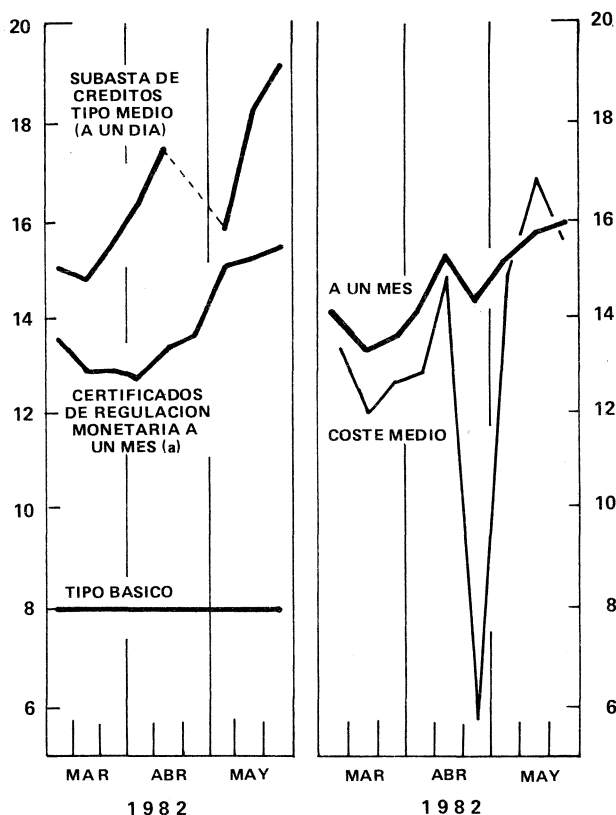
En el cuadro 1, puede observarse la evolución de los activos de caja y de las contrapartidas que la explican. En el mes de mayo, el sector exterior, como viene siendo ya habitual en los últimos meses, actuó de forma restrictiva, reduciendo en esta ocasión los activos frente al resto del sistema en 17 m.m. El sector público, a pesar de la recaudación impositiva que se produjo en dicho mes, tuvo un comportamiento expan-

1. Banco de España: Creación de activos de caja (⊗)

	MAR 1982	ABR 1982	MAY 1982
Activos de caja	11,6	32,0	15,7
CONTRAPARTIDAS:			
Efectivo (a)	- 11,3	-24,7	- 6,3
Otros factores	149,4	114,9	37,4
Sector exterior	- 53,4	-47,2	- 17,0
Sector público	255,3	159,3	11,4
Otros	- 52,5	2,8	43,0
Crédito neto al sistema bancario	-126,5	-58,2	- 46,8
Créditos al sistema bancario	- 71,8	37,1	82,1
Bonos del Tesoro y cert. de depósito y cert. reg. monetaria (a)	- 53,9	-92,0	-128,9
Depósitos obligatorios (a)	0,1	- 2,4	- 0,3
Otros disponibles (a)	- 0,9	- 0,9	0,3

(a) Aumento: (-).

2. Tipos de interés (⊗)



(a). Con anterioridad al 20 de abril es el tipo relativo a Bonos del Tesoro y Certificados de Depósitos.

2. Excedente de caja legal (*)

	Sistema bancario	Banca	Cajas de ahorro
1981			
NOV	0,063	0,063	0,062
DIC	0,064	0,065	0,062
1982			
ENE	0,077	0,084	0,065
FEB	0,068	0,079	0,048
MAR	0,048	0,048	0,046
ABR	0,168	0,221	0,074
1.ª dec.	0,071	0,074	0,065
2.ª dec.	0,154	0,198	0,074
3.ª dec.	0,257	0,354	0,080
MAY	0,044	0,041	0,050
1.ª dec.	0,049	0,047	0,053
2.ª dec.	0,039	0,037	0,042
3.ª dec.	0,045	0,039	0,056

3. Tipos de mercado monetario (Ø)

	Interbancarios				Banco de España				
	Día a Día		Plazo		Subasta a un día		Certificados de regulación monetaria (c)		
	Al día siguiente (a)	Coste medio (b)	un mes	tres meses	Marginal	Medio	Menos de un mes	Un mes	Tres meses
1982									
ENE	14,71	12,35	15,12	15,76	17,38	18,85	12,20	14,16	15,17
FEB	14,98	13,00	14,50	15,19	14,33	14,76	—	13,54	14,58
MAR	15,19	13,09	13,56	14,65	14,50	14,89	—	12,99	14,34
ABR	12,42	10,64	14,61	15,54	16,41	16,66	13,14	13,07	14,89
1.ª dec.	16,80	12,81	14,06	15,01	16,20	16,44	—	12,75	14,75
2.ª dec.	16,53	14,76	15,30	15,69	17,25	17,54	—	13,38	15,04
3.ª dec.	5,80	5,72	14,27	15,73	—	—	13,14	13,58	15,24
MAY	17,84	15,83	15,62	16,05	17,39	17,71	—	15,24	16,09
1.ª dec.	16,16	14,91	15,20	15,71	15,25	15,70	—	15,06	15,77
2.ª dec.	17,98	16,80	15,68	16,03	17,95	18,20	—	15,20	16,11
3.ª dec.	18,99	15,61	15,86	16,27	18,96	19,24	—	15,46	16,38
JUN									
1.ª dec.	19,99	18,73	16,39	16,60	19,81	20,09	—	—	16,69

(a) Tipos de interés de las operaciones a veinticuatro horas.

(b) Incluye todas las operaciones de préstamo hasta el siguiente día hábil; es decir, operaciones a veinticuatro horas, operaciones que incluyen días festivos y operaciones de viernes a lunes. Es un tipo medio ponderado por saldos vivos y número de días en que dichos saldos permanecen vivos.

(c) Hasta el 20 de abril son los tipos anunciados de Bonos del Tesoro y Certificados de Depósito, a partir de esa fecha son los tipos medios ponderados de la subasta de certificados de regulación monetaria.

sivo por 11,4 m.m., mientras que el signo de otros factores fue, asimismo, positivo. El efectivo en manos del público aumentó en 6,3 m.m. y el Banco de España redujo el crédito neto al sistema bancario en 46,8 m.m., resultado de la concesión de créditos por 82,1 m.m. y de la colocación neta de certificados de regulación monetaria por 129 m.m.

Como consecuencia de todo ello, los activos del sistema bancario computables en el coeficiente legal de caja disminuyeron en 15,7 m.m., cifra que, una vez corregida y depurada de efectos de estacionalidad, arroja una tasa de variación intermensual negativa de -5,2 %. Con ello, la tasa de avance de la media móvil trimestral se sitúa en el 14,2 %, y las tasas sobre seis y doce meses antes, en 16,3 % y 16,2 %, respectivamente.

El retroceso durante el mes de mayo del avance de los activos de caja del sistema fue, por tanto, consecuencia del proceso de ajuste iniciado después del desbordamiento experimentado en el mes anterior.

Como ya se indicó en el anterior boletín, el abono al Tesoro, por parte de las instituciones bancarias de los impuestos del primer trimestre del año, que se registró

a primeros de mayo, obligó a éstas a desprenderse de buena parte de la liquidez acumulada en el mes de abril, recuperando el Banco de España el control de la oferta de activos líquidos. La autoridad monetaria, en su deseo de ir reconduciendo gradualmente el crecimiento de las magnitudes monetarias hacia la senda de objetivos programada para el conjunto del año, practicó, en todo momento, una oferta relativamente moderada de activos de caja. Sin embargo, la importancia de las desviaciones registradas, y la presión ejercida por la demanda de fondos impusieron una reducción importante de los activos de caja excedentes, hasta el punto de situarse éstos, durante el mes de mayo, en una media de 0,044 % para el conjunto del sistema, resultado del 0,041 % registrado en la banca y del 0,050 % en las cajas. Con ello, el coeficiente excedente se situó muy por debajo del considerado como normal para el funcionamiento sin tensiones del sistema (véase cuadro 2).

Como consecuencia de este proceso, los tipos de interés de los mercados monetarios experimentaron alzas generalizadas a partir de la primera decena de mayo, sobre todo en el día a día, que detecta de forma más inmediata las tensiones del mercado. El proceso alcista continuó a lo largo de todo el mes de mayo,

induciendo a las autoridades monetarias a aceptar nuevamente desviaciones positivas en su oferta de activos de caja. Los datos de la primera y de la segunda decena de junio ponen de manifiesto la persistencia al alza de los tipos de interés con tendencia a la intensificación del proceso.

Las subastas de certificados de regulación monetaria llevadas a cabo en el mes de mayo permitieron la colocación de títulos por un total de 216 m.m., cantidad que fue suficiente para ejercer el control de la oferta de activos de caja, realizándose con regularidad, diariamente, subastas de préstamos a lo largo de dicho mes.

El sistema crediticio y la financiación a los sectores público y privado

La financiación concedida por el sistema crediticio a los sectores público y privado con recursos monetarios y no monetarios, que muestra el cuadro 4, pone de manifiesto la desviación de recursos en favor del sector público que comenzó a producirse desde principios del año. Durante los meses de febrero a abril, la contribución del sector privado al avance del crédito interno, en términos de T_3^3 , aparece estabilizada en torno a 12,5 puntos porcentuales, en tanto que la relativa al sector público registra incrementos de notable entidad. La tasa de avance intermensual de mayo muestra una

5. Crédito al sector privado (*) (corregido)

Datos a fin de mes

	Total	Banca	Cajas de ahorro	Crédito oficial	
	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	
1981					
NOV	11.085,0	7.908,4	2.140,7	1.031,4	
DIC	11.305,4	8.074,1	2.179,7	1.046,8	
1982					
ENE	11.504,9	8.216,4	2.213,6	1.069,4	
FEB	11.570,5	8.237,7	2.238,5	1.089,6	
MAR	11.720,0	8.311,0	2.298,6	1.105,6	
ABR (p)	11.933,9	8.472,5	2.332,3	1.124,1	
MAY (p)	12.023,2	8.518,1	2.356,7	1.143,4	
	T_1^3	T_{12}^1 (sin centrar)	T_1^3	T_1^3	T_1^3
1981					
NOV	20,8	15,0	21,3	18,2	21,7
DIC	22,5	16,4	23,0	19,8	23,7
1982					
ENE	18,6	16,5	17,6	19,5	24,6
FEB	15,5	16,5	12,2	23,8	24,4
MAR (p)	15,8	17,3	13,1	23,3	22,4
ABR (p)	16,5	17,3	14,3	22,7	21,0
MAY (p)	(9,4)	16,8	(6,7)	(13,3)	(22,7)

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

4. Financiación a los sectores público y privado (*)

T_3^3 (a)

	Con recursos monetarios	Con recursos monetarios y no monetarios	
	Total	Total	S. público (b) S. privado (b)
1981			
NOV	20,9	18,9	3,3 15,6
DIC	19,5	19,3	2,7 16,7
1982			
ENE	18,5	17,8	3,8 14,0
FEB	15,1	18,4	6,0 12,4
MAR (p)	19,6	20,3	7,6 12,7
ABR (p)	19,6	22,3	9,5 12,8
MAY (p)	(15,9)	(17,2)	(10,4) (6,8)

(a) Para calcular tasas ponderadas, los incrementos mensuales de las medias móviles se multiplican por 12, en vez de elevarlos a 12, como es usual, generando tasas menores a las habitualmente utilizadas.

(b) Contribución de los sectores público y privado al crecimiento de la financiación total.

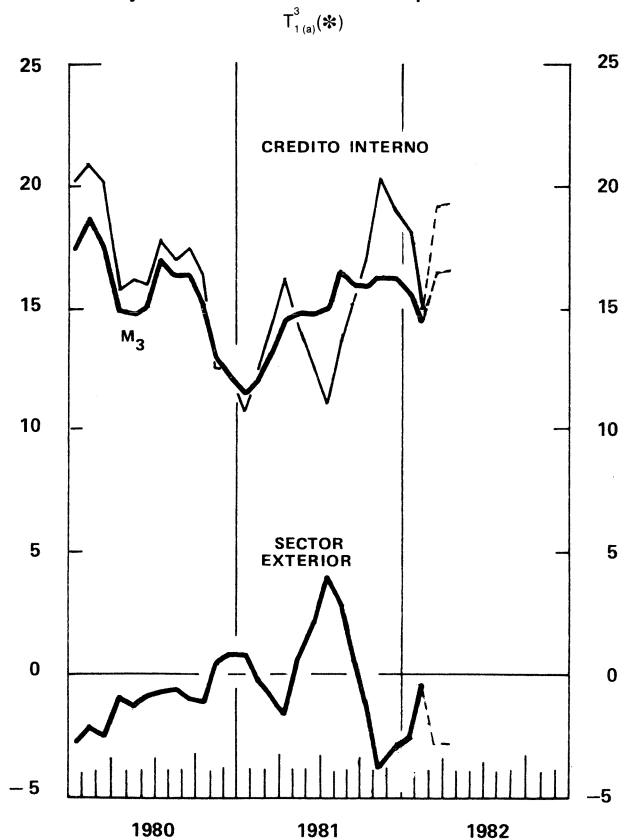
En el último mes se incluye, entre paréntesis, la T_1^1 .

nueva aceleración en la contribución del sector público al crecimiento de la financiación total, al tiempo que se produce un brusco descenso en la correspondiente al sector privado. Es preciso notar, sin embargo, la fuerte dosis de provisionalidad que conlleva la elaboración de las estimaciones de este último mes y las distorsiones que los cambios producidos en las fechas de recaudación de impuestos ejercen en la estimación de las tasas de crecimiento del crédito.

El crecimiento de M_3 , en términos de saldos de fin de mes, se situó, con datos provisionales, en el 16,4 % en marzo y en el 16,5 % en abril, en términos de T_3^3 . El sector exterior, asimismo en cifras de fin de mes, muestra una evolución de signo negativo, que, aunque llegó a ser bastante moderada en febrero, volvió a intensificarse en marzo y abril, registrando en estos meses tasas medias trimestrales de alrededor de -2,8 %, respecto al crecimiento de M_3 . Ello permitió, para un mismo ritmo de avance de la cantidad de dinero, una mayor capacidad del sistema para incrementar el crecimiento de sus activos internos, tal como puede contemplarse en el gráfico 3.

La financiación otorgada por el sistema crediticio a la clientela residente, tanto en pesetas como en moneda

3. Evolución de las disponibilidades líquidas y contribución de sus contrapartidas



(a). Tasas de variación intermensuales expresadas en equivalente anual de la media móvil trimestral de la serie desestacionalizada. La equivalencia anual de las tasas intermensuales se obtiene multiplicándolas por 12, pues el procedimiento tradicional de elevarlas a 12ª potencia, - que da lugar a tasas ligeramente más altas y variables, no es compatible con la agregación de tasas ponderadas.

extranjera, cuya evolución puede contemplarse en el cuadro 5, muestra ritmos de avance en términos de tasa interanual bastante estabilizados, en torno al 17 %, discurrendo así dentro de las previsiones formuladas por las autoridades. La tasa intermensual correspondiente a mayo, elaborada con fuerte provisionalidad, parece apuntar un brusco descenso del crédito al sector privado, que contrasta con las elevadas tasas intermensuales de marzo y abril. El crédito concedido por la banca sería el que registraría un descenso mayor (alrededor de 19 puntos), en tanto que el descenso estimado para las cajas sería de unos 6 puntos porcentuales.

Los tipos de interés de los créditos concedidos, tanto por los bancos como por las cajas, experimentaron, en abril, aumentos generalizados en relación a marzo. Es-

tas variaciones oscilaron entre 0,4 y 1,3 puntos porcentuales, y siendo este último el aumento registrado para los de plazo de 3 años, ó más, practicados por la banca.

Al mismo tiempo, los tipos de los depósitos y certificados libremente retribuidos en bancos y cajas permanecieron estabilizados.

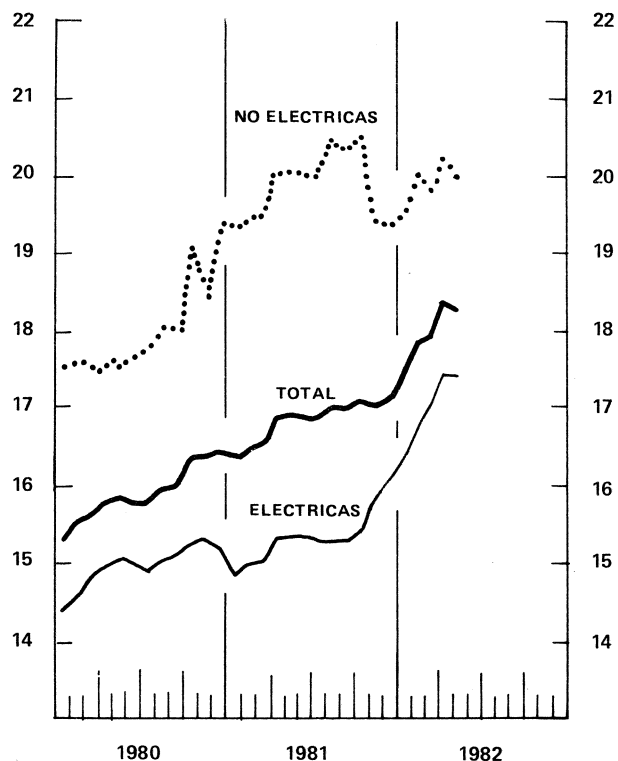
El mercado bursátil de letras de cambio registró, en el mes de mayo, elevaciones en su rentabilidad de 0,1 punto en los plazos de 3 meses y un año, y un descenso de 0,25 en el de 6 meses. Los tipos negociados se situaron, pues, en el 12,94 para los 3 meses, 12,89 para los 6 meses y 13,84 para el año.

En las subastas de pagarés del Tesoro que, a plazo de 6 meses, se realizaron los días 14 y 28 de mayo, los tipos medios ponderados ascendieron a 13,7 % y 14,3 %, respectivamente.

El mercado de valores

El mercado de valores se mostró muy débil durante el mes de abril, quedando limitadas a los canales institucionales de colocación las posibilidades de obtención

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



6. Emisiones netas de valores a largo plazo

	ENE-ABR		ABR	
	1981	1982	1981	1982
Administraciones públicas	10,0	18,1	2,8	6,4
Estado (a)	-4,6	-6,0	-1,9	-1,9
Corporaciones locales (b)	14,6	24,1	4,7	8,3
Empresas	110,4	108,0	15,4	3,9
Renta fija	85,7	82,1	15,1	1,8
Renta variable	24,7	25,9	0,3	2,1
Sociedades financieras	20,8	27,1	1,2	1,2
Acciones (c)	0,9	4,4	-0,6	0,5
Bonos de caja (d)	15,1	22,8	1,8	0,7
Entidades oficiales de crédito	4,8	-0,1	"	"
Sociedades no financieras	89,6	80,9	14,2	2,7
Acciones	23,8	21,5	0,9	1,6
Obligaciones de empresas privadas (b)	64,0	60,0	14,2	2,4
Obligaciones de empresas públicas (a)	1,8	-0,6	-0,9	-1,3
PRO MEMORIA:				
Cédulas para inversiones	47,7	45,7	5,9	5,1
Acciones sin aportación de fondos	17,7	20,3	8,4	2,8
Sociedades financieras	5,0	3,5	3,1	0,7
Sociedades no financieras	12,7	16,8	5,3	2,1

- (a) Excluidos pagarés y bonos del Tesoro. Incluye las amortizaciones de cédulas para inversiones tipo D, para el público, (1,7 mm. en marzo de 1981 y 1,8 mm. en abril de 1981 y 1982. Incluye, asimismo, las amortizaciones de las obligaciones del INI asumidas por el Estado, en virtud de la Disposición Adicional segunda de la LEY de Presupuestos Generales del Estado para 1982, (1,6 m.m. en enero y 1,5 m.m. en febrero).
- (b) Estas emisiones son brutas nominales a excepción de las del INI. Las obligaciones de empresas públicas incluyen las de Telefónica.
- (c) Excluidas las participaciones de Fondos de Inversión mobiliaria.
- (d) Incluyen las emisiones de bonos de caja y bonos de tesorería bancaria.

de financiación a través del mismo. Durante el mes comentado, se observa, en efecto, la detención de la puesta en oferta de títulos privados de renta fija. Las compañías eléctricas y otros emisores privados de valores computables se abstuvieron de lanzar nuevos títulos; sin duda, por el elevado saldo de los mismos pendiente de colocación, que alcanzó a finales de marzo los 37,9 m.m., y por la creciente actividad desplegada en este mercado por las Corporaciones Locales, que en abril pusieron en oferta 8,3 m.m. Esta pausa en los lanzamientos ha permitido una reducción del saldo citado en 7 m.m., con lo que la absorción de computables ha ascendido en el mes a 15,4 m.m., de los cuales 14,5 m.m. fueron absorbidos por parte de las cajas, y el resto, en su mayoría, por la banca, para cobertura de su coeficiente de financiación a largo. Los emisores que apelan al mercado libre también han mostrado una actividad muy escasa, en ausencia de

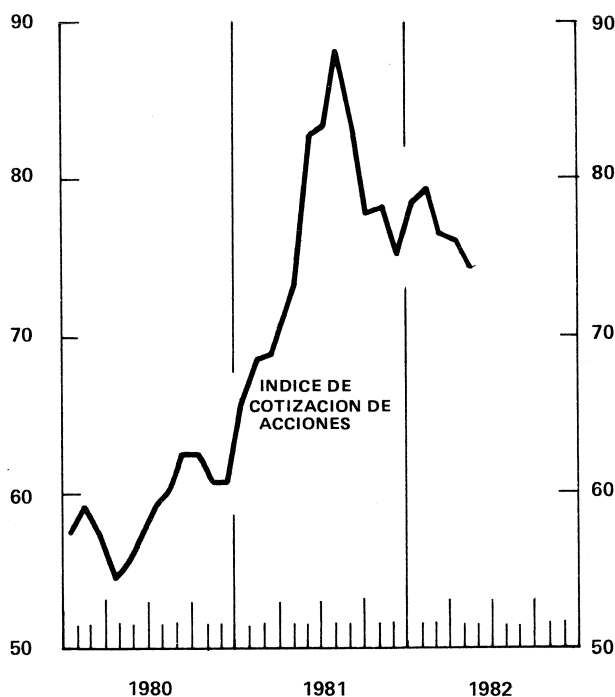
emisiones del Estado a medio y largo plazo. En esta evolución, debe de haber influido fuertemente una actitud de cautela y expectación ante el resultado de la primera subasta de pagarés del Tesoro en los términos previstos por la Ley de Presupuestos para 1982. Esta subasta, especialmente importante para la política de emisiones de bonos de los bancos y para los mercados monetarios, se celebró el 30 de abril. El volumen colocado al plazo de seis meses ascendió a 5 m.m., sobre un volumen de peticiones que, con tipos crecientes, llegó hasta los 80,8 m.m. Como ya se expuso en un número anterior de este boletín, los tipos de interés resultantes de la subasta se situaron en 13,430 % el medio y en 13,750 % el marginal.

La subasta de pagarés vino precedida de una elevación paulatina de los tipos en los mercados monetarios a lo largo del mes. Esta subida perdió intensidad a medida que el plazo de los activos se alargaba, pero, a juzgar por el rendimiento interno de las obligaciones, se acentuó nuevamente en el extremo a largo del mercado.

El mercado secundario de valores inició, por su parte, a finales de febrero, una caída de las cotizaciones que, con fugaces recuperaciones, ha continuado en los meses siguientes, hasta quedar situado el índice de la

5. Cotización de acciones

Datos a fin de mes



Bolsa de Madrid, a finales de mayo, ligeramente por debajo del nivel de cierre del año precedente. Esta evolución ha afectado a todos los sectores, y la resistencia al alza se ha traducido en la falta de respuesta positiva a hechos favorables, tales como la aprobación de nuevas tarifas eléctricas en enero y el anuncio de mejores resultados en los principales bancos. Esta evolución condujo a una nueva elevación de la relación dividendo-precio, lo que no ha impedido la acentuación de la corriente vendedora entre inversores extranjeros, como consecuencia del efecto conjunto de la mejora relativa de la mayoría de bolsas extranjeras, de la evolución de los tipos de interés del dólar y de las expectativas del tipo de cambio de la peseta respecto al dólar.

Los volúmenes negociados han mostrado, sin embargo, un crecimiento importante, en línea con el registrado el año 1981, aunque en el mes de abril se ha producido una contracción considerable en el mercado de renta variable, cuyo volumen negociado, en términos efectivos, ha caído por debajo del registrado en el mismo mes del año precedente.

24-VI-1982.

Actividad, empleo, precios

En los primeros meses del año, la actividad económica siguió dominada por la debilidad del conjunto de la demanda interior, a pesar del impulso proporcionado por el sector exterior. En la industria, continuó el desfase entre la información cuantitativa y la cualitativa. El índice de producción industrial retrocedió de nuevo en el mes de febrero, mientras que las encuestas de opiniones empresariales continuaron señalando una mejora en el clima coyuntural. Los indicadores más recientes de la construcción sugieren que la actividad del sector retrocedió en el primer trimestre del año, después de la mejora observada durante el segundo semestre de 1981, reflejando el descenso del ritmo de actividad en todas las ramas del sector, menos en la de obras públicas. La tasa de crecimiento de la actividad en los servicios siguió siendo positiva en los primeros meses de 1982, gracias al impulso proporcionado por el turismo y por los servicios del sector público.

El índice de producción industrial descendió en un 2,7 % (datos provisionales) durante los dos primeros meses de 1982, respecto al mismo período del año anterior. La caída se extendió a casi todas las ramas de la industria, respecto al mismo período del año anterior, siendo más pronunciada en las industrias de bienes de consumo y bienes de inversión. El descenso de la producción de bienes de inversión se centró, sin embargo, exclusivamente en el sector de maquinaria y otros bienes de equipo; los otros sectores —estructuras metálicas y calderería, y material de transporte— registraron tasas de crecimiento fuertemente positivas. Comparado con el dato del mes anterior, en cifras desestacionalizadas, el índice general de producción in-

1. Indicadores de producción y actividad (*)

Tasas de crecimiento

	Índice de producción industrial	Consumo energía eléctrica	Consumo energía primaria	Consumo aparente de cemento
1980/1979 Ø	1,2	3,4	- 0,3	- 5,0
1981/1980 Ø	- 1,1	0,0	- 3,9	- 6,3
1982/1981 Ø	- 2,7 (b)	0,7 (c)	...	- 5,1 (d)
1981 (a)				
I TR Ø	- 6,9	- 7,6	-15,0	- 3,2
II TR Ø	3,4	- 2,9	-16,0	-31,1
III TR Ø	- 2,9	9,6	14,0	14,9
IV TR Ø	- 3,1	-10,7	-16,0	19,1
1982 (a)				
I TR Ø	2,7 (b)	6,0	...	- 9,0
II TR Ø	...	16,5 (c)

(a) Tasas intertrimestrales, elevadas a ritmo anual.

(b) Último mes disponible: febrero.

(c) Último mes disponible: mayo.

(d) Último mes disponible: marzo.

FUENTE: INE, UNESA, OFICEMEN y CAMPSA.

dustrial subió ligeramente en el mes de febrero, pero se situó, no obstante, alrededor de los todavía muy bajos niveles observados en el cuarto trimestre de 1981.

Mientras que el índice de producción industrial sigue sin registrar la mejora del clima económico señalada por los indicadores cualitativos desde el mes de noviembre, las encuestas de opiniones empresariales del mes de abril indican un nuevo fortalecimiento de la cartera de pedidos de la industria, así como de las previsiones sobre producción. No obstante, esta mejora se limitó a las industrias de bienes de inversión y bienes intermedios; la cartera de pedidos de la industria de bienes de consumo empeoró durante el mes, interrumpiendo así la tendencia alcista que se observaba desde el mes de noviembre.

A pesar de los resultados desalentadores del índice de producción industrial de enero y febrero, otros indicadores de la actividad industrial de fechas más recientes sugieren que el desfase prolongado entre la evolución del índice y la mejora señalada por la cartera de pedidos podría reducirse durante el segundo trimestre. En efecto, el consumo de energía eléctrica —un indicador que normalmente sigue muy de cerca los movimientos del índice de producción industrial— subió de nuevo en el mes de mayo, siguiendo la tendencia que se empezó a notar a partir del mes de marzo. No obstante, esta mejora podría ser de corta duración, puesto que el consumo de energía eléctrica descendió en casi un 2 % durante las dos primeras semanas de junio, respecto al mismo período del año anterior.

2. Producción Industrial: componentes (*)

Tasas de crecimiento

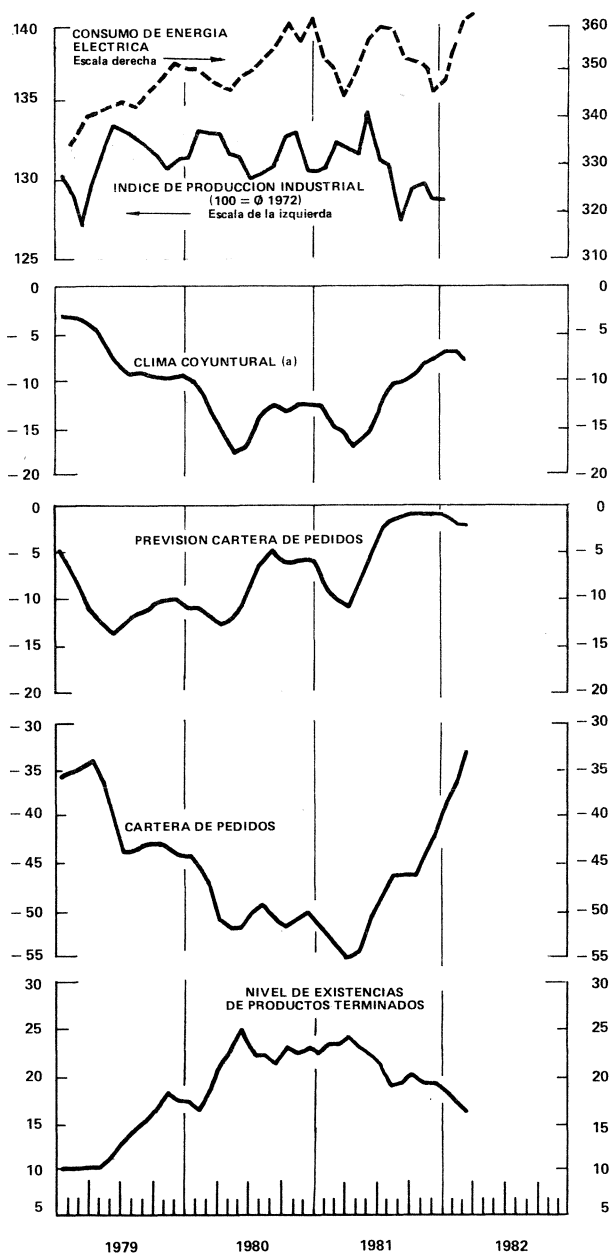
	Índice general	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes intermedios
1980/79 ∅	1,2	1,1	2,9	1,0
1981/80 ∅	- 1,1	- 3,5	8,0	- 1,0
1982/81 ∅	- 2,7 (b)	- 4,1 (b)	- 4,4 (b)	- 2,2 (b)
1980 (a)				
I TR ∅	7,8	17,7	16,2	8,1
II TR ∅	- 4,3	-22,2	- 4,0	- 2,2
III TR ∅	- 4,1	7,4	- 1,8	-11,9
IV TR ∅	9,0	- 0,6	36,3	12,3
1981 (a)				
I TR ∅	- 6,9	- 5,4	7,2	- 5,1
II TR ∅	3,4	1,4	9,1	- 3,5
III TR ∅	- 2,9	-16,9	15,9	2,3
IV TR ∅	- 3,0	9,2	-31,9	5,8
1982 (a)				
I TR ∅	- 2,7 (b)	1,5 (b)	- 9,6 (b)	- 6,3 (b)

(a) Tasas intertrimestrales, elevadas a tasa anual.

(b) Último mes disponible: febrero.

FUENTE: INE.

1 Indicadores derivados de las encuestas de opiniones e índice de producción industrial (*) (Medias móviles)



(a). Media de las variables "previsiones de producción para los próximos tres meses" y "nivel de existencias", esta última cambiada de signo. En los indicadores derivados de las encuestas se representa la diferencia entre los porcentajes de respuestas de signo opuesto.

Fuente: INE y Ministerio de Industria

Con casi todos los indicadores ya disponibles, parece que la actividad en la construcción retrocedió durante el primer trimestre de 1982, a pesar de la fuerte acelera-

ción de la contratación oficial. El consumo aparente de cemento cayó un 5,1 % durante los tres primeros meses de 1982, respecto al mismo período del año anterior, y retrocedió, además, con respecto al cuarto trimestre de 1981. La producción de materiales de construcción también descendió durante el período enero-febrero en relación con el mismo período de 1981, y, después de seis meses de aumento, el empleo del sector disminuyó durante el primer trimestre de 1982, según la Encuesta de la Población Activa.

Las encuestas de opiniones empresariales concuerdan con el panorama presentado por la información cuantitativa. Durante el primer trimestre del año, el ritmo de actividad en la construcción retrocedió respecto al trimestre anterior, así como el nivel de contratación. En el mes de abril, las encuestas de opiniones empresariales indican un nuevo descenso del nivel de contratación. No obstante, se registró una mejora del ritmo de actividad, que parece estar relacionada con una flexión al alza de la actividad en todas las ramas de la construcción, excepto en la de construcciones industriales.

El retroceso de la construcción en el primer trimestre parece estar relacionado, sobre todo, con el descenso de la actividad en la vivienda, puesto que en las otras ramas del sector se han mantenido las tendencias observadas durante el cuarto trimestre de 1982. El número de viviendas iniciadas cayó un 16,4 % durante el primer trimestre, respecto del trimestre anterior. En contraste con la experiencia de años anteriores, este descenso se centró en las viviendas de protección oficial. El número de viviendas iniciadas del sector libre aumentó un 7,3 % durante los tres primeros meses de 1982 en relación con el cuarto trimestre del año ante-

rior, mientras que las viviendas iniciadas de protección oficial descendieron un 28 % durante ese período. Aparte de los problemas de tipo económico-financiero que se han comentado en números anteriores de este boletín, el retroceso de la vivienda de protección oficial durante el primer trimestre podría estar relacionado con el retraso hasta el mes de abril de la actualización del nuevo módulo para las viviendas de protección oficial que afecta a la cantidad de financiación disponible a los promotores para la edificación de nuevas viviendas.

El ritmo de actividad en el sector de los servicios sigue sostenido por el fuerte crecimiento del turismo y por la ampliación de los servicios del sector público, sobre todo a nivel local. El número de turistas extranjeros entrados en España durante los cuatro primeros meses de 1982 aumentó en un 10 %, aproximadamente, respecto al mismo período del año anterior, mientras que el número de asalariados del sector público subió un 2,3 % durante el primer trimestre, comparado con el primer trimestre del año 1981.

Los indicadores más recientes de la demanda agregada apuntan hacia la continuación del patrón que se ha observado desde el principio del año: una fuerte aportación positiva del sector exterior, que se acompaña por el estancamiento del conjunto de la demanda interior.

Resulta difícil evaluar los indicadores disponibles por sus fechas y coberturas distintas; sin embargo, sugieren que, después de una posible mejora durante el primer trimestre, el consumo privado podría haber retrocedido de nuevo. La cartera de pedidos de la industria de bienes de consumo empeoró en el mes de abril respecto al mes anterior, así como las previsiones so-

3. Empleo y paro (*)

Miles de personas

Encuesta de población activa de 16 y más años						
	Porcentaje de paro 1=4/2	Población activa 2	Ocupada en sentido estricto 3	Parados totales 4=5+6	Con empleo anterior 5	Sin empleo anterior 6
1981						
I TR \emptyset	13,2	12.823	11.053	1.698	1.088	610
II TR \emptyset	14,0	12.855	10.967	1.806	1.163	643
III TR \emptyset	14,8	12.895	10.910	1.910	1.222	688
IV TR \emptyset	15,4	12.892	10.838	1.981	1.248	733
1982						
I TR \emptyset	15,6	12.914	10.831	2.012	1.250	762

FUENTE: INE.

bre producción. Este aparente retroceso del consumo privado podría reflejar la continuación del descenso de la renta disponible real, después de una pausa durante el primer trimestre, que provino del aumento importante de las devoluciones del impuesto sobre la renta y de las actualizaciones de los nuevos convenios colectivos. El mantenimiento de una tasa de inflación del orden del 14 % y la continuación de la desaceleración de los salarios sugieren que cabe esperar un nuevo debilitamiento del consumo privado durante el segundo trimestre de 1982.

La información disponible sugiere que la demanda de inversión sigue siendo débil, reflejando el retroceso de la actividad en la construcción, el descenso del nivel de existencias y la caída de la producción en algunas ramas de la industria de bienes de inversión.

La demanda de bienes de inversión continúa apoyada en las necesidades de algunos grandes proyectos. Así, la producción de estructuras metálicas y calderería, destinada en gran parte a los proyectos del Plan Energético Nacional, aumentó un 4,1 % durante los dos primeros meses de 1982, respecto al mismo período de 1981. La producción de material de transporte también aumentó durante este período. Aunque una parte de esta producción se destina a la exportación, el fuerte incremento de las matriculaciones de vehículos industriales de carga durante el primer trimestre sugiere que una parte del aumento de la producción responde a las necesidades de la demanda interior. Mientras que estructuras metálicas, calderería y material de transporte registraron aumentos de producción positivos, en cifras provisionales, la producción de maquinaria y otro material de equipo retrocedió de nuevo en el

mes de febrero, lo que refleja, sobre todo, el fuerte descenso de la producción de máquinas de oficina y material electrónico (excepto ordenadores).

Fuentes del sector de bienes de inversión opinan que cabe esperar una consolidación de la cartera de pedidos del sector, como consecuencia de la continuidad del plazo largo que requieren las inversiones en las centrales térmicas de carbón y en las refinerías. En efecto, las encuestas de opiniones empresariales del mes de abril muestran una nueva mejora en la cartera de pedidos de la industria de bienes de inversión, que se acompaña con un fortalecimiento de las previsiones sobre producción.

El nivel de existencias de productos terminados en la industria subió durante el mes de abril, debido a un aumento importante del nivel de existencias en la industria de bienes de consumo. A pesar de este aumento, el nivel de existencias en la industria todavía fue inferior al nivel observado durante el cuarto trimestre de 1981. Aunque no se dispone de estadísticas sobre el nivel de existencias de productos importados y agrícolas, cabe suponer, por las cifras del comercio exterior del primer trimestre y por los datos provisionales de producción agraria, que ambos mantuvieron una tendencia a la baja durante los primeros meses de 1982.

Las cifras de comercio exterior del primer trimestre, junto con el fuerte aumento en el número de entradas de extranjeros, sugieren que el sector exterior sigue aportando un impulso decisivo al crecimiento económico. Las exportaciones de mercancías aumentaron en un 23,6 % en dólares durante el primer trimestre, en relación con el mismo período de 1981, mientras que las importaciones subieron solamente en un 3,2 % en dólares durante el mismo período.

La situación del mercado de trabajo en el primer trimestre de 1982, según las estadísticas de la Encuesta de Población Activa, se caracteriza por el descenso muy suave del empleo, la estabilización de la tasa de actividad y la moderación del aumento del número de parados. Durante el trimestre, la población activa de más de 16 años ascendió a 12.956.200 personas, lo que implica una tasa de actividad del 48,2 %, igual a la observada durante 1981. El número de personas ocupadas se situó en 10.893.600, lo que representa un descenso de 9.900 personas en cifras desestacionalizadas. Esta moderación notable en el ritmo de caída del empleo se debe, en gran parte, al fuerte aumento del número de ocupados del sector público (44.000 personas), que, entre otras cosas, está reflejado también en el aumento de empleo en los servicios (55.000 personas). En el sector privado, se registró, en cambio, un descenso

4. Población activa ocupada en sentido estricto por ramas de actividad y categorías profesionales (*)

	1981				1982
	I	II	III	IV	I
Ramas de actividad:					
Agricultura	2 028	1 988	1 971	1 943	1 918
Industria (b)	3 018	2 990	2 931	2 875	2 833
Construcción	959	930	935	944	941
Servicios (b)	5 040	5 049	5 087	5 080	5 135
Categorías profesionales:					
Sector público	1 543	1 524	1 540	1 533	1 577
Sector privado	9 497	9 422	9 388	9 321	9 241
Asalariados	6 176	6 147	6 108	6 074	6 046
Otros (a)	3 321	3 275	3 280	3 247	3 195

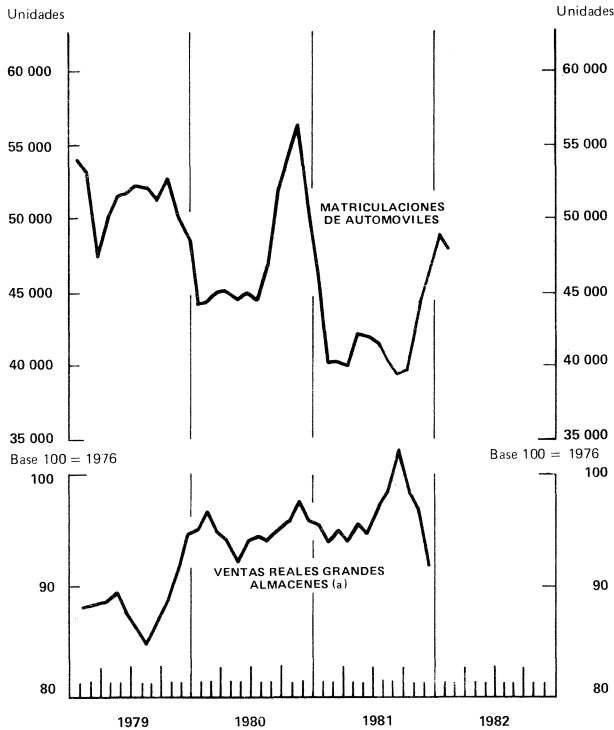
(a) Incluye los empresarios sin asalariados, trabajadores independientes, empresarios empleadores, ayuda familiar y otros.

(b) Serie no desestacionalizada.

FUENTE: INE.

2. Indicadores de consumo privado (*)

(Medias móviles)



(a). Deflactadas con el índice de precios de consumo.
Fuente: INE.

todavía fuerte del número de ocupados, que fue más acentuado para los no asalariados. Por ramas de actividad, se registró un ligero descenso del empleo en la construcción en el primer trimestre, después de dos trimestres consecutivos de aumento. En la agricultura y en la industria, el empleo descendió de nuevo, pero a un ritmo más moderado que durante los trimestres precedentes.

Reflejando estas tendencias, el número de parados aumentó hasta 2.062.600 personas en cifras absolutas, lo que representa el 15,9 % de la población activa. Restando las perturbaciones estacionales, el número de personas en desempleo durante el primer trimestre fue de 2.012.300, ó el 15,6 % de la población activa. Por sectores, el número de parados que buscan su primer empleo aumentó a un ritmo sensiblemente más fuerte que el de los otros sectores (29.000 personas), mientras que el número de parados con empleo anterior sólo se incrementó en 2.000 personas (todas cifras desestacionalizadas). El paro en la agricultura y en la construcción en el primer trimestre permaneció en torno al mismo nivel que el observado durante el trimestre anterior, mientras que el número de parados en la industria cayó. A pesar del fuerte aumento del empleo registrado durante el primer trimestre, el desempleo en los servicios aumentó en 12.200 personas en cifras desestacionalizadas.

El paro registrado del mes de abril confirma las tendencias apuntadas en la Encuesta de la Población Activa del primer trimestre. En el mes de abril, el paro

5. Paro registrado (*)

	Total	Anteriormente empleados					Sin empleo anterior
		Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	
1981							
I TR	1.495	1.182	87	374	358	363	313
II TR	1.523	1.219	78	382	372	386	304
III TR	1.607	1.275	78	402	385	410	332
IV TR	1.756	1.372	91	448	410	422	384
1982							
I TR	1.771	1.365	75	466	388	436	406
1982							
ENE	1.776	1.381	84	458	408	431	395
FEB	1.800	1.396	94	464	404	434	404
MAR	1 771	1.365	75	466	388	436	406

FUENTE: Ministerio de Trabajo.

6. Indicadores salariales

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	Encuesta de salarios (b)	Salario agrícola	
1980 Ø	15,3	18,6	16,1	13,1	18,5
1981 Ø	13,2	15,1	16,1	11,9	20,7
1982 Ø	10,3 (d)	11,2 (c)	15,2 (d)	12,0 (d)	17,4 (d)
1981					
I TR Ø	13,7	16,6	16,9	10,3	23,1
II TR Ø	13,5	14,3	15,7	11,6	20,6
III TR Ø	12,2	15,0	16,7	13,4	19,1
IV TR Ø	11,2	14,5	15,1	12,2	19,8
1982					
I TR Ø	10,3	12,2 (c)	15,2	12,0	17,4

(a) Incremento ponderado en la masa salarial procedente de los convenios colectivos.

(b) Encuesta de salarios serie nueva. Incluye: industria, construcción, comercio, banca, seguros, transportes y comunicaciones.

(c) Ultimo mes disponible: febrero.

(d) Ultimo mes disponible: marzo.

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

7. Índice de precios de consumo (*)

	General		Alimentos		Energéticos		Resto	
	(100 %)		(40,5 %)		(5,3 %)		(54,2 %)	
CRECIMIENTOS ANUALES:								
1980 (a)	15,1		12,3		45,6		14,5	
1981 (a)	14,5		13,8		24,2		13,9	
1982 (b)	14,0		14,3		9,9		14,2	
	T ₃ ³	Acumulado en el año	T ₃ ³	Acumulado en el año	T ₃ ³	Acumulado en el año	T ₃ ³	Acumulado en el año
1982								
FEB	16,9	2,6	21,8	2,4	10,2	4,4	14,5	2,5
MAR	16,6	3,9	19,5	2,8	16,7	4,4	15,4	4,5
ABR	15,9	5,2	15,5	4,1	14,4	4,4	16,0	5,9

(a) Diciembre sobre diciembre.

(b) Abril sobre abril.

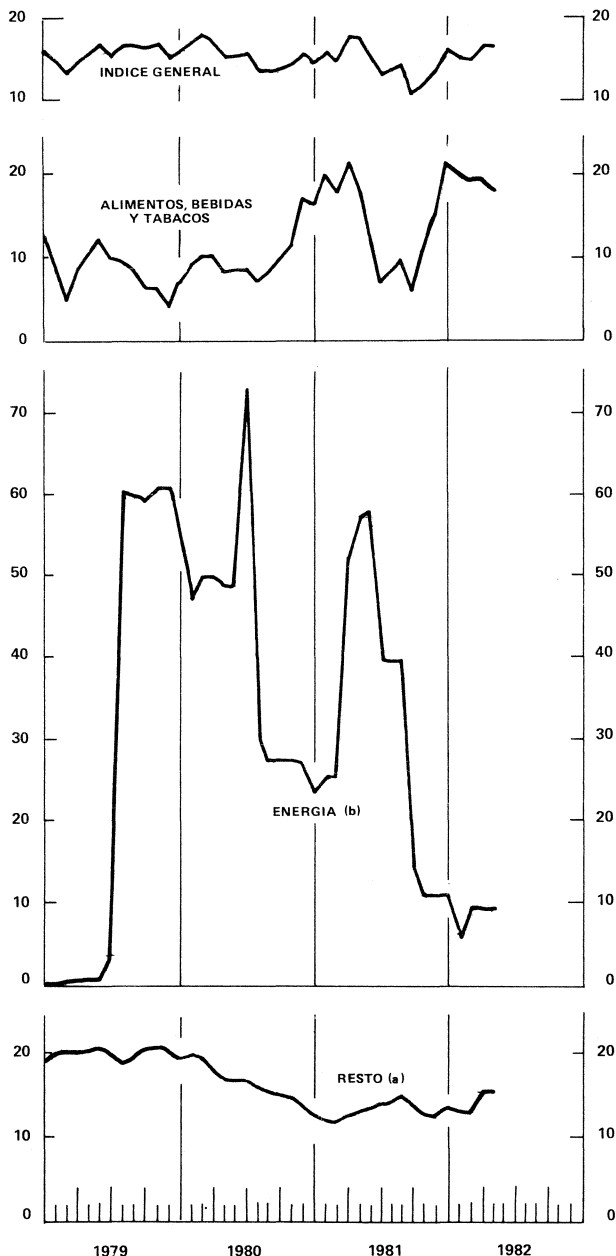
FUENTE: INE.

registrado ascendió a 1.801.300 personas en cifras absolutas, lo que equivale a 1.781.300 personas en cifras desestacionalizadas e implica un aumento de 10.000 personas. El paro registrado descendió en la agricultura y la industria y subió de nuevo en los servicios y para los sin empleo anterior. Rompiendo la tendencia de los dos últimos meses, el desempleo registrado en la construcción aumentó en el mes.

Los indicadores más recientes señalan que la tasa de crecimiento de los salarios siguió moderándose en el primer trimestre de 1982. La información procedente de la Encuesta de Salarios indica que la tasa de aumento del salario por hora se desaceleró del 19,8 % en el cuarto trimestre de 1981 al 17,4 % durante el primer trimestre de 1982, mientras la del salario por persona y mes se mantuvo en torno al 15 % durante el mismo

3. Índice de precios de consumo y principales componentes (*)

(Variaciones de seis meses, elevadas a tasa anual)



(a). No alimenticios—no energéticos.

(b). Gasolina, gasóleo C, gas natural y ciudad, butano—propano y electricidad.

Fuente: INE.

de trabajo. Durante el primer trimestre, el salario agrícola y el coste salarial en la construcción también se desaceleraron, aproximándose a una tasa de crecimiento del 12 %.

En el mes de abril, el índice de precios de consumo subió en un 1,1 %, lo que representa una ligera desaceleración con respecto a la tasa intermensual del 1,3 % observado en marzo. Así, durante los cuatro primeros meses del año, la tasa de inflación medida en términos de los precios de consumo fue del 14,0 %. La moderación de los precios de consumo hubiera sido mayor, si no fuera por el mantenimiento de las fuertes tensiones inflacionistas procedentes del sector alimenticio. El componente alimenticio subió un 1,2 % en el mes, reflejando los aumentos importantes en los precios del pollo, la patata y las hortalizas frescas. Los precios de consumo de los productos energéticos no subieron durante el mes, mientras que los precios de los restantes productos aumentaron en un 0,8 % respecto al mes anterior. Dentro de este último grupo, destacan las subidas de los precios de los servicios de restaurantes y cafeterías, los precios de publicaciones y las tarifas de los transportes urbanos colectivos.

20-VI-1982.

período. Estas tasas de crecimiento son más altas que la del aumento salarial en convenios, por razones metodológicas y de cobertura; sin embargo, reflejan la misma tendencia hacia la desaceleración de los costes

Los problemas de cuantificación e interpretación de la actividad fiscal del Estado, cuando se trata de integrar en el mismo la actividad presupuestaria creciente y diferenciada de las Comunidades Autónomas, no impiden detectar un apreciable aumento del déficit público en los cuatro primeros meses del año, el cual, sin perjuicio de las variaciones que pueda experimentar en los próximos meses, a causa de la fuerte estacionalidad recaudatoria, parece mostrarse ya como un rasgo fun-

1. Estado. Ingresos y pagos realizados no financieros

m.m.

	ENE-ABR	
	1982	1981
Saldo de las operaciones no financieras (a)	- 540,3	-347,5
Presupuesto	- 453,9	-248,1
Ingresos no financieros (b)	685,2	609,9
Pagos no financieros (c)	-1.139,1	-858,0
Residuos ejercicios cerrados	- 6,6	- 1,3
Secciones adicionales	- 9,9	- 3,7
Corporaciones Locales	- 72,2	- 95,2
Operaciones de Tesorería (d)	2,3	0,8
Financiación	540,3	347,5
Banco de España	606,4	316,9
Emisiones brutas	-	-
Préstamos del exterior brutos	15,5	10,8
(-) Amortizaciones préstamos y deuda (e)	- 13,5	- 11,0
Otras formas de financiación (f)	- 68,0	30,8

- (a) Excluidas ciertas operaciones de Tesorería, por no disponerse de datos. Los ingresos no financieros son la suma de los recaudados por el Estado y las Comunidades Autónomas. Los pagos no financieros son los llevados a cabo directamente por el Estado, por lo que han de valorarse como subestimados, ya que no comprenden los pagos que hacen las Comunidades Autónomas con cargo a los impuestos recaudados y retenidos por ellas mismas.
- (b) Del total de ingresos 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. Ver cuadro 3.
- (d) No incluye Caja General de Depósitos ni resultados del Crédito Oficial ni otro conjunto de operaciones de carácter residual.
- (e) Recoge los pagos ordenados por variación de pasivos financieros (amortizaciones de deudas y préstamos exteriores) al no disponerse de los pagos realizados por esos conceptos.
- (f) Incluye las diferencias entre dotaciones y otros recursos del Crédito Oficial y las emisiones netas de Cédulas para Inversión, otros pasivos y activos financieros netos y la financiación por otras entidades financieras distintas del Banco de España, así como ajustes contables derivados de la integración de las Comunidades Autónomas.

FUENTE: Ministerio de Hacienda y Banco de España.

damental de la economía durante 1982. No cabe, desde luego, presentar la entidad del aumento del déficit como un resultado propiciado o promovido por las autoridades económicas, pues, aunque el presupuesto inicial del año contemplaba un aumento del déficit, no pueden omitirse los condicionamientos de la situación económica en la elaboración de dicho presupuesto ni en la evolución posterior de la actividad presupuestaria. Por otro lado, la intensidad del déficit responde también a un traslado de operaciones del ejercicio anterior y a un cierto desajuste entre las previsiones recaudatorias y los ingresos que se vienen obteniendo en los primeros meses del año.

En los cuatro primeros meses del año, el déficit de las operaciones no financieras del Estado se estima en 540,3 m.m., frente a los 347,5 m.m. que arrojaron en idéntico período de 1981. Aquella cifra no puede extrapolarse para estimar el posible déficit para el conjunto del año; no obstante, sustenta la opinión expresada de que, entre 1981 y 1982, tendrá lugar un aumento sensible del déficit del Estado. De los 540,3 m.m., corresponden 453,9 m.m. al presupuesto en sentido estricto (248,1 m.m. en 1981) explicando sus operaciones todo el aumento del déficit entre 1981 y 1982, ya que el saldo de las operaciones extrapresupuestarias ha disminuido ligeramente, al pasar de 99,4 m.m. en el primer cuatrimestre de 1981 a 86,4 m.m. en 1982, respondiendo estos saldos en ambos años fundamentalmente a las operaciones vinculadas con las relaciones fiscales del Estado y las Corporaciones Locales. (Ver cuadro 1).

La financiación del déficit global ha tenido una incidencia extraordinaria en el recurso del Tesoro al Banco de España, cuyas cuentas han variado en 606,4 m.m. en el período enero-abril (407,9 hasta marzo). De las repercusiones de tan fuerte aumento en la instrumentación de la política monetaria se habla en otro lugar de este Boletín. Baste indicar aquí que, aunque para el conjunto de las Administraciones Públicas el recurso al Banco de España ha sido algo inferior a la cifra mencionada, 518,8 m.m., los efectos monetarios expansivos del sector público han obligado a una intensa intervención de las autoridades monetarias, de carácter compensador, realizada mediante la colocación de certificados de regulación monetaria (294,6 m.m. en el período enero-abril). Las emisiones brutas por parte del Estado eran todavía nulas al finalizar el mes de abril, habiéndose contabilizado 15,5 m.m. de ingresos financieros por préstamos exteriores. Las amortizaciones de deuda y préstamos exteriores supusieron unos desembolsos de 13,5 m.m., registrando un saldo negativo de 68,0 m.m. las otras operaciones financieras, en las que están incluidos los derechos de la Administración Central frente a las Comunidades Autónomas, ya que los

ingresos de éstas, derivados de las cesiones de impuestos y conciertos económicos se reflejan como ingresos del Estado en el cuadro 1. (Cabe precisar, respecto a este cuadro, que también incluye los ingresos de la Diputación Foral de Navarra, tradicionalmente excluidos de los ingresos del Estado, salvo las transferencias de las cantidades concertadas).

Los 453,9 m.m. del déficit del presupuesto en sentido estricto son consecuencia de un crecimiento de los ingresos no financieros del 12,3 %, sensiblemente inferior al incremento que resulta de comparar el presupuesto de 1982 con la recaudación efectiva de 1981 (21 %), y de un crecimiento de los pagos realizados no financieros del 32,8 %, que, por el contrario, resulta más elevado que el crecimiento previsible a partir de los presupuestos iniciales de 1981 y 1982 (24,2 %). Esta última disparidad puede atribuirse a una ejecución más rápida en 1982 que en 1981 al nivel de pagos realizados, y, en alguna medida, al crecimiento del 52,3 % de las ampliaciones de créditos iniciales —que sitúan el aumento de los créditos presupuestados hasta abril en un 25,2 %—, así como al crecimiento de los pagos realizados por el período de ampliación del ejercicio anterior, cuyo aumento entre 1981 y 1982 es del 27,8 %. De todo lo expuesto, cabe concluir que los pagos realizados tenderán a moderar su crecimiento en los próximos meses.

El crecimiento del 12,3 % de los ingresos no financieros responde a crecimientos muy desiguales entre sus distintos componentes, observándose que la desviación entre la recaudación esperada y la obtenida hasta abril incide fundamentalmente sobre los impuestos directos. El aumento de éstos en el primer cuatrimestre es mínimo (0,4 %), resultando negativo (-1,1 %) para los ingresos derivados de la renta de las personas físicas. Esta adversa ejecución se deriva del fuerte incremento de las devoluciones y del bajo crecimiento de las retenciones por rentas del trabajo (1,8 %), el cual, a su vez, debe relacionarse con una recaudación extraordinaria en los primeros meses de 1981 de retenciones devengadas por la Seguridad Social y con un posible aplazamiento de las mismas este año, ya que, aun contando con la caída del empleo, el crecimiento nominal de los salarios justificaría unos resultados más positivos. Las retenciones por rentas de capital muestran una evolución más favorable (22,0 %), hecho que determina también el avance de los ingresos por renta de sociedades (9,6 %), ya que la cuota diferencial por este impuesto muestra un sensible retroceso, aunque de escasa significación todavía a estas alturas del año. Los resultados de los impuestos de sucesiones y de patrimonio, con crecimientos del 2,5 y 5,4 % respectivamente, se mantienen por debajo de las previsiones, si

bien en el caso del impuesto sobre el patrimonio la recaudación hasta el momento no prejuzga la recaudación del ejercicio. (Ver cuadro 2).

El avance de los impuestos indirectos hasta abril (23,7 %), se modera sensiblemente con respecto a la tasa en el primer trimestre (34,3 %), aunque se mantiene todavía ligeramente por encima de las previsiones presupuestarias. Dentro de ellos, la evolución de los ingresos de las distintas partidas ofrece contrastes acentuados. Así, frente al fuerte crecimiento del ITE (88,7 %), y de los ingresos aduaneros (44,8 %), se registra un moderado aumento de los ingresos por transmisiones patrimoniales (11,8 %), y disminuciones apreciables en lujo y especiales (9,9 %), y rentas de monopolios (6,5 %). Como se ha indicado en comentarios anteriores, los cambios legislativos explican parte de esta dispar evolución. Hay que tener en cuenta también que, cuando se consideran los impuestos indirectos antes de las deducciones por la desgravación fiscal a la exportación, su crecimiento queda reducido a un 19 % el total, a un 53,5 % el ITE y a un 31,6 % los derechos por tráfico exterior. Estas desgravaciones no se han incrementado entre los primeros cuatrimestres de 1981 y 1982.

En el resto de los ingresos no financieros, el 4,3 % de aumento que registran las tasas queda muy por debajo de las previsiones iniciales, en tanto que el aumento del 57,1 % del resto de los ingresos, principalmente loterías y participación en dividendos y beneficios, supera las proyecciones presupuestarias.

Con respecto a los pagos del Estado, es preciso indicar previamente que las cantidades que reflejan los cuadros 1 y 3 subestiman los pagos totales del Estado cuando se considera a éste, como ocurre con los ingresos, integrado por la Administración Central y las Comunidades Autónomas. No se dispone de los pagos realizados por éstas con cargo a sus propios ingresos, de modo que los gastos del Estado en dichos cuadros están subestimados en las cantidades correspondientes a esos pagos. Por otra parte, al análisis de la evolución de los pagos ordenados por categorías económicas a partir de las cifras de la Intervención General distorsiona la verdadera evolución de los gastos, ya que las transferencias de la Administración Central a las Comunidades financian gastos finales de otra naturaleza.

De acuerdo con el cuadro 3, el crecimiento de los pagos realizados no financieros hasta abril fue del 32,8 %, desglosándose este porcentaje en unos crecimientos del 34,4 % para los pagos correspondientes al

2. Estado. Ingresos presupuestarios

	ENE-ABR		Tasa de crecimiento
	1982	1981	1982/81
Total ingresos realizados (a)	702,2	621,9	12,9
Ingresos no financieros	685,2	609,9	12,3
Impuestos	603,2	543,8	10,9
Directos	299,6	298,4	0,4
Sobre la renta de las personas físicas (b)	249,3	252,1	- 1,1
Retenciones sobre rentas trabajo personal	228,9	224,8	1,8
Retenciones sobre rentas del capital	34,4	28,2	22,0
Cuota diferencial	-19,1	-5,3	-
Otros	5,1	4,4	14,7
Sobre la renta de sociedades (c)	43,5	39,6	9,6
Retenciones sobre rentas del capital	34,4	28,2	22,0
Impuesto sobre sociedades	9,1	11,4	-20,9
Otros	0,0	0,0	-
Sobre sucesiones	6,4	6,3	2,5
Sobre patrimonio	0,4	0,4	5,4
Indirectos	303,6	245,4	23,7
Lujo y especiales	86,7	96,2	- 9,9
Transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados	46,3	41,5	11,8
Tráfico de empresas	81,1	43,0	88,7
Aduanas	81,6	56,4	44,8
Monopolios	7,9	8,4	- 6,5
Tasas	43,1	41,3	4,3
Otros ingresos no financieros	38,9	24,8	57,1
Ingresos financieros (d)	17,0	12,0	41,5
PRO MEMORIA:			
Ingresos presupuestarios sin excluir pagos por desgravación fiscal a la exportación			
Total ingresos realizados	763,6	683,1	11,8
Ingresos no financieros	746,6	671,2	11,2
Impuestos	664,6	605,1	9,8
Indirectos	365,0	306,6	19,0
Lujo y especiales	96,0	105,4	- 9,0
Tráfico de empresas	109,4	71,3	53,5
Aduanas	105,4	80,1	31,6

- (a) Incluye los ingresos recaudados por el Estado y por las Comunidades Autónomas.
- (b) Incluye las retenciones sobre rentas de trabajo y el 50 % de las de capital correspondientes a las personas físicas; los fraccionamientos (entrega a cuenta) de profesionales artistas y empresarios; la cuota diferencial neta y las cuotas de derechos pasivos. Mientras mantengan su efectividad recaudatoria, se incluyen los antiguos impuestos del IRTP, industrial, rústica y rentas del capital (50 %) y los también antiguos impuestos, hoy extinguidos, sobre rentas de impuestos locales, de urbana y licencia fiscal.
- (c) Incluye el 50 % de las retenciones sobre rentas del capital y la cuota diferencial del impuesto general sobre la renta de sociedades, además de los cánones de Hidrocarburos y CTNE, así como el 50 % del antiguo impuesto, hoy extinguido, sobre rentas del capital en tanto conserve su efectividad recaudatoria.
- (d) Incluye los procedentes de variaciones de activos y pasivos financieros.

FUENTE: Ministerio de Hacienda.

3. Estado. Pagos ordenados y realizados (a)

m.m. y %

	ENE - ABR						Tasa de crecimiento 1982/81		
	1982			1981			Total	Presupuesto del año	Período de ampliación
	Total	Presupuesto del año	Período de ampliación	Total	Presupuesto del año	Período de ampliación			
TOTAL DE PAGOS ORDENADOS	1 242,4	1 014,8	227,7	923,1	725,6	197,5	34,6	39,9	15,3
No financieros	1 226,8	1 007,5	219,3	909,9	723,5	186,5	34,8	39,3	17,6
Pagos corrientes	991,9	879,7	112,1	697,9	574,9	123,1	42,1	53,0	- 8,9
Remuneraciones del personal	317,5	284,7	32,8	286,0	243,4	42,5	11,0	17,0	-22,9
Activos	260,3	238,5	21,7	236,0	216,6	19,4	10,3	10,1	12,2
Clases pasivas	57,2	46,2	11,0	50,0	26,8	23,1	14,5	72,0	-52,2
Compras de bienes y servicios	51,5	28,1	23,4	43,2	23,0	20,2	19,1	22,3	15,4
Intereses	36,1	18,9	17,2	14,8	0,0	14,7	144,7	-	16,7
Transferencias corrientes (b)	586,7	548,0	38,8	354,0	308,4	45,6	65,8	77,7	-14,9
Pagos de capital	254,1	146,9	107,2	211,8	148,6	63,3	19,9	- 1,1	69,4
Inversión real	110,0	48,4	61,6	72,4	31,7	40,7	52,1	52,9	51,4
Transferencias de capital (c)	144,1	98,5	45,6	139,5	116,9	22,6	3,3	-15,7	101,7
Financieros	15,6	7,2	8,4	13,2	2,1	11,1	18,9	246,7	-24,1
Variación de activos financieros	2,1	1,9	0,2	2,1	1,8	0,3	-	-	-
Variación de pasivos financieros	13,5	5,3	8,2	11,0	0,3	10,7	-	-	-
Libramientos pendientes de pago (-)	87,7	143,2	-55,5	51,9	80,4	-28,5	-	-	-
TOTAL DE PAGOS REALIZADOS	1 154,8	871,6	283,2	871,2	645,2	226,0	32,6	35,1	25,3
No financieros (d)	1 139,1	864,4	274,8	858,0	643,1	215,0	32,8	34,4	27,8
Financieros (e)	15,6	7,2	8,4	13,2	2,1	11,1	-	-	-

(a) No incluye pagos ordenados por residuos de presupuestos ni por secciones presupuestarias (apéndice y anexo). No figuran tampoco los pagos con cargo al Presupuesto de las Comunidades Autónomas del País Vasco y Cataluña, salvo que hayan sido cubiertos con transferencias a cargo del Presupuesto de la Administración Central.

(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.

(e) Recoge los pagos ordenados por estos conceptos.

FUENTE: Ministerio de Hacienda.

ejercicio corriente y del 27,8 % para los derivados del período de ampliación del ejercicio anterior, que concluye precisamente con el primer cuatrimestre del año. Con respecto a los pagos realizados hasta marzo, en abril ha tenido lugar una aceleración intensa de los mismos: hecho previsible, dado que el crecimiento de los pagos ordenados no financieros hasta marzo (el 33,9 %), superaba en casi 8 puntos al de los pagos realizados al finalizar este mes.

Hasta abril, los pagos ordenados no financieros han crecido en un 34,8 % (39,3 % los pagos del ejercicio corriente y 17,6 % los del período de ampliación). La distribución del crecimiento total se descompone en unos crecimientos del 42,1 % de los gastos corrientes y del 19,9 % de los gastos de capital, porcentajes estos que distorsionan a favor de los gastos corrientes la distribución inicial del presupuesto y aún más la distribución que resulta al tener en cuenta las ampliaciones de créditos que han tenido lugar hasta el mes de abril, que determinan unos crecimientos de los créditos totales con respecto a los del mismo período del año anterior, del 23,9 % para los gastos corrientes y del 29,5 % para los gastos de inversión.

Dentro de los pagos ordenados corrientes, se registran fuertes incrementos en las transferencias (65,8 %), y en los pagos de intereses, de comportamiento bastante irregular (144,7 %), ofreciendo el consumo público una evolución mucho más moderada: 11 % de incremento los gastos de personal y 14,5 % la compra de bienes y servicios, aunque, como se ha dicho, todos estos porcentajes están alterados por las relaciones de la Administración Central con las Comunidades Autónomas. En los gastos de capital, resalta el intenso crecimiento de las inversiones directas (52,1 %), frente al modesto avance de las transferencias de capital (3,3 %), tasas éstas que no guardan relación con las que se obtienen al comparar los créditos presupuestados hasta abril para estas partidas, que son del 34,2 % y del 26,5 % respectivamente.

Compendiando todo lo anterior, cabe hacer el siguiente resumen: 1) el déficit del Estado muestra una tendencia inequívoca a incrementarse con respecto al de 1981; 2) el déficit estimado hasta abril está subvalorado en la medida en que lo están los pagos, al no considerarse los derivados de la autonomía fiscal de las Comunidades Autónomas; 3) el déficit hasta abril no es

extrapolable para el conjunto del año, por tres motivos: a) ese déficit es fruto, en parte, de la liquidación del ejercicio anterior; b) los ingresos tenderán a recuperarse en los próximos meses, cerrándose parcialmente el desajuste observado entre previsiones y recaudación efectiva; c) los pagos, por el contrario, tenderán a desacelerarse, ya que, hasta el momento, su intenso crecimiento responde, en parte, a una rápida ejecución presupuestaria al nivel de pagos ordenados y realizados.

28-VI-1982.

Sector exterior

La balanza de pagos por cuenta corriente

La información sobre la evolución de la balanza de pagos por cuenta corriente en el año 1982 empieza a ser significativa. Se tienen cifras de tres meses sobre el comercio de mercancías y de cuatro meses sobre el registro de caja.

Según Aduanas, las exportaciones de mercancías en marzo fueron de 196,6 m.m. (1.882,4 millones de dólares), con lo que en el primer trimestre alcanzaron un valor de 546,4 m.m. (5.387,6 millones de dólares). Las importaciones, por su parte, ascendieron en marzo a 295,3 m.m. (2.827,3 millones de dólares). En los cuadros 1 y 2, están las tasas de variación en pesetas de los tres primeros meses del año en comparación con igual período del año anterior, siendo éstas las tasas correspondientes a las cifras en dólares: 23,2 % para las exportaciones y 2,9 % para las importaciones.

El porcentaje de cobertura del comercio de mercancías en el primer trimestre del año actual ha sido del 68,2 %, frente al 56,9 % en el primer trimestre de 1981 y el 66,3 % en el último trimestre de 1981.

El valor de las exportaciones de mercancías en el período enero-marzo ha supuesto avances muy importantes, tanto si se valoran en pesetas como si se valoran en dólares, con respecto al mismo período del año

1. Evolución del comercio exterior

	Exportaciones		% de incremento
	ENE - MAR		
	1982	1981	
Productos energéticos	30,5	15,6	95,3
Productos no energéticos	515,9	353,2	46,1
Productos del reino animal	8,6	4,9	75,8
Productos vegetales y grasas	63,7	53,8	18,4
Industrias alimenticias, bebidas, tabaco	30,9	20,2	53,5
Productos minerales no energéticos	20,2	12,4	63,1
Productos químicos	33,2	22,1	50,1
Otras materias primas y productos semielaborados	39,4	38,5	2,2
Productos textiles	27,7	18,9	46,3
Calzado	16,5	8,3	98,4
Metales y productos metálicos	91,7	54,3	68,6
Maquinaria	73,2	48,6	50,2
Material de transporte	56,9	47,5	20,0
a) Terrestre	43,6	40,5	7,7
b) Marítimo	8,7	2,8	210,2
Otros productos no energéticos	53,4	23,3	128,6
Exportaciones totales	546,4	368,8	48,2

FUENTE: Dirección General de Aduanas.

anterior. Si la comparación se hace con respecto al trimestre precedente, se ha producido un retroceso: del 2,2 % en pesetas y del 7,2 % en dólares, ambas tasas sin elevar a términos anuales. Las dos comparaciones realizadas –igual período del año anterior y trimestre precedente– tienen problemas importantes que desvirtúan su significado. En primer lugar, en la primera parte de 1981 el comportamiento de la exportación española fue muy moderado, por lo que los meses iniciales del año 1982 están siendo comparados con un período de valores de exportación muy bajos. Y en segundo lugar, el último trimestre de 1981 –aparte de encontrarse en un momento de fuerte crecimiento de la exportación– recogió los valores anormalmente altos que suele mostrar la exportación en el mes de diciembre; valores a los que, posiblemente, no son ajenas las reducidas cifras que suelen registrarse en enero. La falta de un tratamiento adecuado de la estacionalidad de estas series dificulta enormemente su estudio en momentos como estos y obliga a analizar con mucha cautela su evolución.

En cualquier caso, no parece arriesgado afirmar que el comportamiento de la exportación en los meses transcurridos del año es alentador. Posiblemente se haya producido una caída en términos reales con respecto a los últimos meses del año pasado –el avance real con respecto al primer trimestre de 1981 fue elevadísimo–, pero dicha caída, como acaba de señalarse, no debe atribuirse a una pérdida de ritmo exportador. Todo parece indicar que las ventas de productos españoles ganarán, de nuevo, competitividad en los mercados internacionales por término medio en el año actual. Aun cuando los precios de exportación aumentaran en promedio, en 1982, un 16 % en pesetas, su tasa de variación en dólares se encontraría por debajo de la prevista para los países competidores. Como, además, se espera una ligera recuperación de la demanda exterior, centrada en los países europeos de la OCDE, no será difícil que la exportación de mercancías termine registrando un crecimiento real, con respecto al año precedente, en torno al 8 %. Esta tasa es compatible con una evolución a lo largo del año mucho más moderada, dados los elevados ritmos de crecimiento que se alcanzaron en la segunda mitad del año 1981.

En cuanto a la importación de productos no energéticos, mostraron, en el primer trimestre del año en curso, avances moderados con respecto al mismo período del año anterior (22,8 % valoradas en pesetas y 2,0 % valoradas en dólares) y retrocesos significativos en relación con el trimestre precedente (5,5 % en pesetas y 10,4 % en dólares). Aunque las cautelas de tipo estadístico señaladas antes tienen vigencia también en el caso de las importaciones, es de observar que los movimientos

erráticos del cuarto trimestre –del mes de diciembre, más concretamente– son ahora mucho más atenuados. El ligero crecimiento real de la importación no energética que debe haberse producido en algunos sectores, con respecto al mismo período del año anterior, no es significativo, ya que en aquellas fechas la importación estaba decreciendo fuertemente. Como con respecto al trimestre precedente la tasa de variación real es, sin duda, negativa, no se ha visto confirmada en los primeros meses de 1982 la recuperación iniciada por la importación de productos no energéticos en la segunda mitad de 1981. En cualquier caso, dados los bajos niveles alcanzados en el año precedente, hay que esperar que la lenta recuperación de la demanda interior vaya incidiendo sobre la compra de productos exteriores a lo largo del año –de forma atenuada en algunas zonas, dado el comportamiento del tipo de cambio de la peseta– y por término medio se alcance una tasa de crecimiento real próxima al 1,5 %.

En los tres primeros meses del año, se han importado 10,8 millones de toneladas de crudos de petróleo con un valor unitario de 33,9 dólares-barril. En el primer trimestre de 1981, se habían importado 11,2 millones de toneladas de crudo con un valor unitario de 32,3 dólares-barril. Se han acelerado, sin embargo, con gran fuerza, las compras de carbón y de productos derivados del petróleo, por lo que para el conjunto del año se

2. Evolución del comercio exterior

	Importaciones		% de incremento
	ENE - MAR		
	1982	1981	
Productos energéticos	333,3	267,0	24,8
Carbón	10,9	5,3	106,7
Crudos de petróleo	271,8	223,1	21,8
Derivados del petróleo	24,9	11,6	113,2
Productos no energéticos	467,2	380,5	22,8
Productos del reino animal	17,9	14,4	24,0
Productos vegetales y grasas	61,8	38,8	59,5
Industrias alimenticias, bebidas y tabaco	17,7	14,1	26,0
Productos minerales no energéticos	17,9	13,7	31,2
Productos químicos	57,1	49,5	15,4
Otras materias primas y productos semielaborados	47,2	39,9	18,2
Productos textiles	19,5	14,7	31,9
Metales y productos metálicos	47,4	39,1	21,2
Maquinaria	100,9	78,3	28,7
Material de transporte	30,3	39,0	-22,2
d) Terrestre	22,3	19,1	16,6
e) Aéreo	6,3	18,3	-65,4
Otros productos no energéticos	49,1	38,7	27,0
Importaciones totales	800,5	647,5	23,6

FUENTE: Dirección General de Aduanas.

ha supuesto una tasa de variación real en torno a cero para el total de energía. Nulo ha sido también el crecimiento previsto para el precio en dólares de los productos energéticos, con un valor unitario medio del barril de crudo de 34 dólares.

Aunque no se presente ninguna cifra, vale la pena comentar, brevemente, la distribución geográfica de nuestro comercio exterior en el primer trimestre del año actual. En comparación con el primer trimestre de 1981, se ha mantenido la participación en el total de nuestras exportaciones dirigidas a los países de la OCDE, con retrocesos en la CEE y avances en USA y Japón. También mejoraron su participación apreciablemente los países de la OPEP y del «resto del mundo», retrocediendo mucho las dirigidas al COMECON. Esta evolución es muy similar a la que se produjo en el total del año 1981. En cualquier caso, la comparación con respecto al mismo período del año anterior puede resultar engañosa, ya que, si se toma como referencia la estructura de participación alcanzada en la segunda mitad de 1981, se observa cómo en el período enero-marzo de 1982 ha mejorado su participación el área de países de la OCDE, pero debido, ahora, a la recuperación de las exportaciones a la CEE, ya que la participación de USA retrocedió. Este recuperación se produjo, básicamente, a costa de los países de la OPEP. El comportamiento descrito es acorde con los comentarios realizados antes sobre la evolución de la demanda mundial en 1982, cuyos efectos sobre nuestro comercio están notándose ya en los primeros meses del año.

En cuanto a la distribución geográfica de la importación, su principal característica fue la recuperación de las compras a los países de la OCDE a costa de las importaciones procedentes de la OPEP, si la comparación se hace entre los primeros trimestres de uno y otro año. Si los tres meses de 1982 se comparan con los últimos de 1981, se observa también una mejora en la importación de productos procedentes de la OCDE, pero a costa, ahora, del grupo llamado «otros países de América». Es interesante señalar cómo, en este caso, el avance de la OCDE se centra, especialmente, en los países de la CEE, retrocediendo USA.

Sobre la base de la información disponible en este momento —que ha sido comentada en párrafos anteriores— y de acuerdo con los supuestos que sobre la evolución futura de las variables más relevantes se han realizado, el déficit comercial previsto para el año 1982 asciende a 9.100 millones de dólares, unos 1.000 millones menos que el registrado en el año precedente.

En el cuadro 3, se encuentra resumida la información del registro de caja para el primer cuatrimestre del año.

La balanza comercial ha registrado un déficit inferior en 1.129 millones de dólares al de los cuatro primeros meses de 1981, debido, básicamente, a los menores pagos por caja de importaciones.

El superávit de la balanza de servicios es prácticamente idéntico en los dos períodos considerados, ya que la ligera mejora en el superávit por turismo y la pequeña reducción en el déficit por rentas de inversión se ve compensada por el empeoramiento de los renglones recogidos en el epígrafe «otros servicios».

3. Balanza de pagos (a)

Detalle de la cuenta corriente

Saldos en millones de dólares USA

	ENE-ABR	
	1982	1981
Mercancías	-3 337,0	-4 465,6
Servicios	850,3	857,8
Turismo y viajes	1 479,0	1 341,8
Fletes, seguros y transportes	354,8	355,3
Rentas de inversión	- 535,4	- 596,1
Otros servicios	- 448,1	- 243,2
Transferencias	499,4	554,7
Balanza corriente	-1 987,3	-3 053,1

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

El número de extranjeros entrados en España aumentó en más de un 10 % en el período enero-abril, en comparación con los mismos meses del año anterior, y los ingresos por caja derivados del turismo lo hicieron en un 8,9 %, en dólares. Dado que en los meses del verano de 1981 se produjo una importante recuperación del número de visitantes extranjeros, no parece posible que la tasa de crecimiento anterior se mantenga en el conjunto del año, habiéndose supuesto una algo más moderada, pero, en cualquier caso, importante: 8 %. El valor de los ingresos en dólares podría aumentar también a una tasa similar, con lo que el saldo neto por este concepto se situaría en torno a los 6.200 millones de dólares.

En boletines anteriores se ha comentado el comportamiento que en los primeros meses de 1982 venía registrando el epígrafe de «rentas de inversión». Las cifras de abril se mostraron ya más acordes con la evolución esperada, habiéndose producido en dicho mes un déficit que superó en 33 millones de dólares al de abril de 1981. En el conjunto del año, el déficit por este concepto podría alcanzar una cifra próxima a los 2.800 millones de dólares.

Para el total de la balanza de servicios se ha previsto un superávit de unos 3.500 millones de dólares, ligeramente superior al del año precedente.

En cuanto a la balanza de transferencias, el mes de abril mostró un comportamiento que rompe el continuo deterioro de meses anteriores, con un superávit de 134 millones de dólares frente a 101 en abril de 1981. Para el total del año puede pensarse en un saldo positivo que supere ligeramente al del año anterior, con lo que el total de la balanza por cuenta corriente en términos de transacciones registraría un déficit próximo a los 3.800 millones de dólares, casi 1.250 millones menos que en el año 1981.

La balanza de pagos por cuenta de capital

En el período enero-abril de 1982, se registraron, según se puede observar en el cuadro 4, unos ingresos netos de divisas de 467,2 y 480,0 millones de dólares por operaciones de capital a largo y corto plazo, respectivamente, al tiempo que se produjo una salida neta de 169,5 millones como consecuencia de una disminución en los pasivos exteriores netos de la banca delegada. Los ingresos netos de divisas derivados del conjunto de las anteriores operaciones de capital alcanzaron, pues, los 777,7 millones de dólares en el primer cuatrimestre de 1982. Y el total —incluidos la amortización de 59 millones de dólares de créditos obtenidos del FMI y el importe de las partidas pendientes de clasificar— se elevó a 604,6 millones de dólares. Respecto a igual período de 1981, esta cifra supuso un descenso de 1.544,3 millones de dólares.

4. Balanza de pagos (a)

Detalle de la cuenta de capital
Saldos en millones de dólares USA

	ENE - ABR	
	1981	1982
Balanza por cuenta corriente	-3.053,0	-1.987,3
Capital a largo plazo	1.897,0	467,2
Capital a corto plazo	163,9	480,0
Instituciones bancarias	267,5	- 169,5
Variación reservas centrales	904,2	1.382,8
D.E.G. asignados	72,5	-
Financiación F.M.I. (b)	- 15,2	- 59,0
Partidas no clasificadas y diferencias de valoración	- 236,8	- 114,1

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

(b) Incluye «Oil Facility» y la «Financiación Compensatoria» del F.M.I.

Los mencionados ingresos de capital resultaron insuficientes para cubrir el déficit por cuenta corriente del primer cuatrimestre de 1982, que hubo de financiarse adicionalmente con una caída de 1.382,8 millones de dólares en las reservas centrales de divisas. Una vez, sin embargo, descontado el incremento de 22,1 millones de dólares en la posición de divisas de la banca delegada, la disminución, durante el primer cuatrimestre de 1982, en las reservas exteriores españolas totalizó la suma de 1.360,7 millones de dólares (1), frente a un descenso de 871,3 millones en igual período de 1981.

Tal como los anteriores datos hacen patente, transcurrido el mes de abril de 1982, se agudizó —situándose por encima de los 1.500 millones de dólares— el manifiesto descenso —comentado en la anterior edición de este boletín— en los ingresos netos de la cuenta de capital respecto a igual período del año anterior. Este, según se puede apreciar en el cuadro 4, se concentró en el epígrafe de capital a largo plazo, pero afectó también al de instituciones bancarias. La excepción —sólo aparente y por motivaciones puramente contables, según se detallará después— fue el epígrafe de capital a corto.

Si, en la evolución de la cuenta de capital durante el primer cuatrimestre de 1982, la influencia del capital a largo plazo fue decisiva, el detalle del cuadro 5 muestra las causas últimas: el comportamiento del crédito exterior recibido y otorgado por el sector privado.

El crédito exterior directo obtenido por el sector privado descendió, en términos netos, de 1.322,0 millones de dólares en el primer cuatrimestre de 1981 a tan sólo 567,3 millones en igual período del año actual. Este descenso —limitado a los créditos financieros— resultó de la continuación y agudización de la tendencia iniciada desde el segundo semestre de 1981, que fue reiteradamente comentada en anteriores ediciones de este boletín.

A las razones expuestas entonces, y que van desde el incremento en el riesgo de cambio hasta la posibilidad —reciente— de lograr financiación a largo plazo en pesetas en el nuevo mercado interior de créditos sindicados, sin olvidar el posible efecto puramente nominal de

(1) Los mencionados descensos en las cifras de reservas excluyen las variaciones habidas en función de cambios en la valoración de las tenencias de oro, que supusieron, en el primer cuatrimestre de 1982, una caída adicional de 262,5 millones de dólares.

la depreciación del tipo de cambio (1), habría que añadir —explicando el agravamiento del primer cuatrimestre de 1982— la caída en los diferenciales entre los tipos de interés españoles y los extranjeros. En efecto, durante los dos primeros meses del año, cayeron marcadamente los diferenciales descubiertos, e incluso se anularon en valores medios ponderados. En los dos meses siguientes, la diferencia entre los tipos de interés españoles y extranjeros volvió a ser positiva y, en el mes de abril, creciente. Esta evolución, no obstante, se vio contrarrestada por la del descuento de la peseta. De esta forma, durante los meses de marzo y abril, el diferencial cubierto se situó en una zona muy desfavorable a la financiación en moneda extranjera.

En el lado opuesto de la cuenta de capital, hay que destacar el marcado incremento en los créditos netos otorgados al exterior por el sector privado, que ascendieron, en el primer cuatrimestre de 1982, a 668,6 millones de dólares, frente a 96,1 millones en igual período del año anterior. Se trata, en este caso, de un incremento en los créditos comerciales, y, más concretamente, de los recogidos en la figura de «crédito a comprador extranjero», que empezó a manifestarse sólo a partir del comienzo del año actual.

A lo anterior se añadió un incremento menos ostensible, pero también significativo, en las salidas por inversiones del sector privado español en el exterior, que alcanzaron, en el primer cuatrimestre de 1982, un valor de 237,0 millones de dólares, frente a 83,1 millones en igual período del año anterior. De las inversiones exteriores en España, por el contrario, apenas si cabe hacer mención. Totalizando 568,1 millones de dólares, su comportamiento en el primer cuatrimestre de 1982 fue análogo al de igual período de 1981 y, por tanto, neutro desde el punto de vista de los resultados finales de la cuenta de capital.

En conjunto, las variaciones anteriormente comentadas se saldaron con un muy marcado descenso —1.490,9 millones de dólares— en los ingresos netos de capital privado a largo plazo entre los períodos examinados de 1981 y 1982.

(1) Según este argumento, la demanda de crédito se formularía en pesetas, por lo que su traducción a dólares disminuiría ante una depreciación de la peseta. En este sentido, cabe observar que el crédito neto a largo plazo obtenido en el exterior por el sector privado cuando es valorado en pesetas se redujo en menor proporción que cuando se valora en dólares (112.545 y 57.873 millones de pesetas, respectivamente, en los referidos períodos de 1981 y 1982).

5. Balanza de pagos

Detalle capital a largo plazo

	ENE-ABR	
	1981	1982
Capital a largo plazo	1.897,0	467,2
Sector privado	1.720,7	229,8
Financiación recibida	1.899,9	1.135,4
Inversiones	577,9	568,1
Créditos	1.322,0	567,3
Financiación otorgada	-179,2	-905,6
Inversiones	-83,1	-237,0
Créditos	-96,1	-668,6
Sector público	176,3	237,4
Financiación recibida	164,1	289,3
Financiación otorgada	12,2	-51,9

Frente a ello, la variación experimentada por el renglón de capital público a largo plazo fue de signo positivo. En efecto, prosiguiendo con la tendencia apuntada desde 1981, el sector público incrementó en el período analizado su apelación directa al exterior. Junto al mayor volumen de créditos exteriores, sin embargo, se registró un incremento en las amortizaciones y en los pagos por préstamos públicos al exterior. El resultado fue un aumento de 61,1 millones de dólares en los ingresos netos entre los referidos períodos de 1981 y 1982. Dicha cifra, si bien denota un comportamiento distinto entre los sectores público y privado, resultó claramente insuficiente para contrarrestar la mencionada caída en los ingresos netos de capital privado a largo plazo.

Después del renglón de capital privado a largo plazo, fue el de instituciones bancarias el que, según ya se indicó, más marcó la evolución de la cuenta de capital en el primer cuatrimestre de 1982. La disminución ya mencionada de 169,5 millones de dólares en los pasivos exteriores netos de la banca delegada durante el período obedeció, según se puede observar en el cuadro 6, a una caída de 163,0 millones de dólares en los saldos de las cuentas de pesetas convertibles. La evolución de éstas fue paralela a la registrada en los diferenciales de interés cubiertos: la caída fue máxima —221,7 millones de dólares— en el mes de marzo (cuando el diferencial cubierto a un mes alcanzó valores inferiores al -6%), mientras que se registró un incremento de 25,6 millones, en el mes de abril, cuando los diferenciales se recuperaron ligeramente.

No obstante lo significativo de la cifra de variación en los saldos de pesetas convertibles, la diferencia de 437,0 millones de dólares que se produjo en la varia-

6. Balanza de pagos

Detalle de instituciones bancarias

	ENE-ABR	
	1981	1982
Instituciones bancarias	267,5	-169,5
Financiación de créditos interiores en divisas	369,1	15,5
<i>Sector privado</i>	364,8	- 30,4
<i>Sector público</i>	4,3	45,9
Cuentas en pesetas no residentes	- 68,8	-163,0
Variación posición en divisas	- 32,9	- 22,1

ción de los pasivos exteriores netos totales de la banca, entre los referidos períodos de 1981 y 1982, provino del muy distinto comportamiento de los fondos obtenidos para financiar el crédito interior en divisas concedido por la banca. Su caída durante el primer cuatrimestre fue paralela a la ya mencionada del crédito exterior directo, y las causas, similares, por lo que no cabe extenderse más en el comentario. Solamente habría que anotar también el distinto comportamiento del crédito al sector público.

Queda, finalmente, por comentar el epígrafe de crédito a corto plazo. Fue este el único —con excepción del de capital público a largo plazo— que registró un incremento significativo en los ingresos netos: 480,0 millones de dólares en el primer cuatrimestre de 1982, frente a 163,9 millones en igual período de 1981. Esta evolución, opuesta a la del resto del capital y en contradicción con la evolución de los diferenciales de interés, podría, en principio, resultar paradójica. Conviene, sin embargo, recordar aquí que una buena parte del mencionado incremento se origina en desfases contables (1). Descontados éstos, se resuelve la aparente paradoja, puesto que el crédito a corto plazo, en sentido estricto, descendió desde 70,5 a 26,7 millones de dólares entre los períodos referidos de 1981 y 1982.

23-VI-1982.

(1) Como se explicó en detalle en la edición de marzo de este boletín, se trata de la anotación, dentro del epígrafe de capital a corto, como «desfase temporal sobre créditos a comprador extranjero» principalmente, de las contrapartidas —provisionales en tanto se produce el despacho de mercancías por la Aduana— de operaciones de financiación de exportaciones.

Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorro

La Orden Ministerial de 17 de enero de 1981, sobre la liberalización de tipos de interés y dividendos bancarios y financiación a largo plazo, estableció en su número segundo la obligación para las entidades de depósito de anunciar los tipos de interés preferenciales que apliquen en cada momento a las operaciones de descuento, préstamo o crédito a tres meses, un año y tres años, y el que carguen en los descubiertos en cuenta corriente y excedidos en cuenta de crédito. Asimismo, los bancos, según dispone el número noveno, párrafo 5, de esa Orden, y las cajas de ahorro, según el número primero, párrafo 3 de la Orden de igual fecha sobre porcentaje de financiación a largo plazo, deben anunciar, al menos trimestralmente, los tipos inferior y superior de los créditos a largo plazo que conceden para liberarse los primeros del depósito en efectivo regulado en el citado número noveno de la Orden de 17 de enero, y para cubrir las segundas el coeficiente creado por Real Decreto 73/81 de 16 de enero. La Circular 13/81 de 24 de febrero (1) concreta la forma en que se anunciarán dichos tipos, anuncio que se efectuará exhibiéndolos al público permanentemente en sitio visible de todas y cada una de sus oficinas, según el modelo que la propia Circular establece en su Anexo I.

Con objeto de facilitar el conocimiento de los tipos anunciados por las entidades, este Boletín inició, en su número de diciembre de 1981, la publicación de los listados de tipos preferenciales; los tipos que se publican en este número son los vigentes a 31 de mayo de 1982. Las notas correspondientes se encuentran en el *Boletín Económico* de diciembre de 1981.

17-VI-1982.

(1) Publicada en el *Boletín Económico* de marzo de 1981.

TIPOS DE INTERES ACTIVOS LIBRES DECLARADOS POR BANCOS Y CAJAS DE AHORRO

Vigentes a 31 de mayo de 1982

BANCOS	Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-1-81, número segundo)								Descu- biertos en c/c.	Excedi- dos en cta/cto. (a)	Tipos superior e inferior en operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-1-81, sección IV y RD 73/81)	
	Descuento Comercial				Préstamos y Créditos						Inferior	Superior
	Un mes	Dos meses	Tres meses	Un año	Tres años	Tres meses	Un año	Tres años				
SIETE GRANDES												
BILBAO	11,00	13,00	14,50	15,50	17,00	15,00	16,50	17,00	18,00	18,00	17,00	19,50
CENTRAL	11,00	13,00	15,00	17,00	18,50	15,50	17,00	18,00	18,50	18,50	18,00	19,50
ESPAÑOL DE CREDITO	11,00	13,00	14,50	15,50	18,00	15,00	17,00	17,50	18,00	(2,50)	17,50	19,50
HISPANO AMERICANO	11,00	13,00	15,00	17,50	18,50	15,00	17,00	18,00	18,50	(3,00)	17,00	18,00
POPULAR	10,00	12,50	14,50	16,50	18,00	15,00	17,00	17,50	23,00	23,00	17,00	19,00
SANTANDER	11,00	13,00	14,50	15,00	18,00	16,00	17,00	18,00	23,00	(2,50)	17,00	21,00
VIZCAYA	11,00	12,75	14,50	15,00	17,50	15,00	16,50	17,50	18,00	18,00	17,50	20,00
<i>Media simple</i>	10,86	12,89	14,64	16,00	17,93	15,21	16,86	17,64	19,57	19,38	17,29	19,50
RESTO COMERCIALES Y MIXTOS												
ABEL MATUTES TORRES	11,00	13,50	15,50	16,50	19,00	14,50	15,50	15,50	18,00	(2,50)	17,50	19,50
ALBACETE	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	16,00	18,00	22,00	(4,00)	18,00	22,00
ALICANTE	11,00	13,50	15,50	17,00	18,00	16,00	17,50	18,50	23,00	23,00	16,00	21,00
ALICANTINO DE COMERCIO	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
ANDALUCIA	10,00	12,50	14,50	17,50	19,00	16,00	18,00	19,50	24,00	24,00	18,00	22,00
ASTURIAS	10,00	13,00	14,50	16,00	16,50	15,00	16,50	17,00	20,00	20,00	17,00	19,50
ATLANTICO	11,00	13,50	14,50	16,50	17,50	15,00	17,00	18,00	19,00	(4,00)	16,00	21,00
BARCELONA	11,00	13,00	15,00	16,50	18,00	15,50	17,00	18,00	23,00	23,00	17,00	22,00
CANTABRICO	11,00	13,00	14,50	16,50	19,50	15,00	16,50	19,50	20,00	(2,50)	-	-
CASTILLA	10,00	12,50	14,50	17,00	19,00	15,50	17,50	19,50	24,75	24,75	18,00	22,00
CATALANA	11,00	13,00	15,00	16,50	18,00	15,50	17,00	18,00	23,00	23,00	17,00	22,00
COMERCIAL DE CATALUÑA	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
COMERCIAL ESPAÑOL	11,00	13,00	14,50	15,00	18,00	16,00	17,00	18,00	23,00	(2,50)	17,00	21,00
COMERCIAL OCCIDENTAL	-	-	11,50	16,50	18,00	16,00	18,00	20,00	20,00	20,00	12,50	20,00
COMERCIAL TRANSATLANTICO	11,00	13,00	14,50	16,00	-	15,50	17,00	18,50	19,00	(3,00)	17,00	18,00
COMERCIO	10,50	13,00	14,00	15,50	17,75	15,00	16,50	18,00	18,00	18,00	17,00	19,50
CONDAL	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
CREDITO BALEAR	10,00	12,50	14,50	17,00	19,00	16,00	17,00	19,50	24,00	24,00	18,00	22,00
CREDITO COMERCIAL	11,00	13,00	14,50	16,00	18,50	15,00	17,00	18,00	20,00	(4,00)	18,00	22,00
CREDITO E INVERSIONES	-	-	11,00	17,00	18,00	16,00	17,00	18,00	23,00	23,00	18,00	22,00
DEPOSITOS	10,00	11,00	12,00	14,00	16,00	8,00	9,00	12,00	23,00	23,00	12,00	16,00
DESCUENTO	11,00	13,00	14,00	17,00	18,00	17,00	17,00	17,00	25,00	25,00	18,00	22,00
ETCHEVERRIA	-	-	13,50	17,00	17,50	14,00	15,50	17,00	18,75	18,75	17,50	19,00
EUROPA	11,00	13,50	15,00	17,00	18,00	16,00	17,00	18,00	20,00	(2,50)	18,00	21,00
EXPORTACION	10,00	13,00	14,50	15,50	19,50	16,50	18,50	20,50	19,00	22,00	18,00	22,00
EXTERIOR DE ESPAÑA	11,00	13,00	14,50	16,50	18,00	15,00	16,50	18,00	17,00	(2,50)	-	-
EXTREMADURA	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
GALICIA	10,00	12,50	14,50	17,50	19,00	16,50	18,00	19,00	24,00	(4,00)	18,00	22,00
GARRIGA NOGUES	11,00	13,50	15,00	16,00	18,50	15,50	17,00	18,00	18,50	(2,50)	15,00	19,50
GENERAL	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
GERONA	11,00	13,00	15,00	16,50	18,00	15,50	17,00	18,00	23,00	23,00	17,00	22,00
GUIPUZCOANO	11,00	13,50	15,00	17,00	19,00	16,00	17,50	18,00	17,50	(3,00)	17,50	19,50
HERRERO	10,00	12,50	14,00	16,00	17,50	15,00	16,50	17,25	18,00	(1,00)	17,25	19,50
HUELVA	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	20,00	18,00	22,00
HUESCA	11,00	13,00	14,50	15,50	17,00	16,00	17,50	18,00	18,00	18,00	18,00	21,00
INTERNAC. DE COMERCIO	11,00	13,00	15,00	17,50	17,50	16,00	17,50	18,50	23,00	23,00	17,50	19,50
ISLAS CANARIAS	-	-	13,50	17,00	19,00	16,00	17,00	18,00	22,00	(2,00)	16,00	22,00

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

(continuación) 2

Vigentes a 31 de mayo de 1982

BANCOS	Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-1-81, número segundo)								Descu- biertos en c/c.	Excedi- dos en cta/cto. (a)	Tipos superior e inferior en operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-1-81, sección IV y RD 73/81)	
	Descuento Comercial					Préstamos y Créditos					Inferior	Superior
	Un mes	Dos meses	Tres meses	Un año	Tres años	Tres meses	Un año	Tres años				
JEREZ	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
JOVER	11,00	13,00	14,50	15,00	18,00	16,00	17,00	18,00	19,00	(2,50)	17,00	21,00
LATINO	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
LEVANTE	—	—	15,00	16,50	18,00	15,50	17,00	18,50	23,00	(3,00)	18,00	23,00
LOPEZ QUESADA	11,00	13,00	14,50	15,50	17,00	16,00	17,00	18,00	18,00	(1,00)	17,00	21,00
MADRID	11,50	14,00	15,50	17,50	19,00	16,50	18,00	19,00	19,50	(2,50)	18,00	21,00
MARCH	11,00	13,00	15,00	16,00	17,00	15,50	17,00	17,50	20,00	20,00	17,00	19,50
MAS SARDA	11,00	13,00	15,00	16,00	17,00	15,50	17,00	18,00	18,00	(2,50)	18,00	20,00
MASAVEU	10,50	12,50	14,50	17,00	18,00	17,00	18,00	19,00	22,00	22,00	18,00	22,00
MERCANTIL DE TARRAGONA	11,00	13,00	15,00	17,50	18,50	15,00	17,00	18,00	18,50	(3,00)	17,00	18,00
MERIDIONAL	11,00	13,50	14,50	16,50	18,00	15,50	17,00	19,00	25,00	25,00	17,50	21,00
MURCIA	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
NORTE	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
OESTE	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
PASTOR	11,00	13,50	14,50	16,50	18,50	15,50	17,00	18,00	18,00	(2,00)	15,50	20,00
PENINSULAR	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
PERFECTO CASTRO CANOSA	11,50	12,50	14,00	16,50	18,00	16,00	17,00	18,00	21,00	21,00	17,00	19,00
PRESTAMO Y AHORRO	12,00	—	15,50	17,00	18,50	16,00	17,50	19,00	23,00	23,00	19,00	22,00
PUEYO	11,00	13,00	14,50	15,50	17,00	15,00	16,50	17,00	20,00	20,00	18,00	22,00
SABADELL	11,00	13,00	14,50	15,50	17,00	15,50	16,50	17,50	16,50	(2,00)	17,00	19,50
SEVILLA	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
SIMEON	11,00	13,00	14,50	16,50	18,00	15,50	16,50	18,00	24,00	(4,00)	16,50	22,00
SINDICATO DE BANQUEROS	11,00	13,00	14,50	17,00	18,00	15,00	17,00	18,00	19,00	(2,50)	16,00	23,00
TOLEDO	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
TRELLES	11,00	13,00	14,50	15,50	18,00	15,00	17,00	17,50	18,00	(2,50)	17,50	19,50
VALENCIA	10,00	12,00	14,00	17,00	18,50	15,50	17,00	18,50	18,50	18,50	17,50	19,50
VALLADOLID	10,00	12,50	14,50	16,50	18,00	15,00	17,00	18,00	20,00	20,00	18,00	19,00
VASCONIA	10,00	12,50	14,50	18,00	19,00	16,00	18,00	19,50	23,00	23,00	18,00	22,00
VITORIA	11,00	13,00	14,50	15,50	18,00	15,00	17,00	17,50	21,00	(3,00)	17,50	22,00
ZARAGOZANO	11,00	13,00	15,00	16,50	17,50	15,50	17,00	18,00	22,00	22,00	17,50	22,00
<i>Media simple</i>	10,84	12,71	14,35	15,98	17,21	15,13	16,36	17,28	20,67	21,79	17,06	20,70
BANCOS INDUSTRIALES Y DE NEGOCIOS												
CATALAN DE DESARROLLO	11,50	14,00	15,50	17,50	19,00	16,50	18,00	19,00	19,50	(2,50)	18,00	21,00
DESARROLLO ECON. ESPAÑOL	12,00	14,50	16,50	17,50	19,50	16,50	18,00	18,50	20,00	(2,50)	17,50	21,00
POPULAR INDUSTRIAL	12,00	13,00	14,00	15,00	14,00	16,50	16,50	17,50	23,00	23,00	17,00	19,50
EXPANSION INDUSTRIAL	11,00	13,50	15,00	16,00	17,00	15,00	16,50	17,00	21,00	21,00	17,00	22,00
FINANCIACION INDUSTRIAL	11,00	13,00	14,50	16,50	17,00	15,50	17,00	17,50	18,00	18,00	17,00	20,00
FINANZAS	11,00	13,00	15,00	16,00	17,50	16,00	17,00	18,00	22,00	22,00	17,00	22,00
FOMENTO	11,00	13,00	15,00	17,50	18,50	15,50	17,00	18,00	20,50	(2,50)	18,00	20,50
GRANADA	11,00	13,00	15,00	17,00	18,50	15,00	17,00	18,00	20,50	(2,50)	18,00	20,50
HISPANO INDUSTRIAL	—	—	16,00	16,25	—	16,00	17,50	—	18,50	(3,00)	18,00	22,00
INDUSTRIAL DE BILBAO	11,00	13,00	14,50	16,00	17,00	15,50	16,50	17,50	18,00	18,00	17,50	20,00
INDUSTRIAL DE CATALUÑA	11,00	13,00	15,00	16,50	18,00	15,50	17,00	18,00	23,00	23,00	17,00	22,00
INDUSTRIAL GUIPUZCOANO	13,00	14,00	15,50	16,00	16,00	16,00	17,00	19,00	20,00	(3,00)	19,00	22,00
INDUSTRIAL DEL MEDITERRANEO	—	—	11,00	16,50	18,00	—	18,00	19,00	23,00	23,00	18,00	22,00
INDUSTRIAL DEL SUR	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00

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

(continuación) 3

Vigentes a 31 de mayo de 1982

BANCOS	Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-1-81, número segundo)								Descu- biertos en c/c.	Excedi- dos en cta./cto. (a)	Tipos superior e inferior en operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-1-81, sección IV y RD 73/81)	
	Descuento Comercial				Préstamos y Créditos						Inferior	Superior
	Un mes	Dos meses	Tres meses	Un año	Tres años	Tres meses	Un año	Tres años				
INDUSTRIAL DEL TAJO	11,00	13,00	15,00	16,50	17,50	16,00	17,50	18,50	18,00	(2,00)	17,00	20,00
INTERCONTINENTAL ESPAÑOL ..	11,00	13,00	14,50	16,00	18,00	15,00	17,00	18,00	19,50	(3,00)	18,50	22,00
NOROESTE	11,00	12,00	15,00	15,50	15,50	15,00	15,50	15,50	22,00	(4,00)	18,00	22,00
OCCIDENTAL	11,00	13,50	14,50	16,50	18,00	15,00	17,00	19,00	20,00	20,00	—	—
PEQUEÑA Y M. EMPRESA	11,00	13,00	14,50	15,50	18,00	15,00	17,00	18,00	18,00	(3,00)	18,00	20,00
PIRINEOS	11,50	14,50	16,00	17,50	19,00	17,50	18,00	20,00	23,00	(3,00)	19,00	20,50
PROGRESO	12,00	14,00	15,00	16,00	17,00	15,00	17,00	17,50	20,00	20,00	17,50	20,00
PROMOCION DE NEGOCIOS	11,00	13,00	14,50	16,00	17,50	15,50	16,50	17,50	20,00	20,00	18,00	22,00
UNION	—	—	14,00	16,50	17,50	16,00	17,00	18,00	23,00	23,00	18,00	22,00
URQUIJO	11,50	13,50	15,50	16,50	17,00	15,50	17,00	18,00	22,00	(3,00)	18,00	20,00
<i>Media simple</i>	11,31	13,26	14,83	16,34	17,41	15,65	17,00	17,93	20,60	21,00	17,78	21,08
BANCOS EXTRANJEROS												
ALGEMENE BANK	—	—	—	—	—	—	—	—	23,00	23,00	18,00	22,00
AMERICA	11,50	13,00	15,00	17,00	18,00	16,50	17,00	18,00	22,00	(3,00)	18,00	20,00
ARABE ESPAÑOL	—	—	11,00	15,00	16,00	15,00	16,00	17,00	20,00	20,00	17,00	22,00
BANKERS TRUST	—	—	—	—	—	18,13	18,13	—	20,00	(4,00)	14,25	19,25
BARCLAYS BANK	—	—	17,50	—	—	17,25	19,00	19,50	20,00	20,00	18,00	22,00
BRASIL	—	—	—	—	—	—	—	—	20,00	(3,00)	18,00	21,00
CHASE MANHATAN BANK	—	—	18,50	18,88	—	17,75	17,75	—	20,75	(3,00)	—	—
CHEMICAL BANK	—	—	—	—	—	17,25	21,00	—	(3,00)	(3,00)	—	—
CITIBANK	16,50	16,75	16,75	17,00	—	16,75	17,00	—	20,00	(2,00)	—	—
COMMERZBANK	11,75	12,75	15,00	16,25	19,00	16,50	18,00	19,50	19,75	(3,00)	19,00	21,00
CONTINENTAL ILLINOIS	11,70	13,90	14,70	14,15	—	17,00	17,00	17,50	21,00	21,00	—	—
CREDIT LYONNAIS	—	—	12,00	14,00	15,00	14,00	16,00	18,00	18,00	(1,00)	18,00	21,00
DEUTSCHE BANK	—	—	12,00	16,00	18,00	14,50	17,00	18,25	22,00	(0,75)	17,00	19,00
DRESDNER BANK	17,00	—	16,80	15,35	—	17,55	18,05	—	20,00	(5,00)	—	—
ESTADO DE SAO PAULO	—	—	13,67	17,00	18,00	15,50	17,00	17,50	20,50	20,50	16,00	20,00
EXTERIOR ANDES Y ESPAÑA	11,00	13,50	14,50	16,50	18,50	15,00	16,50	18,00	17,00	(2,50)	18,00	20,00
FIRST N. BANK OF CHICAGO	—	—	17,00	17,36	—	17,50	17,88	—	20,00	(4,00)	19,25	22,00
INDOCHINE ET DE SUEZ	—	—	14,00	15,50	17,00	15,75	16,50	18,00	18,50	18,50	16,00	20,00
LONDON & SOUTH AMERICA	11,25	14,00	15,00	16,50	17,50	15,50	17,50	20,00	19,50	(2,00)	18,00	21,00
MANUF. HANNOVER TRUST	18,00	—	18,00	—	—	18,50	—	—	11,00	21,00	—	—
MIDLAND BANK	—	—	—	—	—	18,00	—	—	21,00	(3,00)	—	—
MORGAN GUARANTY	16,75	—	16,50	15,75	—	17,00	17,50	—	24,00	22,00	—	—
NAT. WESTMINSTER BANK	—	—	17,00	17,00	—	19,00	17,50	—	20,00	(2,00)	—	—
NATIONALE DE PARIS	12,00	13,00	14,00	15,00	17,00	—	16,00	17,50	16,00	(1,00)	17,50	21,00
NAZIONALE DEL LAVORO	11,00	13,50	15,00	16,75	—	16,50	17,50	—	20,00	20,00	17,50	20,00
PARIS ET PAYS-BAS	11,50	13,00	14,50	16,00	—	15,50	16,50	18,00	22,00	(2,00)	18,00	22,00
ROMA	12,00	—	15,50	17,00	—	17,00	17,50	—	20,00	20,00	18,00	20,50
SAUDI ESPAÑOL	12,50	14,50	15,00	15,50	17,00	14,00	14,50	16,50	20,00	(2,50)	17,00	22,00
SOCIETE GENERALE	11,00	13,00	14,50	16,00	17,50	15,00	17,00	17,50	19,00	(2,00)	17,50	21,00
TOKYO	—	—	—	—	—	16,75	17,00	—	23,00	(2,00)	—	—
<i>Media simple</i>	12,03	13,71	15,14	16,16	17,38	16,47	17,20	17,78	19,93	20,60	17,50	20,83
TOTAL BANCA PRIVADA												
<i>Media simple</i>	11,24	12,95	14,73	16,22	17,48	15,64	16,83	17,71	20,59	21,22	17,45	20,93

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

(continuación) 4

Vigentes a 31 de mayo de 1982

CAJAS DE AHORRO	Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-1-81, número segundo)								Descu- biertos en c/c.	Excedi- dos en cta/ccto. (a)	Tipos superior e inferior en operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-1-81, sección IV y RD 73/81)	
	Descuento Comercial				Préstamos y Créditos						Inferior	Superior
	Un mes	Dos meses	Tres meses	Un año	Tres años	Tres meses	Un año	Tres años				
CONFEDERACION ESPAÑOLA C. A.	-	-	12,00	17,00	19,00	15,50	16,50	19,50	17,00	(2,00)	14,25	20,00
ALAVA PROVINCIAL	-	-	11,00	16,00	17,00	12,00	12,00	12,00	17,00	17,00	12,50	20,00
ALBACETE	-	-	11,00	15,00	16,00	14,00	15,00	16,00	16,00	(3,00)	14,50	19,00
ALICANTE PROVINCIAL	-	-	11,00	15,00	17,00	14,00	14,00	14,00	17,00	(3,00)	15,00	19,00
ALICANTE Y MURCIA	-	-	14,00	16,50	19,00	14,00	14,00	14,00	17,00	(3,00)	15,00	19,00
ALMERIA	-	-	14,00	18,00	-	16,00	17,50	17,50	20,50	(4,00)	16,00	25,00
ANTEQUERA	-	-	11,00	15,00	17,00	12,00	14,00	16,00	17,00	(2,00)	16,00	19,00
ASTURIAS	11,00	13,00	14,00	16,50	18,50	14,00	14,00	14,00	15,00	(4,00)	14,00	20,00
AVILA MONTE	-	-	11,00	16,00	19,00	13,00	14,00	15,00	16,00	(5,00)	16,00	20,00
AVILA PRESTAMOS	-	-	12,00	13,00	15,00	14,00	14,50	15,00	16,00	(3,00)	15,00	19,00
BADAJOS	-	-	11,00	15,00	20,50	12,00	15,00	16,00	16,00	(4,00)	16,00	18,00
BALEARES	-	-	9,00	14,25	14,75	11,50	11,50	11,50	17,00	(4,00)	16,00	19,00
BARCELONA MONTE	11,00	13,00	14,50	16,50	18,50	15,50	15,50	15,50	19,50	19,50	15,50	19,50
BARCELONA PENSIONES	12,00	13,00	14,00	15,00	16,00	14,00	15,00	16,00	22,00	(2,00)	16,00	20,00
BILBAO MUNICIPAL	-	-	11,00	16,00	18,00	12,00	13,00	14,50	17,00	(2,00)	12,50	17,50
BILBAO VIZCAINA	11,00	-	13,00	14,00	15,00	13,00	14,00	15,00	18,00	(2,00)	14,00	19,00
BURGOS C.C.O.	10,50	-	11,50	14,00	15,50	11,50	13,00	14,00	13,00	(2,00)	14,00	17,00
BURGOS MUNICIPAL	-	-	11,50	14,00	15,50	11,50	13,00	14,00	13,00	(2,00)	14,00	17,00
CACERES	-	-	11,00	15,00	18,00	12,00	14,50	16,00	15,00	(2,00)	15,00	20,00
CADIZ	-	-	13,00	14,00	15,00	13,00	14,00	15,00	21,00	(4,00)	16,00	19,00
CARLET	-	-	10,00	-	-	14,00	14,00	16,00	18,50	(3,00)	17,50	20,50
CASTELLON	-	-	10,50	16,50	18,00	10,00	13,50	16,00	19,00	(3,00)	15,00	19,00
CATALUÑA	-	-	15,50	15,50	15,50	15,50	15,50	15,50	19,50	(2,00)	15,50	19,50
CEUTA	-	-	12,00	15,00	16,00	14,00	15,00	16,00	19,00	20,00	15,00	17,00
CORDOBA MONTE	-	-	9,00	14,00	16,00	12,50	14,00	16,00	14,00	19,00	12,50	19,00
CORDOBA PROVINCIAL	-	-	9,00	15,00	18,00	11,00	15,00	16,00	10,00	19,00	16,50	18,75
CUENCA	-	-	11,00	14,00	16,00	13,00	14,00	16,00	16,00	(3,00)	16,00	18,00
GALICIA	11,00	13,00	14,00	16,00	16,00	14,00 ^(b)	14,75 ^(b)	15,75 ^(b)	15,00	(1,00)	14,00	19,00
GERONA	11,00	13,00	15,00	16,00	17,00	14,00	15,00	16,00	20,00	20,00	15,00	19,00
GRANADA MONTE	-	-	12,50	16,00	18,00	12,50	14,00	15,50	15,00	15,00	17,00	20,00
GRANADA PROVINCIAL	-	-	12,50	16,00	18,00	12,50	14,00	15,50	18,50	(2,00)	13,00	20,00
GUADALAJARA	-	-	11,00	17,00	13,20	14,00	16,00	17,00	19,50	19,50	17,00	19,50
GUIPUZCOA PROVINCIAL	10,00	12,50	14,00	15,50	17,00	13,00	13,50	14,00	18,00	(2,00)	14,00	17,00
HUELVA	-	-	11,00	15,00	15,50	14,00	15,00	16,00	17,00	(2,00)	16,50	19,50
JAEN	-	-	13,50	16,50	18,50	13,00	15,00	16,00	19,00	19,00	18,00	20,00
JEREZ	-	-	11,00	16,00	17,50	12,00	14,00	15,00	14,50	(2,00)	15,00	19,00
LEON	11,00	12,50	13,50	17,00	19,00	13,00	14,50	15,00	15,00	(4,00)	16,00	19,00
MADRID	10,00	13,00	14,50	15,00	16,00	13,00	13,00	13,50	14,00	(4,00)	13,50	18,00
MALAGA	-	-	11,00	14,00	16,00	12,00	15,00	17,00	20,00	(4,00)	12,00	20,00
MANLLEU	11,00	13,00	15,00	16,00	17,00	-	12,00	14,00	21,50	-	15,50	19,50
MANRESA	-	-	10,00	14,00	15,00	13,00	14,00	15,00	19,00	(3,00)	15,50	19,50
MATARO LAYETANA	11,00	11,00	14,00	15,00	15,00	15,00	13,25	15,00	18,00	(0,00)	14,50	20,00
MURCIA	11,00	13,00	14,50	16,00	17,00	13,00	15,00	16,00	17,00	(3,00)	16,00	19,00
ONTENIENTE	-	-	12,00	14,00	-	14,00	14,00	14,00	18,00	(3,00)	15,00	19,00
ORENSE	-	-	11,00	16,00	17,00	14,00	14,00	15,00	18,00	(1,50)	16,00	21,00
PALENCIA MONTE	-	-	-	-	-	11,00	13,00	15,00	16,00	-	15,00	18,00
PALENCIA PRESTAMOS	-	-	14,50	17,00	18,00	15,00	16,00	18,00	17,00	(2,00)	15,00	18,00
LAS PALMAS GRAN CANARIA	10,00	13,00	14,00	17,00	18,00	15,00	17,00	18,00	19,00	(2,00)	16,00	20,00
PAMPLONA MUNICIPAL	-	-	10,00	12,00	14,00	12,00	12,00	12,00	15,00	(3,00)	12,00	20,00

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

(b) Tipo medio de los tipos de préstamos y créditos.

(continuación) 5

Vigentes a 31 de mayo de 1982

CAJAS DE AHORRO	Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-1-81, número segundo)								Descu- biertos en c/c.	Excedi- dos en cta./cto. (a)	Tipos superior e inferior en operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-1-81, sección IV y RD 73/81)	
	Descuento Comercial					Préstamos y Créditos					Inferior	Superior
	Un mes	Dos meses	Tres meses	Un año	Tres años	Tres meses	Un año	Tres años				
PAMPLONA NAVARRA	-	-	11,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	18,00	16,00	12,00	21,00
PLASENCIA	-	-	12,00	14,00	17,00	12,00	15,00	16,00	18,00	(3,00)	16,00	19,00
POLLENSA	-	-	-	-	-	14,00	15,00	16,00	19,50	-	15,00	18,00
PONTEVEDRA	-	-	9,50	17,00	17,25	16,50	16,50	16,50	22,00	22,00	17,00	19,50
RIOJA	11,00	13,00	15,50	17,00	18,50	14,00	15,00	16,00	18,00	(4,00)	15,00	23,00
RONDA	11,50	12,50	14,00	15,00	18,00	12,00	15,00	18,00	15,00	20,00	12,00	20,00
SABADELL	-	-	11,00	16,50	17,50	15,50	15,50	15,50	21,00	21,00	15,50	19,50
SAGUNTO	-	-	13,00	17,00	19,00	14,00	14,00	15,00	18,00	(3,00)	15,00	19,00
SALAMANCA	-	-	10,00	14,00	15,00	13,00	13,00	13,00	19,00	(4,00)	13,00	19,00
SAN SEBASTIAN MUNICIPAL	-	-	10,00	17,00	18,00	13,00	13,50	14,00	18,00	(2,00)	14,00	18,00
SANTA CRUZ DE LA PALMA	10,00	13,00	14,00	17,00	18,00	15,00	17,00	18,00	18,00	(2,00)	15,00	19,00
SANTA CRUZ DE TENERIFE	10,00	13,00	14,00	15,50	16,50	-	16,60	16,60	16,25	(1,50)	14,50	20,00
SANTANDER	-	-	10,00	10,00	-	(^b)	(^b)	(^b)	14,00	(2,00)	(^c)	(^c)
SEGORBE	-	-	11,00	15,00	16,00	10,50	10,50	10,50	18,00	18,00	15,00	19,00
SEGOVIA	11,00	13,00	14,50	16,00	17,00	14,00	15,00	16,00	18,00	(2,00)	16,00	19,00
SEVILLA MONTE	-	-	10,00	14,00	15,00	12,00	14,00	15,00	16,00	(4,00)	15,00	19,00
SEVILLA SAN FERNANDO	-	-	13,00	16,00	18,00	12,00	13,00	15,00	16,00	(3,00)	14,00	19,00
SORIA	-	-	11,00	17,50	18,50	14,00	15,00	17,50	18,00	(4,00)	15,00	19,00
TARRAGONA	12,00	13,00	14,00	16,00	16,00	14,00	12,00	14,00	18,00	(5,00)	15,00	20,00
TARRASA	11,00	13,00	14,50	15,00	16,00	16,50	16,50	17,00	19,50	19,50	18,00	19,50
TOLEDO	-	-	11,00	18,50	-	15,00	15,00	15,00	19,00	(3,00)	15,00	18,50
TORRENTE	-	-	11,00	14,00	16,00	14,00	14,50	15,00	19,50	(1,50)	15,00	19,50
VALENCIA	-	-	9,00	14,00	15,00	14,00	14,00	15,00	19,00	19,00	14,00	19,00
VALLADOLID POPULAR	-	-	13,30	13,80	-	16,00	16,00	16,00	16,00	(3,50)	15,00	19,00
VALLADOLID PROVINCIAL	-	-	13,00	16,00	18,00	12,00	12,00	16,00	16,00	(4,00)	16,00	17,50
VIGO	11,00	14,00	15,00	17,50	18,00	15,05	16,67	17,21	20,00	20,00	17,21	18,85
VILLAFRANCA DEL PENEDES	11,00	13,00	14,00	15,00	17,00	12,00	12,00	15,00	16,00	(3,00)	15,00	20,75
VITORIA CIUDAD	-	-	11,00	14,50	-	12,00	12,00	14,00	21,00	(2,00)	14,00	18,00
ZAMORA	-	-	11,00	13,50	16,00	12,00	14,00	16,00	19,00	(5,00)	16,50	20,00
ZARAGOZA ARAGON Y RIOJA	11,00	13,00	14,50	17,50	15,00	13,00	14,00	15,50	18,00	(4,00)	15,50	19,00
ZARAGOZA INMACULADA	-	-	11,00	15,00	17,00	12,00	14,50	15,00	18,00	(4,00)	15,50	19,50
CAJA POSTAL	-	-	-	-	-	-	15,00	15,00	18,00	(2,00)	16,50	18,00
<i>Media simple</i>	10,87	12,88	12,20	15,37	16,78	13,30	14,28	15,33	17,50	19,02	15,04	19,23

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

(b) El tipo a aplicar estará comprendido entre el 13 % y el 18 %, dependiendo de la cuantía.

(c) El tipo inferior está comprendido entre el 13 % y el 18 %, dependiendo de la cuantía. El tipo superior está comprendido entre el 15 % y el 20 %, dependiendo de la cuantía.

Oficio Circular a las Cajas de Ahorro. 12 de mayo 1982
(Ref. int. C.V.6/82).

Plan de viviendas de Protección Oficial 1981/83.

Al objeto de proporcionar los datos requeridos por la Comisión de seguimiento de la financiación del plan de viviendas de protección oficial 1981/83, acogida al Real Decreto 2.455/80 y a la Orden Ministerial de 13 de noviembre de 1980, el Consejo Ejecutivo de este Banco de España promulgó la Circular 19/1981, de 5 de junio. Posteriormente, a solicitud de aquella y por Oficio Circular a las Cajas de Ahorro de fecha 19 de agosto de 1981, se sustituyó el modelo anexo a la citada Circular, por el que se adjuntaba en dicho Oficio Circular con objeto de aunar y matizar la información requerida.

Habiendo variado diversas cláusulas de los Convenios de Financiación para 1982 y promulgadas nuevas Disposiciones sobre ampliación de la financiación a viviendas hasta 120 metros cuadrados útiles, y a rehabilitación de viviendas, el modelo de declaración existente hasta la fecha se sustituye, a petición del Ministerio de Economía, por el que se adjunta con este Oficio Circular, al objeto de obtener la información ajustada a las nuevas circunstancias.

El nuevo modelo anexo deberá remitirse dentro de los mismos plazos señalados en la norma única de la referida Circular 19 y a la remisión de la primera «Declaración complementaria semestral», que debe hacerse con información referida al 30 de junio de 1982, se incluirá también la correspondiente al 31 de diciembre de 1981.

Madrid, 12 de mayo de 1982.
EL DIRECTOR GENERAL.

**DECLARACION SOBRE LA FINANCIACION DEL PLAN DE VIVIENDAS DE PROTECCION OFICIAL 1981/83
ACOGIDA AL REAL DECRETO 2.455/80, A LA O.M. DE 13 DE NOVIEMBRE DE 1980 Y DISPOSICIONES POSTERIORES**

ENTIDAD

MES DE DE

CONCEPTO	Créditos Subsidiados		CREDITOS NO SUBSIDIADOS					
	Viv. Protección Oficial		Préstamos Reg. Especial Viviendas Protección Oficial		Viv. Libres < 120 m ² útil		Rehabilitación viviendas	
	N.º Viv.	Imp. Millones ptas.	N.º Viv.	Imp. Millones ptas.	N.º Viv.	Imp. Millones ptas.	N.º Viv(4)	Imp. Millones ptas.
Para Créditos Concedidos en 1981								
c) Créditos Formalizados (2)								
d) Desembolsos de Créditos (2)								
Para Ejercicio 1982								
a) Solicitudes Pendientes de Concesión (1)								
b) Créditos Concedidos (2)								
c) Créditos Formalizados (2)								
d) Desembolsos de Créditos (2)								
e) Saldo de Créditos Dispuestos								
f) 40 % de Créditos Dispuestos								
g) Construcción Directa (3)								

- (1) A último día del mes.
- (2) Durante el mes.
- (3) En el trimestre (A cumplimentar en el último mes de cada trimestre natural)
- (4) Deben figurar las unidades físicas financiadas.

Sello de la Caja

....., a de de 198.....

CAJA Por poder.

Firmado:

DECLARACION COMPLEMENTARIA SEMESTRAL SOBRE LA FINANCIACION DEL PLAN DE VIVIENDAS

DE PROTECCION OFICIAL 1981 - 1983

PRESTAMOS (1) SUBSIDIADOS

ENTIDAD SEMESTRE DE 198

Referencia MOPU (2)	TITULAR PRESTAMO	Número viviend.	Obras iniciadas en (3)	CONCESION		Forma (4) Fecha	Disposiciones (5) A	Observaciones
				Fecha	Importe Millones de Pesetas			

(1) Indicar SI, para subsidiados y NO, en caso contrario.

(2) La de la calificación provisional para las viviendas de protección oficial. Si son libres indicar LIBRE < 105, ó LIBRE < 120. En caso de rehabilitación indicar REHABILITACION.

(3) Caso de conocerse.

(4) La de formalización de la correspondiente escritura.

(5) Primera información 31/12/81, posteriormente 30/6/82 y sucesivamente.

Circular n.º 11/1982, de 14 de mayo.

Entidades delegadas

Información mensual sobre inversiones de cartera

Transmitiendo Circular número 26/1982, de la Dirección General de Transacciones Exteriores

El Consejo Ejecutivo de este Banco de España, en su reunión de 14 de mayo de 1982, acordó transmitir a las entidades delegadas el contenido de la Circular 26/82 de la Dirección General de Transacciones Exteriores, dando instrucciones para el envío de información mensual por las entidades delegadas a la D.G.T.E. sobre inversiones de cartera, según el artículo 12 del Real Decreto 2.236/79, de 14 de septiembre (B.O.E. del 26).

Madrid, 14 de mayo de 1982.
EL SUBGOBERNADOR.

**CIRCULAR 26/82 DE LA DIRECCION GENERAL DE TRANSACCIONES EXTERIORES.
 INFORMACION MENSUAL A ENVIAR POR LAS ENTIDADES DELEGADAS A LA D.G.T.E. SOBRE
 INVERSIONES DE CARTERA. ARTICULO 12 REAL DECRETO 2.236/79 DE 14 DE SEPTIEMBRE
 (B.O.E. DEL 26)**

Con objeto de adecuar a las necesidades de este Centro Directivo lo dispuesto en el artículo 7.º de la Orden de 23 de enero de 1981, referente a la comunicación por parte de las Entidades Delegadas de las operaciones realizadas por inversores españoles al amparo de lo dispuesto en el artículo 12 del Real Decreto 2.236/79, de 14 de septiembre (B.O.E. de 26 de septiembre) y la Orden Ministerial de 15 de octubre de 1979 (B.O.E. del 27), comunico a Vd. que, a partir del mes de mayo próximo, ese Banco deberá ajustarse a las siguientes instrucciones:

- 1.º) Los impresos modelos TE-20 que tramite esa Entidad Delegada deberán ser enviados al Servicio de Inversiones Españolas en el Exterior de esta Dirección General, dentro de los 15 primeros días del mes siguiente a aquel en que hayan sido realizadas las operaciones.
- 2.º) Los TE-20 correspondientes a operaciones de compra, venta o amortizaciones deberán incluir en la casilla 6, apartado correspondiente a «Entidad Emisora», la divisa en que se ha realizado la emisión.
- 3.º) Mensualmente, y también dentro de los 15 días siguientes al mes de que se trate, remitirán al referido Servicio una relación en la que figuren los datos de los ingresos en divisas, consecuencia de los rendimientos de las operaciones arriba mencionadas, y que hayan sido tramitadas por esa Entidad Delegada. Dicha relación se confeccionará de forma que aparezcan los siguientes datos:

TITULAR	N.º TE-20	ENTIDAD EMISORA Y DIVISA	IMPORTE DE LOS RENDIMIENTOS (EN MILES DE PTAS.)	DATOS DE LA CESION DE LAS DIVISAS (N.º Y FECHA DEL R.06)
---------	-----------	-----------------------------	---	--

TOTAL MES

Madrid, 27 de abril de 1982.
 EL DIRECTOR GENERAL.

Circular n.º 12/1982, de 14 de mayo.

Entidades delegadas

Normas operativas regulando el procedimiento para acreditar ante el Fedatario público el pago de las inversiones extranjeras en España

Transmitiendo Circular n.º 27/1982, de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

El Consejo Ejecutivo de este Banco de España, en su reunión de 14 de mayo de 1982, acordó transmitir a las entidades delegadas el contenido de la Circular 27/82, de la Dirección General de Transacciones Exteriores, regulando las normas operativas del procedimiento para acreditar ante Fedatario público el pago de las inversiones extranjeras en España y en desarrollo de la Resolución de 28 de abril de 1982, de la misma Dirección General.

Madrid, 14 de mayo de 1982.
EL SUBGOBERNADOR.

CIRCULAR 27/82 DE LA DIRECCION GENERAL DE TRANSACCIONES EXTERIORES POR LA QUE SE REGULAN LAS NORMAS OPERATIVAS PARA EL DESARROLLO DE LA RESOLUCION DE 28 DE ABRIL DE 1982, REGULADORA DEL PROCECIMIENTO PARA ACREDITAR ANTE EL FEDATARIO PUBLICO EL PAGO DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.

Las normas de desarrollo del Reglamento de Inversiones Extranjeras, especialmente la Resolución de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 25-I-1975 y la Circular 4/74 de este Centro Directivo, establecieron un sistema para acreditar ante el Fedatario público la aplicación de fondos exteriores al pago de una inversión extranjera.

No obstante, en la práctica se han observado algunas dificultades, derivadas de la existencia de algunas especialidades sobre la materia en diversas Circulares del extinguido IEME y del Banco de España.

Por este motivo, se hacía preciso unificar la normativa, estableciendo un sistema único para justificar ante los Fedatarios públicos el pago de las inversiones extranjeras en España y para comunicar al Banco de España la aplicación de capitales exteriores al pago de dichas inversiones. En la presente Circular se ha establecido que sea la Entidad delegada en la que está abierta la cuenta extranjera, o la que ha recibido la transferencia de divisas, la que realice las comunicaciones al Banco de España, aunque el pago se haya realizado mediante cheque o talón, y éste haya sido presentado al cobro en una Entidad distinta.

Con este sistema, que se aparta del regulado en las Circulares 241 del IEME y 2/1981 del Banco de España, se facilita enormemente al inversor extranjero la obtención de la certificación bancaria que precisa para comparecer ante el Fedatario público.

A dichos efectos se formulan las siguientes instrucciones:

PRIMERA

El pago de una inversión extranjera, tanto si se hubiera realizado con aportación dineraria exterior como con cargo a una cuenta extranjera de pesetas interiores, se acreditará ante el Fedatario público y se justificará ante el Banco de España, de acuerdo con las siguientes normas:

SEGUNDA

Si el pago se hubiera realizado entre las partes con anterioridad a la comparecencia ante el Fedatario, se aportará una certificación bancaria que acredite la aplicación de la aportación dineraria exterior o el cargo en cuenta extranjera de pesetas interiores, según corresponda, a la inversión de que se trate, expedida por la Entidad delegada que hubiera justificado al Banco de España la aplicación de los fondos al pago de la inversión; esto es, la Entidad en la que estuviese abierta la cuenta extranjera adeudada o la Entidad receptora de la aportación dineraria exterior. La certificación se podrá solicitar tanto por el inversor como por el transmitente, y deberá estar redactada con el siguiente texto:

Don
 como
 del Banco
 Sucursal

CERTIFICO

Que con fecha hemos
 recibido de Don
 (titular) (1) orden de pago o cheque
 a favor de
 por PESETAS CONVERTIBLES, PESETAS INTERIORES O
 DIVISAS
 que al cambio de son
 pesetas

(1) En el supuesto de que los fondos hubieran sido remitidos por persona o entidad distintas del inversor, constará el nombre del remitente, así como el nombre del inversor por cuenta del cual se han remitido los fondos.

Que siguiendo instrucciones recibidas de
, dicho importe ha sido aplicado
 al concepto de (1)
 En consecuencia, ha sido imputado al
 código estadístico
 Esta cesión ha sido comunicada al Banco de España a
 través de nuestro Estado D-1, número de orden
 de fecha (2).
 Y para que conste a los efectos de justificar la inversión y
 a petición del interesado, se expide el presente certificado
 en

(1) Se expresará el concepto de que se trate: constitución de una sociedad o ampliación de su capital social; compra de valores con indicación del importe nominal y de la Sociedad emisora; compra de inmuebles con expresión de su situación; constitución de una sucursal o establecimiento, formalización de un contrato de cuentas en participación, etc.

(2) Excepcionalmente, si en el momento de expedir la certificación la Entidad delegada no hubiera podido aún justificar la aplicación de los fondos exteriores al pago de la inversión extranjera, indicará esta circunstancia, señalando la fecha del próximo Estado D-1 en el que se vaya a incluir la comunicación.

Cuando el pago de la inversión extranjera se hubiera efectuado con cargo a los saldos de las cuentas de ahorro del emigrante, las Entidades delegadas justificarán ante el Banco de España la aportación conforme a lo establecido en la Circular 6/75 de la Dirección General de Transacciones Exteriores (trasladada a la Banca delegada a través de la Circular 110 del Banco de España). El texto del certificado será el establecido en el párrafo anterior, con indicación de que los fondos proceden de una cuenta de esta naturaleza.

TERCERA

1. Cuando se solicite de la Entidad delegada la emisión de la certificación bancaria, se deberá facilitar a ésta fotocopia del impreso (modelo T.E.1 ó T.E.7) en que se vaya a declarar la inversión, aunque en ese momento no haya sido aún diligenciado por el Fedatario público. El número de dicho impreso deberá figurar en la comunicación de cobro R-06 que la Entidad delegada dirija al Banco de España, salvo que se trate de inmuebles en construcción, en cuyo caso se aplicará el régimen contenido en la instrucción 83 de la Circular 4/74, de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

2. Si, con posterioridad, fuera preciso utilizar otro impreso de declaración, por extravío o destrucción del primero, el inversor o su representante deberán comunicar esta circunstancia a la Entidad que emitió el certificado, a efectos de que realice la oportuna corrección. A tal efecto, se procederá a anular la comunicación de cobro R-06 inicial, mediante impreso R-07, formulándose a continuación una comunicación de cobro R-06 en la que figure el número de la nueva declaración T.E.1 ó T.E.7.

CUARTA

1. Si el pago de la inversión se realiza ante el Fedatario público, se deberá utilizar un talón o cheque contra una cuenta extranjera de pesetas, cuya transcripción deberá constar en la escritura pública, o, si la inversión no se hubiera formalizado en escritura pública, dicha transcripción (o fotocopia autenticada) será conservada por el Fedatario en su archivo. En el reverso del cheque o talón figurará la conformidad del Banco librado, con el siguiente texto:

«Se da conformidad al talón/cheque número
..... por un importe de pesetas
..... expedido, con cargo a una cuenta
extranjera de pesetas (cuenta de pesetas convertibles, de

pesetas interiores o de ahorro del emigrante), cuyo pago al efecto de (1)
será comunicado oportunamente, mediante R-06, al Banco de España por esta Entidad».

(1) Se expresará el concepto de que se trate: constitución de una sociedad o ampliación de su capital social; compra de valores con indicación del importe nominal y de la Sociedad emisora; compra de inmuebles con expresión de su situación; constitución de una sucursal o establecimiento; formalización de un contrato de cuentas en participación, etc.

2. La falta de presentación del talón o cheque, o la no coincidencia de la redacción de la conformidad del mismo con la anteriormente transcrita motivará, inexcusablemente, la denegación de la autorización del documento público que corresponda.

QUINTA

1. El transmitente que reciba el talón o cheque lo podrá presentar al cobro en la Entidad librada, o en otra Entidad delegada distinta. Pero, en todo caso, deberá ser la primera la que justifique ante el Banco de España la aplicación de los fondos exteriores al pago de la inversión extranjera.

2. En el supuesto de que el talón o cheque se presente al cobro en una Entidad distinta de la librada, la Entidad pagadora no realizará ninguna comunicación al Banco de España y lo remesará a la librada, acompañado de los datos precisos para poder realizar la comunicación al mencionado Banco. La Entidad librada adeudará la cuenta extranjera de pesetas que corresponda y facturará en su estado D-1 la correspondiente comunicación de cobro R-06.

3. No será aplicable a este supuesto el procedimiento regulado en la instrucción 10.^a de la Circular del Banco de España n.º 2/1981, de 23 de enero.

SEXTA

1. Todos los cobros y pagos exteriores derivados de una inversión extranjera se deberán comunicar a través de la Entidad delegada domiciliataria.

2. Las inversiones extranjeras directas o de cartera deberán ser domiciliadas en la Entidad en que estuviera abierta la cuenta extranjera de pesetas que vaya a ser adeudada para el pago de la inversión, o en la Entidad que reciba los fondos exteriores para esta misma finalidad, salvo que el titular o su representante ordenen el traspaso de dichos fondos a otra Entidad antes de ser aplicados al pago de la inversión extranjera, en cuyo caso será ésta la Entidad domiciliataria.

SEPTIMA

1. En el supuesto de que se transmita una inversión extranjera entre no residentes, con pago en España, mediante talón o cheque contra cuenta extranjera de pesetas (en cuyo dorso figurarán las menciones señaladas en la norma 4.^a), dado que el traspaso entre cuentas extranjeras no justifica la aportación dineraria exterior del adquirente, la Entidad librada deberá comunicar al Banco de España la aplicación de los fondos exteriores al pago de la inversión, según se indica a continuación:

- A) La Entidad librada deberá facturar en su estado D-1 de pesetas convertibles o de pesetas interiores, según corresponda, una comunicación de cobro R-06, aplicada al código estadístico de la inversión extranjera de que se trate. Será de aplicación en este supuesto, a las diversas modalidades de inversión extranjera, el procedimiento establecido para las inversiones extranjeras en bienes inmuebles por la instrucción 1.^a de la Circular 7/75 de la Dirección General de Transacciones Exteriores, de 19-IX-1975 (trasladada a la Banca delegada por la Circular n.º 111 del Banco de España).
- B) Esa misma Entidad, o la que en su caso hubiera elegido el titular de la desinversión (que será necesariamente la Entidad delegada domiciliaria, si se trata de inversiones directas o de cartera), cursará una comunicación de pago modelo A08 a la Dirección General de Transacciones Exteriores (o formulará directamente una comunicación de pago modelo A06, si se hubieran transmitido a cambio oficial acciones que gocen de cotización calificada, de conformidad con lo establecido en la instrucción 53 de la Circular 4/74 de la Dirección General de Transacciones Exteriores), para determinar la convertibilidad de los fondos percibidos por el vendedor. Si la resolución fuera positiva, las pesetas se abonarán en cuenta extranjera de pesetas convertibles, y si fuera negativa, se abonarán en cuenta de pesetas interiores.

2. En el supuesto de que el talón o cheque estuviera librado contra una cuenta extranjera de pesetas interiores y este medio de pago hubiera sido autorizado, de forma general o individual, para realizar la inversión de que se trate, se observarán las mismas prescripciones que en los párrafos anteriores, pero teniendo en cuenta que todas las referencias a «cuentas de pesetas convertibles» se entenderán hechas a «cuentas de pesetas interiores», salvo el abono del precio de la venta en la cuenta de pesetas convertibles del vendedor, cuando a éste se le hubiera reconocido el derecho de transferencia al exterior de dichos fondos.

OCTAVA

1. La transmisión de una inversión extranjera cuyo pago se hubiera realizado en el extranjero, entre no residentes, no dará lugar a comunicaciones de cobros y pagos en los estados de la Entidad delegada domiciliaria de la inversión transmitida.

2. Quedan vigentes, no obstante, las normas que regulan las declaraciones al Registro de Inversiones de los cambios de titularidad de la inversión, a que se refiere el párrafo anterior, pero en las correspondientes declaraciones no se hará constar el valor efectivo de la inversión, debiéndose hacer referencia en la casilla correspondiente al «medio de pago» del impreso T.E. 1, a que la inversión se ha transmitido en el extranjero entre no residentes. Por consiguiente, en el impreso T.E.2 no se hará referencia a las divisas pagadas en el extranjero, ni se cumplimentarán las casillas 9, 10 y 11.

3. No será objeto de declaración la compraventa de inmuebles entre no residentes, cuyo pago se hubiera efectuado en el extranjero, de acuerdo con lo establecido en la disposición adicional 2.^a de la Resolución de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 30 de julio de 1975.

NOVENA

1. Cuando el pago de la inversión se realice con billetes de banco extranjeros correspondientes a divisas convertibles admitidas a cotización en el mercado español, el interesado se dirigirá a una Entidad delegada a la que entregará los billetes con indicación de que están destinados al pago de una inversión extranjera.

2. Aquella comunicará al Banco de España la aplicación de estos billetes en su estado C-2 de divisas, que se compensará con su estado C-1, en el que se facturará una comunicación de cobro, modelo R-11, y simultáneamente formulará, a efectos procedimentales, un estado H-2 de abono en cuenta de pesetas convertibles.

A continuación, abonará provisionalmente las pesetas contravalor de los billetes en una cuenta de pesetas convertibles del propio banco de «efectos a pagar». Para realizar el pago de la inversión se utilizará alguno de estos dos procedimientos: a) entrega al inversor de un cheque contra la citada cuenta, en el que figurará la conformidad en los mismos términos citados en la instrucción 4.^a (sustituyendo la mención de cuenta extranjera de pesetas convertibles por la de billetes de banco extranjeros), con indicación de la divisa a que corres-

pondan; b) transferencia a la cuenta del residente realizada por la Entidad delegada a instancias del inversor.

3. El pago de la inversión extranjera se acreditará ante el Fedatario público de la siguiente forma:

- a) Si el pago se hubiera efectuado entre las partes antes de formalizar la inversión en documento público, el inversor o su representante comparecerá ante el Fedatario provisto de un certificado bancario emitido por la misma Entidad delegada que libró el cheque, redactado de acuerdo con el texto que figura en la norma segunda, en el que se sustituirá la referencia a los medios de pago que en él se enumeran por la de «Billetes de banco extranjeros».
- b) Si el pago se realizase ante Fedatario público, el inversor comparecerá provisto del mencionado cheque, cuya transcripción deberá incorporarse a la escritura pública, o, si la inversión se hubiera formalizado documentalmente de otra manera, dicha transcripción (o fotocopia autenticada) será conservada por el Fedatario en su archivo.

4. La comunicación al Banco de España (en modelo R06) de la aplicación de los fondos al pago de la inversión extranjera realizada se llevará a cabo de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- a) Si el cheque se presenta al cobro ante la Entidad delegada librada, ésta facturará una comunicación de cobro, modelo R-06, en su estado D-1 de pesetas convertibles, aplicada al código estadístico de la inversión de que se trate.
- b) Si se presentase al cobro en una Entidad delegada distinta, ésta remesará el cheque a la librada, que realizará la comunicación mencionada en el apartado a).
- c) Si la inversión estuviera sujeta a domiciliación bancaria (inversiones directas y de cartera), el expediente deberá ser domiciliado en la Entidad librada.

DECIMA

El incumplimiento de lo dispuesto en estas normas dará lugar a la exigencia de la responsabilidad a que hubiera lugar, según lo dispuesto en la Ley 40/1979, de 10 de diciembre, sobre Régimen Jurídico de Control de Cambios, y en Real Decreto 2402/1980, de 10 de octubre.

DISPOSICIONES ADICIONALES

1.ª En las declaraciones de inversiones extranjeras correspondientes a la adquisición o liquidación de participaciones en sociedades españolas (impresos T.E. 1, T.E.2, T.E.5, T.E.6, T.E.9 y T.E.10) deberá figurar el capital social de la entidad en la casilla correspondiente a la razón social de la empresa, así como el Código de Identificación Fiscal de la entidad española, que consta de nueve dígitos, de acuerdo con lo establecido en el artículo 3 del Decreto 2423/75, de 25 de septiembre («BOE» del 22 de octubre).

El Registro de Inversiones Extranjeras no admitirá las declaraciones de inversión afectadas en las que no figuren los citados datos.

2.ª La diligencia del Fedatario público en las declaraciones de inversión extranjera se redactará de conformidad con el siguiente texto:

«Doy fe de que no existe contradicción entre los datos que figuran en esta declaración y los del documento público por mí autorizado con fecha

3.ª A efectos de cumplimentar lo establecido en el artículo 7 del Reglamento de Inversiones Extranjeras, en las declaraciones de inversión extranjera (modelo T.E.5) correspondientes a las participaciones en sociedades españolas adquiridas por otras sociedades españolas, en cuyo capital existe participación extranjera superior al 25 por 100, deberá figurar (casilla n.º 1) el porcentaje de participación extranjera existente en la sociedad inversora.

DISPOSICION FINAL

Quedan derogadas las instrucciones 9.ª y 79 de la Circular de la Dirección General de Transacciones Exteriores n.º 4/74, de 20-XII-1974, así como cualquiera otra instrucción de esta misma norma o de otras Circulares que se opongan a lo establecido en la presente disposición.

Madrid, 28 de abril de 1982.
EL DIRECTOR GENERAL DE
TRANSACCIONES EXTERIORES

Circular n.º 7/1982. Corrección de 18 de mayo de 1982 (*)

PRIMERA

Podrán adquirir y negociar entre sí «Certificados» las Entidades de Depósito, Entidades Oficiales de Crédito, Compañías de Seguros, Entidades de Capitalización y Ahorro, Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria, **Entidades de Financiación reguladas por el Real Decreto 896/1977, de 28 de marzo – que operarán a través de su Asociación Nacional–**, Organismos Financieros Internacionales y Sociedades Mediadoras en el Mercado de Dinero autorizadas por el Banco de España.

Las emisiones se realizarán por importes nominales de un millón de pesetas, aceptándose peticiones mínimas de 10 millones. Los «Certificados» estarán representados por anotaciones en cuenta, asignando el Banco de España las correspondientes referencias. Las emisiones se realizarán al descuento abonándose el nominal a su amortización. Podrán formalizarse por el sistema de subasta, de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Regularmente, se realizarán emisiones por subasta los días 10, 20 y último de cada mes, o inmediatamente anterior en los casos en que alguna de las mencionadas fechas fuese sábado o festivo en Madrid.

Entre las 12,30 y 13,30 horas del día hábil en Madrid previo a la emisión, se anunciarán los plazos a los que se vayan a realizar subastas.

Las entidades participantes deberán formalizar sus peticiones el día hábil en Madrid previo a la emisión, entre las 13,30 y las 14 horas.

La resolución de la subasta o subastas se realizará antes de las 9,30 horas del día de la emisión.

2. Asimismo, para mantener un control regular de la liquidez bancaria, el Banco de España podrá determinar cada mañana, antes de las 9,15 horas, actuaciones a corto plazo consistentes, alternativamente, en la realización de subastas de préstamos amparados en la póliza de «contrato de límite máximo para préstamos sucesivos» en la modalidad actualmente vigente, o en la subasta de «Certificados».

(*) Anula y sustituye la página 2.

Dada su finalidad, estas emisiones de «Certificados» irán dirigidas, exclusivamente, a Entidades de Depósito y S.M.M.D., procediéndose por las mismas vías y horarios que actualmente rigen para las subastas de préstamos; es decir, recepción de peticiones entre 9,15 y 9,45 horas, excepto último día de cada decena, en que se demora media hora, y resolución en un plazo de treinta minutos.

Las comunicaciones entre el Banco de España y las entidades participantes, relativas a las emisiones de «Certificados» formalizadas mediante subasta, se realizarán por vía telefónica, a través de los números que se relacionan en el Anexo 1. Cada entidad podrá formular un máximo de tres peticiones, señalando en cada una de ellas el nominal que desea adquirir y el precio ofrecido, expresado en tanto por ciento. En el anuncio de cada emisión se señalará el formato en cuanto al número de decimales en que se debe expresar dicho precio, siguiendo el criterio de permitir ajustar el tipo de interés efectivo equivalente, en fracciones no inferiores a la décima de punto porcentual.

Dichas comunicaciones se atenderán a los modelos que figuran en el Anexo 2, siendo necesario que la entidad se encuentre adherida al Servicio Telefónico del Mercado de Dinero, y el operador acreditado en dicho Servicio, de acuerdo con lo regulado en la circular n.º 32/1981.

Inmediatamente después de que se haya adjudicado una emisión, el Banco de España adeudará a cada entidad el importe efectivo de la compra en la cuenta corriente de efectivo en que tuviera domiciliadas sus operaciones del Servicio Telefónico, procediendo a abrir cuenta de «Certificados» por el importe nominal de los adjudicados en la subasta.

Las entidades compradoras deberán presentar en la Sucursal donde se realizó el adeudo en efectivo, y antes de las 13,45 horas del día de la emisión, carta de confirmación de la operación efectuada, según el modelo que figura en el Anexo 3. En el caso de que la carta de confirmación deba ser presentada en Madrid, se dirigirá a la Sección de Deuda Pública de la Oficina de Operaciones. Excepcionalmente, se admitirá la confirmación, vía télex, en las mismas condiciones que las previstas para la confirmación de operaciones de mercado secundario en la Circular n.º 32/1981.

A la resolución de las subastas, el Banco de España anunciará la cantidad emitida y el precio mínimo al que se ha adjudicado, señalando la existencia o no de prorrateo en el margen. Al final de la mañana, se anunciará

el precio medio de las cantidades adjudicadas para cada emisión. A título informativo, la publicación de los precios mínimo y medio irá acompañada del tipo de interés efectivo equivalente.

En la fecha de amortización de los «Certificados», el Banco de España abonará automáticamente en la cuenta corriente de efectivo del tenedor actual el importe del nominal, cancelando la correspondiente cuenta de «Certificados». La fecha de amortización deberá coincidir con día hábil en Madrid, y, en caso de que a la emisión se hubiese señalado una fecha que no cumpliera esa condición, se formalizará el día hábil inmediatamente anterior.

Circular n.º 13/1982, de 21 de mayo.

Entidades de depósito

Créditos computables sobre financiación de inversiones en el exterior, relacionados con el fomento de la exportación.

Las Circulares 186 a la Banca Privada, y 62 a las Cajas de Ahorro, establecían modelos e instrucciones de solicitud de autorización de concesión de créditos a la exportación computables en el coeficiente de inversión de las diversas modalidades existentes, excepto de las relacionadas con el fomento a la exportación, que han seguido rigiéndose por la Circular a la Banca Privada número 92, de 11 de julio de 1974. Procede ahora normalizar el modelo e instrucciones de solicitud de autorización de las modalidades de crédito relacionadas con el fomento de la exportación, con los establecidos por las Circulares 186 a la Banca Privada y 62 a las Cajas de Ahorro.

En su virtud, este Consejo Ejecutivo, en su sesión de 21 de mayo de 1982, ha dispuesto:

PRIMERO

Se requerirá la autorización previa del Banco de España para incluir entre los activos computables de los coeficientes de inversión o de préstamos de regulación especial –tramo crédito a la exportación– los créditos para financiar inversiones españolas en el exterior relacionadas con el fomento de la exportación, regulados por Decreto 1839/1974, de 27 de junio (BOE 9-7) y Orden Ministerial de 9 de julio de 1974 (BOE 19-7).

SEGUNDO

Serán de aplicación a estos créditos las normas finales segunda y cuarta, y la norma adicional de las Circulares 186 a la Banca Privada y 62 a las Cajas de Ahorro, de 29 de febrero de 1980. Asimismo se tendrán en cuenta, en lo que sean aplicables, las instrucciones para la cumplimentación del impreso de solicitud, anexas a las citadas Circulares.

TERCERO

Las entidades de depósito solicitantes de autorización deberán presentar en este Banco de España solicitud ajustada al modelo que se adjunta como anexo, que irá acompañada de la documentación que justifique los datos en ella consignados. Las citadas solicitudes deberán presentarse en ejemplar triplicado.

Una vez tramitada la petición, el Banco de España devolverá a la entidad solicitante uno de los ejemplares, reflejando en el mismo, debidamente diligenciada, la resolución que proceda.

CUARTO

Las entidades de depósito deberán facilitar a este Banco de España, anualmente, la documentación a que se hace referencia en el número quinto de la Orden Ministerial de 9 de julio de 1974, sobre financiación de inversiones en el exterior relacionadas con el fomento de la exportación. Con las declaraciones de coeficientes de inversión o préstamos de regulación especial correspondiente al mes de junio, las entidades remitirán una relación de los créditos de este tipo que tuvieran concedidos, con indicación de la fecha en que la citada documentación fue entregada al Banco de España.

QUINTO

Se deroga la Circular del Banco de España a la Banca Privada número 92, de 11 de julio de 1974, en lo que no estaba ya derogada por la Circular 186 a la Banca Privada.

Madrid, 21 de mayo de 1982.
EL SUBGOBERNADOR.

**SOLICITUD DE AUTORIZACION PARA COMPUTAR EN EL COEFICIENTE DE INVERSION
LA FINANCIACION DE INVERSIONES EN EL EXTERIOR.**

(Decreto 1839/1974, de 27 de junio y Orden Ministerial de 9 de julio de 1974)

1. – Entidad de Depósito	Clave	2. – Modalidad de Crédito <input type="checkbox"/> 1. – Servicios Comerciales en el Exterior <input type="checkbox"/> 2. – Inversiones Industriales en el Exterior <input type="checkbox"/> 3. – Mantenimiento de existencias en el Exterior
3. – Empresa destinataria de la inversión: Nombre y Domicilio: Objeto social: Fecha de constitución:	4. – Inversor español y domicilio D.N.I. o CIF.:	
	5. – Actividad:	
	6. – Carta de exportador individual (fecha)	
7. – Fecha de presentación de la declaración de inversión en el extranjero ante la D. G. T. E.	8. – Número de la operación (de la Entidad)	
9. – Fecha de verificación del proyecto de inversión por parte de la D. G. T. E.	10. – Número de la operación (del Banco de España)	
11. – Descripción de los bienes a exportar:		
12. – Importe de la inversión a financiar:	13. – Importe del crédito:	
14. – Clase de moneda en que se cifra la inversión:	15. – Porcentaje de financiación:	
16. – Contravalor en pesetas de la inversión:	17. – Vencimiento límite del crédito:	
18. – Cambio aplicado:	19. – Instrumentación del crédito:	
20. – Garantías:	22. – Sello del «Registro de entrada» del Banco de España.	
21. – Fecha, firma y sello de la Entidad Financiadora:		

23. – Retribución por todos los conceptos (tipo de interés más comisiones)

24. – Disposiciones o utilizaciones del crédito

Fechas	Importes	Fechas	Importes

25. – Cuadro de amortización del crédito:

Fechas	Importes	Fechas	Importes

26. – Datos referentes a la empresa destinataria de la inversión:

Nombre de los socios o partícipes	Nacionalidad	Participación	
		en moneda del país	%
Otros socios no españoles con participación inferior al 5%			
Suma igual al capital social			100.–

27.- DOCUMENTACION QUE SE ACOMPAÑA POR DUPLICADO

- Escritura de constitución o modificación de la empresa destinataria de la inversión o justificación de que cuenta con personalidad jurídica reconocida por las leyes de su país. De dichos documentos deberá deducirse con claridad el capital global de la empresa.
- Memoria sobre la forma de operar de la empresa en el mercado de que se trate, con estimación razonada de las previsiones sobre ventas.
- Fotocopia del ejemplar para el interesado de la declaración del proyecto de inversión a la Dirección General de Transacciones Exteriores, Modelo TE. 16, en el que conste la fecha de presentación ante dicho Organismo (Decreto 2236/1979, de 14 de septiembre y Orden Ministerial de 15 de octubre de 1979).
- Fotocopia de la verificación de la declaración de inversión por parte de la Dirección General de Transacciones Exteriores.
- Justificación, en su caso, de la inversión efectuada (Modelo A.08) y fotocopia de la liquidación de divisas realizada por la Entidad.
- Justificación, en su caso, de los extremos a que se refieren los apartados b) del n.º 3 y d) del n.º 4 de la Orden Ministerial de 9 de julio de 1974.
- Otros documentos:

28.- OBSERVACIONES:

29. – Autorización

AUTORIZADO a los únicos efectos de su inclusión en el cómputo del coeficiente de inversión (o de «préstamos de regulación especial», si se trata de Caja de Ahorro), sin prejuzgar los riesgos que con la operación propuesta pueda contraer esa Entidad, que queda obligada a cumplir las limitaciones de riesgos establecidas por la normativa vigente.

30. – Denegación

DENEGADO para incluir este crédito en el cómputo del coeficiente de inversión (o de «préstamos de regulación especial», si se trata de Caja Ahorro).

