

FE DE ERRATAS

BOLETIN ECONOMICO. DICIEMBRE 1983

En la última línea de la página 14 del *Boletín Económico* de diciembre de 1983 se dice, por error, que la población asalariada se redujo en 28.000 personas, cuando, como figura en el cuadro n.º 2 de la página 16, puede apreciarse que dicha reducción fue de 98.000 personas.

BANCO
DE
ESPAÑA

boletín económico

diciembre 1983

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
- 8 Evolución monetaria
- 14 Empleo y paro en los nueve primeros meses de 1983
- 19 Sector público
- 23 Las estadísticas del Banco de España
- 29 Información del Banco de España
- 30 Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorro. Modificaciones en noviembre de 1983.
- 32 Publicaciones recientes del Banco de España.
- 33 Indicadores económicos

Evolución monetaria internacional

A finales del período analizado en el *Boletín Económico* de noviembre, el sentimiento en los mercados cambiarios internacionales se caracterizaba por un creciente grado de incertidumbre acerca de la evolución del dólar USA a finales de año, y, aunque una parte de los pronósticos se destacaba a favor del mantenimiento de la apreciación reiniciada a mediados de octubre, la mayoría de los operadores se ha visto sorprendida por la magnitud que ha registrado dicha subida. En efecto, durante el período comprendido entre el 21 de noviembre y el 16 de diciembre, la divisa americana se vio de nuevo sometida a un proceso de apreciación sostenida y de intensidad creciente, que situó su cotización frente a determinadas monedas —franco francés, marco alemán, entre otras— por encima de los valores registrados el 11 de agosto del presente año, fecha en la cual el dólar había alcanzado su máximo valor en los últimos diez años frente al marco alemán, y que dio lugar a una intervención concertada, por parte de numerosos bancos centrales.

Según se muestra en el cuadro 1, este proceso de apreciación fue, además, generalizado, afectando a todas las divisas más significativas. Los porcentajes de apreciación del dólar oscilan, sin embargo, desde el 4 % correspondiente a la libra esterlina hasta sólo un 0,2 % registrado frente al yen japonés, moneda que está resistiendo mejor la escalada del dólar. Como resultado conjunto, el dólar USA se apreció un 1,1 % en términos de DEG durante el período objeto de esta nota, porcentaje que refleja, en buena medida, su apreciación media ponderada. Para lo transcurrido de este año, la apreciación del dólar frente al DEG supera el 6 %, habiendo registrado su mayor apreciación, de entre las principales divisas, en relación al franco francés y la lira italiana (un 20 % y 18 %, respectivamente), y los menores porcentajes respecto al yen (un 0,4 %) y la libra esterlina (casi un 10 %).

No parece que la responsabilidad inmediata de esta nueva reacción del dólar al término de 1983 pueda atribuirse sólo a las causas que han justificado últimamente los sucesivos movimientos al alza de esta moneda. Si bien, en el presente período, estos factores han seguido presionando al alza a la divisa americana, no parece haber, en su evolución reciente, nada que justifique los niveles alcanzados por su cotización. Así, el déficit presupuestario americano ha continuado creciendo, pero dentro de los límites previstos; igualmente, los tipos de interés siguen situados a niveles elevados, pero estables (1), y, por último, no se han

(1) No obstante, las declaraciones del Secretario del Tesoro americano, pronosticando que los tipos de interés se mantendrían en Estados Unidos a su nivel actual, al menos hasta la primavera, han tenido que ejercer una influencia alcista sobre la cotización del dólar USA.

registrado movimientos en las cifras anunciadas de variación de los agregados monetarios que no estén en consonancia con las variaciones de las últimas semanas.

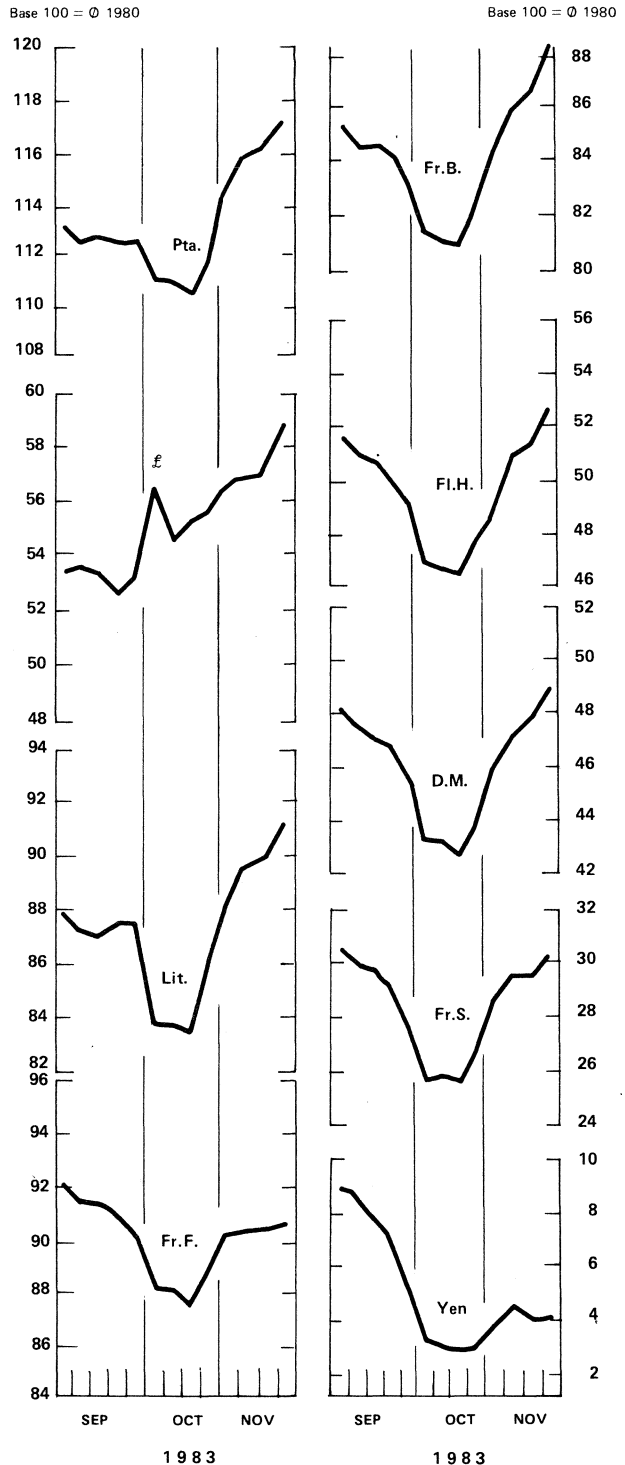
En virtud de todo ello, la rápida ascensión del dólar USA habría de explicarse por la agregación, a los factores que acaban de señalarse, de otros de carácter esencialmente técnico, derivados de la época de finales de año. La demanda de dólares se ha visto incrementada por la acumulación de compras de dólares que se habían retrasado en previsión de una caída de su cotización, lo cual, en un contexto de atonía en la concesión de créditos internacionales por parte de los bancos americanos y de riesgo de falta de liquidez, ha producido una situación de exceso de demanda de dólares en los mercados monetarios internacionales. Esta situación de escasez de dólares, a pesar del déficit en cuenta corriente que presenta la balanza de pagos americana, tiene su origen en la falta de liquidez en dólares de los bancos no americanos, al haberse visto limitado su aprovisionamiento debido a la moratoria de las deudas exteriores que muchos países latinoamericanos han conseguido. Simultáneamente, la oferta de fondos en los mercados monetarios internacionales se ha visto restringida por las retiradas efectuadas por los países productores de petróleo, que han visto disminuir sus recursos. Finalmente, la preferencia de los inversores por colocar sus fondos en bonos del Tesoro americano, por razones de seguridad, junto a la repatriación de los beneficios de las filiales americanas a finales del ejercicio, han constituido una situación netamente compradora de dólares en los mercados cambiarios.

Es de destacar, asimismo, la debilidad que la libra esterlina ha presentado en este período, registrando una depreciación del 4,1 % frente al dólar USA. La incertidumbre que domina los mercados petrolíferos, junto a los rumores, no confirmados hasta la fecha, de una disminución en el precio del petróleo del Mar del Norte, ha dado origen a este deslizamiento a la baja de la moneda inglesa, cuya intensidad forzó la intervención del Banco de Inglaterra en el mercado.

Respecto al Sistema Monetario Europeo (SME), se ha producido, durante el período analizado, una reducción en el grado de dispersión entre sus cotizaciones, continuando el franco belga en la posición más débil. El crecimiento de las importaciones, debido a un aumento del consumo interior, y una aceleración en las salidas netas de capital son las principales causas de que se encuentre en tal posición. En un intento de defender su moneda, el Banco Central belga aumentó, al principio del período y por primera vez desde el reajuste producido en el SME el 21 de marzo último, su tasa de descuento en un punto porcentual, situándolo

1. Cotización al contado del dólar (D)

Apreciación (+) o depreciación (-) del dólar frente a las siguientes monedas



al nivel del 10 %. Al mismo tiempo, el Banco Nacional de Bélgica intervino con intensidad en el mercado, al igual que lo hacía el Bundesbank. Esta actuación de las autoridades monetarias belga y alemana, cuyas monedas ocupan el nivel inferior de la parrilla del SME, ha propiciado el acercamiento entre las monedas antes aludido. El franco francés, por su parte, continúa siendo la divisa más apreciada dentro del Sistema.

La cotización del oro, por último, se elevó paulatinamente de 375,25 a 400,75 dólares la onza, entre el 18 de

1. Cotización al contado de las principales monedas

Cambios medios correspondientes a la semana del 12 al 16 de diciembre de 1983

| | Valor del derecho especial de giro | | |
|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| | Unidades nacionales por DEG | Variación porcentual (a) | |
| | | Respecto media días 14-18 NOV 1983 | Respecto última semana 1982 |
| Dólar USA | 1,04 | 1,19 | 6,22 |
| Yen japonés | 245,34 | 0,92 | 5,94 |
| Franco suizo | 2,30 | -0,81 | - 4,25 |
| Libra esterlina | 0,73 | -2,89 | - 6,63 |
| Marco alemán | 2,87 | -1,56 | - 8,72 |
| Franco belga | 58,34 | -1,76 | -11,68 |
| Florín holandés | 3,22 | -1,87 | - 9,95 |
| Franco francés | 8,76 | -2,01 | -15,32 |
| Lira italiana | 1.738,52 | -1,72 | -13,17 |
| Peseta | 165,35 | -1,72 | -16,17 |

(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 14-18 NOV 1983 | Respecto última semana 1982 |
| Yen japonés | 235,35 | -0,20 | - 0,43 |
| Franco suizo | 2,21 | -1,98 | - 9,66 |
| Libra esterlina (b) | 1,42 | -4,06 | -11,86 |
| Marco alemán | 2,76 | -2,85 | -14,06 |
| Franco belga | 56,15 | -2,99 | -17,04 |
| Florín holandés | 3,10 | -3,06 | -15,20 |
| Franco francés | 8,43 | -3,22 | -20,31 |
| Lira italiana | 1.672,47 | -2,93 | -18,24 |
| Peseta | 159,00 | -2,88 | -21,01 |

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

(b) En dólares USA por unidad nacional.

noviembre y el 2 de diciembre. No obstante, después de mantenerse estabilizado hasta el 9 de ese mismo mes, el precio del metal inició un descenso, hasta situarse, a finales del período analizado, en un nivel muy similar al de comienzos del mismo.

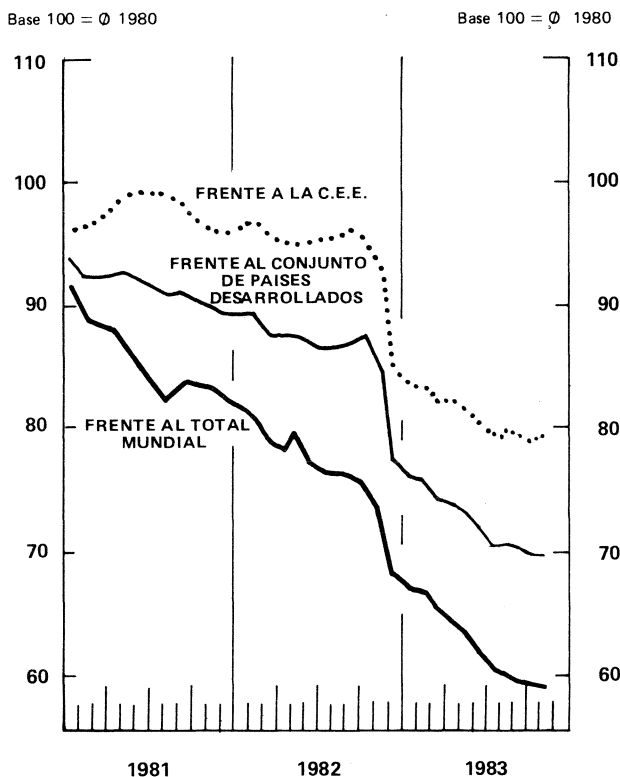
La evolución del tipo de cambio de la peseta

Durante las semanas transcurridas entre el 21 de noviembre y el 16 de diciembre, el mercado de la peseta continuó moviéndose todavía dentro del ambiente de distensión que se inició en el mes de agosto, aun cuando, como es natural, nuestra moneda se vio sometida a las presiones generales derivadas del fuerte tirón alcista del dólar USA durante el mes de diciembre. En el mercado de contado, la peseta se depreció frente al dólar USA un 2,9 %, porcentaje igual o inferior al registrado por las restantes divisas más significativas, a excepción del yen japonés y del franco suizo. Como consecuencia de ello, el tipo de cambio al contado de la peseta se mantuvo prácticamente estable respecto al marco alemán, y se apreció frente a las demás monedas europeas, a excepción, lógicamente, del franco suizo.

Esta evolución se registró básicamente a partir del día 5 de diciembre, cuando se intensificó la presión compradora de dólares en los mercados. Hasta ese momento, la cotización al contado de la peseta se movió, en dientes de sierra, dentro de un tono de gran estabilidad, que se reflejó en unas variaciones muy pequeñas de sus índices de tipo de cambio efectivo nominal. En los días siguientes, sin embargo, el valor medio ponderado de la peseta se depreció frente al mundo y a los países desarrollados, y se apreció en relación con las monedas del Mercado Común. Al final del período, los índices respecto a las dos primeras agrupaciones, se situaron un 1,5 % y un 0,5 % por debajo, respectivamente, de su valor al comienzo del mismo, habiéndose apreciado un 0,3 % el relativo al Mercado Común.

Considerando brevemente el comportamiento de la peseta en el mercado al contado durante lo transcurrido de este año, su cotización en la semana del 12 al 16 de diciembre se encontraba depreciada, respecto a su situación en la última semana de 1982, en porcentajes diversos frente a todas las monedas importantes. Las mayores depreciaciones las registró frente al dólar USA y al yen japonés (alrededor de un 21 %), y las menores frente a la lira italiana (algo más de un 3 %) y al franco francés (menos de un 1 %). En términos de medias ponderadas, el tipo de cambio efectivo nominal de la peseta se depreció, desde principios de año, más

2. Índice del tipo de cambio efectivo de la peseta (∅)



de un 14 % frente al mundo, casi un 9,5 % respecto a las monedas que se negocian en el mercado español, y por encima de un 5 % en relación al Mercado Común.

Volviendo al análisis del período que constituye el objeto principal de esta nota, entre el 21 de noviembre y el 16 de diciembre, la intervención de las autoridades en el mercado al contado se realizó en los dos sentidos del mercado, si bien las compras de dólares fueron netamente superiores a las ventas. No obstante, como consecuencia de los vencimientos de operaciones a plazo concertadas en fechas anteriores, las reservas de divisas experimentaron un descenso de 17,7 millones de dólares durante noviembre, situándose su nivel, al final de dicho mes, en 11.012,1 millones de dólares. Ello representa una caída de 517,6 millones de dólares respecto al saldo final de 1982.

Las menores tensiones en el frente exterior de la economía española han permitido a las autoridades monetarias la instrumentación de una política monetaria algo más relajada, que se ha materializado en una disminución superior a los 2,5 puntos porcentuales en el diferencial descubierto entre los tipos de interés a un mes de la peseta y del eurodólar, y situando su valor

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

Semana del 12 al 16 de diciembre de 1983

| | Semana 14-18 NOV 1983 | Ultima semana de 1982 | Semana 6-10 DIC 1982 (b) |
|--------------------------|--------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|
| Dólar USA | -2,88 | -21,01 | -19,61 |
| Yen japonés | -2,68 | -20,67 | -22,28 |
| Franco suizo | -0,92 | -12,57 | -13,99 |
| Marco alemán | -0,03 | -8,09 | -8,60 |
| Franco belga | 0,11 | -4,79 | -5,29 |
| Florín holandés | 0,18 | -6,86 | -6,95 |
| Franco francés | 0,35 | -0,88 | -1,48 |
| Libra esterlina | 1,23 | -10,38 | -8,25 |
| Lira italiana | 0,06 | -3,39 | -4,24 |
| POSICION EFECTIVA FRETE: | | | |
| - Mundo | -1,48 | -14,34 | -13,64 |
| - Países desarrollados | -0,48 | -9,35 | -9,22 |
| - CEE | 0,33 | -5,25 | -5,38 |

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

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

medio, en la última semana del período analizado, en el 9,4 %. Esta disminución se ha reflejado en una caída similar del descuento de la peseta a plazo, cuya cotización a un mes pasó de 155,92 ptas/\$, en la semana del 14 al 18 de noviembre, a 160,43 ptas/\$ en la comprendida entre el 12 y el 16 de diciembre.

23-XII-1983.

Evolución monetaria

Durante el mes de noviembre, se ha registrado una aceleración en el ritmo de crecimiento de las disponibilidades líquidas y un retroceso en la sustitución de depósitos por otros activos financieros emitidos por bancos y cajas de ahorro. Asimismo, ha seguido experimentándose un progresivo desplazamiento en las carteras del sector privado de instrumentos bancarios por títulos públicos a corto plazo. Este triple fenómeno se ha traducido en una progresiva desaceleración del crecimiento de la liquidez puesta a disposición de los distintos agentes económicos. Dentro del agregado ALP, las monedas y billetes en manos del público y los instrumentos bancarios sustitutivos de los depósitos han perdido cuota de participación, desplazados por el intenso avance de los depósitos y de los títulos públicos.

La desaceleración en el ritmo de crecimiento de la liquidez ha estado asociada al lento avance que ha evidenciado la financiación concedida a los sectores público y privado, en el transcurso del mes de noviembre. La recepción de un volumen importante de ingresos por operaciones corrientes y la colocación de deuda pública en las carteras de las familias y las empresas no bancarias han paralizado el crecimiento del recurso del Tesoro al sistema crediticio en el período analizado. Si se añade a esta magnitud el flujo de pagarés del Tesoro situados en las carteras del público, el crecimiento del agregado resultante ha mostrado tasas de expansión igualmente muy moderadas. La demanda de crédito por parte del sector privado ha seguido pulsando con intensidad a lo largo del mes. Pese a ello y a la situación desahogada de liquidez de base en que han discurrido las decisiones de inversión de las entidades de crédito, el crecimiento de la financiación otorgada al sector privado a través del descuento de letras, negociación de pólizas, adquisición de valores y endoso de efectos ha sido moderado, y han seguido apareciendo señales de un mayor racionamiento en los mercados de crédito.

Los mercados monetarios han registrado una evolución errática, no exenta de incertidumbres y tensiones. Las irregularidades que está experimentando el proceso de generación de recursos de las entidades de depósito, como consecuencia de las perturbaciones sufridas en los mecanismos de intervención monetaria y de financiación de los déficit públicos, de la entrada en vigor de los nuevos coeficientes de caja y del propósito deliberado de las autoridades de disminuir los tipos de interés de los pasivos del Banco de España, han disociado los tipos practicados a la emisión de CRM de los tipos negociados en los mercados interbancarios, y han distendido el control de los activos de caja ofrecidos por la autoridad monetaria. Los excedentes han experimentado una evolución irregular, y se han

1. Agregados monetarios

| | 1983 | | | |
|--|---------------------------------|-------|--------|---------|
| | I TR | II TR | III TR | OCT-NOV |
| | Tasas medias de crecimiento (%) | | | |
| ALP | 20,4 | 14,3 | 15,7 | 12,5 |
| M ₃ | 13,9 | 8,5 | 15,0 | 14,4 |
| Otros activos cuasi-monetarios del público | 198,8 | 125,8 | 25,5 | - 7,7 |
| Aportación al crecimiento de ALP (%) | | | | |
| M ₃ | 13,5 | 8,2 | 13,8 | 13,3 |
| Otros activos cuasi-monetarios del público | 6,9 | 6,1 | 1,9 | - 0,8 |

abierto los diferenciales entre los tipos de interés pactados en los distintos plazos.

En la primera quincena del mes de diciembre, ha continuado la tendencia observada en los mercados monetarios durante el mes anterior con pérdidas de control y evolución errática de tipos. No obstante, a diferencia del mes de noviembre, está haciéndose patente una expansión más acusada de los depósitos como consecuencia de un avance más intenso de la apelación del sector público al sistema crediticio, de la persistencia de la demanda de crédito del sector privado y de la adquisición de activos frente al exterior. Pese al incremento de la demanda de activos de caja que este fenómeno ha alentado, la expansión de la liquidez del Banco de España ha excedido al crecimiento de las necesidades de bancos y cajas, registrándose irregularidades notables en los tipos de interés, situaciones de pérdidas de control y acumulaciones transitorias de excedentes.

Los agregados monetarios

En el mes de noviembre, se ha experimentado un descenso moderado en la tasa de crecimiento del agregado que recoge la liquidez disponible por los agentes económicos -ALP-, habiendo mostrado sus distintos componentes una evolución dispar (véase cuadro 1). El efectivo en manos del público ha registrado un crecimiento negativo en términos desestacionalizados (-1,7 % en T₁¹). Los depósitos del sistema bancario han reflejado una aceleración acusada (16,5 % en T₁¹), más notable en las cifras de la banca privada que en las magnitudes correspondientes a las cajas de ahorro. El agregado de estos dos instrumentos financieros -M₃- se ha acelerado, tanto si se mide el ritmo de expansión en términos de tasas intermensuales de la serie desestacionalizada (15,1 %), como si se observa el creci-

miento correspondiente de las medias móviles trimestrales (16,6 %). La aceleración en el avance de la cantidad de dinero en circulación o disponibilidades líquidas ha venido asociada a la paralización de la emisión de títulos bancarios de renta fija y a la caída del montante de efectos en circulación endosados por bancos y cajas. La colocación de títulos públicos a corto plazo -certificados de regulación monetaria y pagarés del Tesoro- ha registrado un crecimiento importante en el transcurso del mes. Si se conjugan los ritmos de expansión de los distintos componentes, se observa que el agregado de activos líquidos en manos del público ha crecido a un ritmo moderado (12,3 % en T₁¹), que refuerza la tendencia a la desaceleración del avance de esta magnitud, que se ha hecho patente a partir de la primavera.

Esta desaceleración ha estado relacionada con una caída profunda en el ritmo de expansión de las necesidades financieras de las administraciones públicas y con un desaliento, aparentemente transitorio, en el avance de financiación concedida al sector privado, en tanto que la adquisición de activos frente a no residentes mantuvo un ritmo importante de avance en términos de saldos medios desestacionalizados.

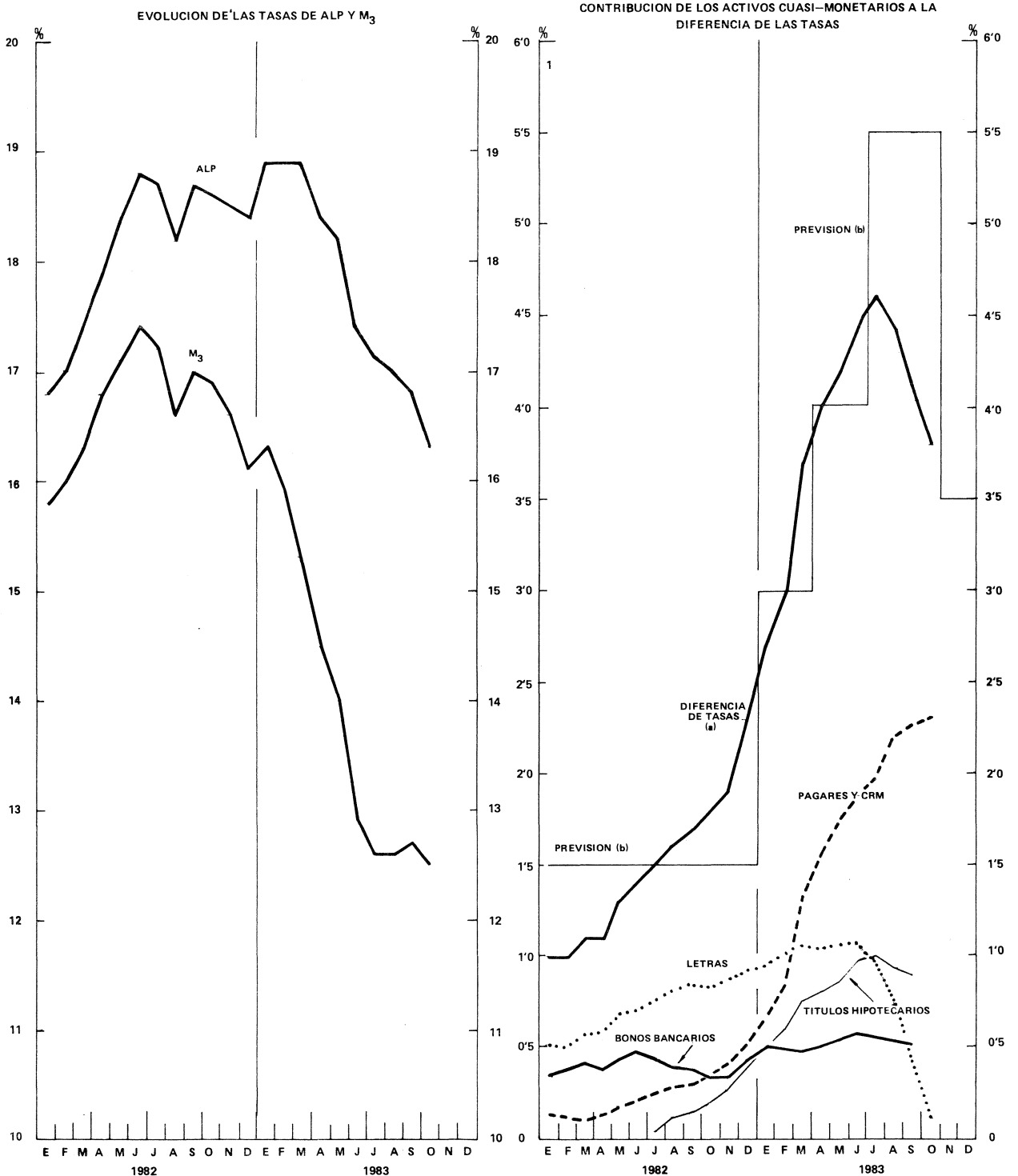
Los desplazamientos y reajustes que se han observado dentro de los distintos componentes de los activos líquidos del público, en el transcurso del mes de noviembre, vienen a confirmar el desarrollo registrado por los distintos instrumentos a partir del mes de agosto de 1983, y señalan su evolución previsible, una vez que se hayan implantado los nuevos coeficientes de caja.

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

| | SEP 1983 | OCT 1983 | NOV 1983 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Activos de caja | 65,0 | 18,4 | 2,8 |
| CONTRAPARTIDAS: | | | |
| Efectivo (a) | 40,3 | 13,1 | 26,8 |
| Otros factores | 178,8 | 111,6 | -133,1 |
| Sector exterior | 3,7 | 16,3 | 54,8 |
| Sector público | 127,0 | 72,2 | -323,3 |
| Otros | 48,1 | 23,1 | 136,4 |
| Crédito neto al sistema bancario | -154,2 | -106,3 | 109,1 |
| Créditos al sistema bancario | -103,2 | 42,8 | 25,2 |
| Certificados de regulación monetaria (a) | - 51,1 | -140,3 | 83,9 |
| Depósitos obligatorios (a) | - | - 8,8 | - |

(a) Aumento: (-).

1. Activos líquidos en manos del público (ALP) T_{12}^1



(a). Diferencia entre las tasas de ALP y de M_3 .

(b). Diferencia prevista al programar los objetivos de crecimiento de M_3 .

Nota: Las letras, pagarés y CRM se han computado por su valor nominal. Los títulos hipotecarios se han tomado por los importes desembolsados en la suscripción.

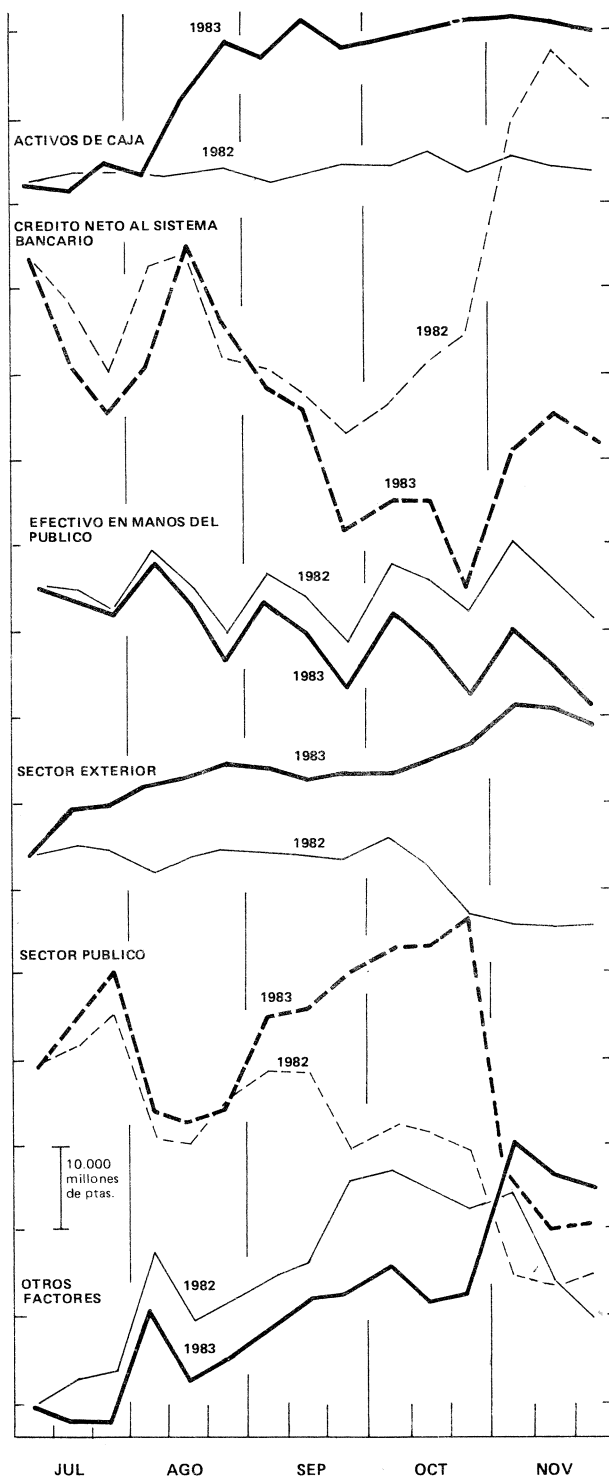
En efecto, es de prever que los ritmos de expansión de los diversos pasivos bancarios se uniformicen y que el desarrollo de los distintos epígrafes de generación de recursos responda a la evolución de las cantidades demandadas y a los rendimientos obtenidos por bancos y cajas en las diferentes líneas de negocio, sin interferencias de regulaciones administrativas perturbadoras. Es posible que las cuentas corrientes y libretas de ahorro pasen a recoger una tendencia expansiva, con episodios de crecimiento y paralización relacionados con las decisiones de gasto del sector privado; que los depósitos a plazo manifiesten un menor crecimiento, debido a desplazamientos hacia nuevas formas de materialización de cartera relacionadas con la adquisición de empréstitos y con la cesión temporal o definitiva de activos; que la expansión de los títulos de renta fija del sistema bancario absorba los efectos de la mayor complejidad de las decisiones de inversión financiera del público y materialice la mayor parte de los desembolsos motivados por desgravaciones fiscales; y que las cesiones temporales o definitivas de activos del sistema bancario frente a empresas se transformen en un vehículo de negociación de pasivos privilegiados de bancos y cajas, ya sea por la retribución pactada, ya por el volumen depositado. Dentro de este esquema, posiblemente existirá una excepción: la generación de pasivos mediante la cesión temporal de títulos públicos o captación de depósitos utilizando como garantía o colateral los títulos públicos. Esta línea de negocio quedará exenta de coeficientes, y parece razonable pensar que alcanzará un mayor desarrollo. Asimismo, es previsible que la colocación de títulos públicos a corto plazo entre el público, o bien directamente en la subasta o mediante su endoso definitivo por el sistema bancario, registrará en el futuro una expansión superior al crecimiento de los pasivos bancarios. Es plausible prever que este incremento superior quedará contrarrestado, en parte, por el menor crecimiento del efectivo en manos del público, que, pese a episodios de atesoramiento, mantiene la tendencia a una menor expansión.

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

A partir de un conjunto de avances e informaciones provisionales, se ha estimado que la financiación otorgada por el sistema crediticio a los sectores público y privado ha experimentado una clara desaceleración a lo largo del mes de noviembre.

Durante el período considerado, el sector público ha moderado su contribución al crecimiento del crédito interno. La apelación del Tesoro al Banco de España ha registrado un importante descenso, debido a la recau-

2. Activos de caja (2)



dación del 40 % de la cuota diferencial del impuesto sobre la renta de las personas físicas, de las retenciones correspondientes al IRPF y al ITE, y de los anticipos a cuenta del impuesto sobre los beneficios de sociedades devengados en el año 1983. Por otro lado, en el mes de noviembre se colocaron 36 m.m. de deuda pública a medio y largo plazo y 10 m.m. de pagarés del Tesoro en las carteras del público. Si se consideran conjuntamente los recursos obtenidos del sistema crediticio y los pagarés del Tesoro colocados en el público, la financiación otorgada al sector público ha crecido a ritmos claramente inferiores a las tasas alcanzadas por los activos líquidos en manos del público.

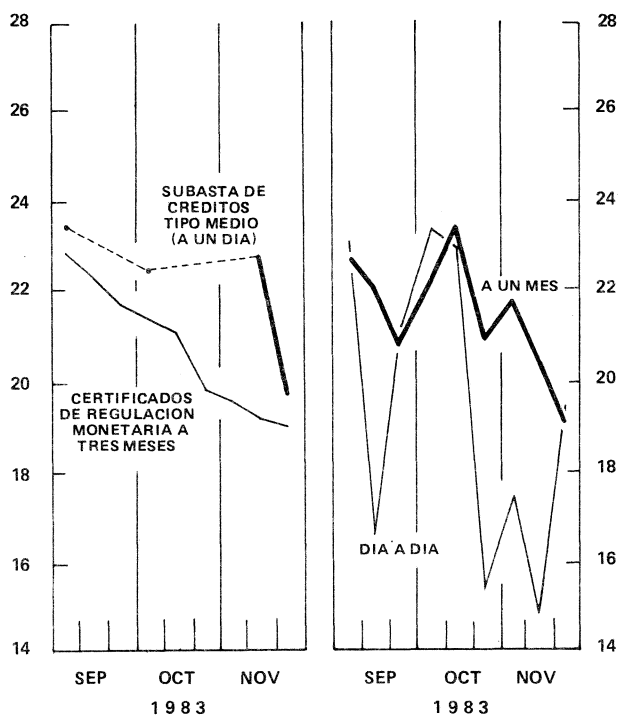
La financiación obtenida por el sector privado del sistema crediticio mediante el descuento de efectos, negociación de pólizas y endoso de letras, ha mostrado, asimismo, ritmos de crecimiento muy moderados en el transcurso del período analizado. Han disminuido los saldos vivos de letras endosadas al público por bancos y cajas. El crédito bancario en sentido estricto —pólizas y efectos en cartera— ha mostrado tasas de crecimiento muy pausadas: cuatro o cinco puntos porcentuales por debajo de los valores alcanzados, en promedio, durante los cuatro últimos meses.

Los indicadores de demanda de crédito, sin embargo, han continuado mostrando, a lo largo del mes de noviembre, una clara tendencia expansiva de esta variable, como consecuencia tanto de la caída de los saldos vivos de efectos en circulación endosados por bancos y cajas, como, posiblemente, de una revisión al alza en la tasa esperada de inflación. Las entidades de

3. Excedente de caja legal (2)

| | Sistema bancario | Banca | Cajas de ahorro |
|-------------|------------------|-------|-----------------|
| 1983 | | | |
| ENE | 0,075 | 0,082 | 0,063 |
| FEB | 0,045 | 0,044 | 0,046 |
| MAR | 0,066 | 0,073 | 0,054 |
| ABR | 0,059 | 0,065 | 0,050 |
| MAY | 0,064 | 0,070 | 0,054 |
| JUN | 0,052 | 0,055 | 0,046 |
| JUL | 0,071 | 0,078 | 0,061 |
| AGO | 0,052 | 0,063 | 0,035 |
| SEP | 0,070 | 0,078 | 0,059 |
| OCT | 0,075 | 0,084 | 0,062 |
| 1.ª dec. | 0,031 | 0,023 | 0,043 |
| 2.ª dec. | 0,068 | 0,078 | 0,054 |
| 3.ª dec. | 0,122 | 0,145 | 0,087 |
| NOV | 0,074 | 0,086 | 0,057 |
| 2.ª dec. | 0,043 | 0,049 | 0,034 |
| 2.ª dec. | 0,141 | 0,173 | 0,092 |
| 3.ª dec. | 0,039 | 0,035 | 0,046 |

3. Tipos de interés (2)



crédito, no obstante, han respondido a esta reanimación de la demanda modificando pausadamente sus planes de inversión, dadas las intensas incertidumbres existentes en los mercados financieros sobre el significado y la cuantía de los cambios en la regulación de coeficientes y de las modificaciones en los instrumentos de endeudamiento público. Como resultado de esta evolución dispar de cantidades demandadas y ofrecidas, se ha detectado un ligero incremento en el volumen de peticiones de crédito denegadas por bancos y cajas de ahorro.

Los activos de caja y los mercados monetarios

En el mes de noviembre, los mercados monetarios registraron una evolución irregular, relacionada con las incertidumbres generadas por el proceso de ajuste a los nuevos métodos de intervención, definición de coeficientes y financiación de los déficit públicos.

Durante la primera decena de cumplimiento del coeficiente legal de caja, la autoridad monetaria mantuvo una oferta de activos de caja ajustada, que atendía con dificultades los ritmos de crecimiento de los depósitos de bancos y cajas de ahorro. Desaparecieron los incrementos transitorios de excedentes, que se habían pro-

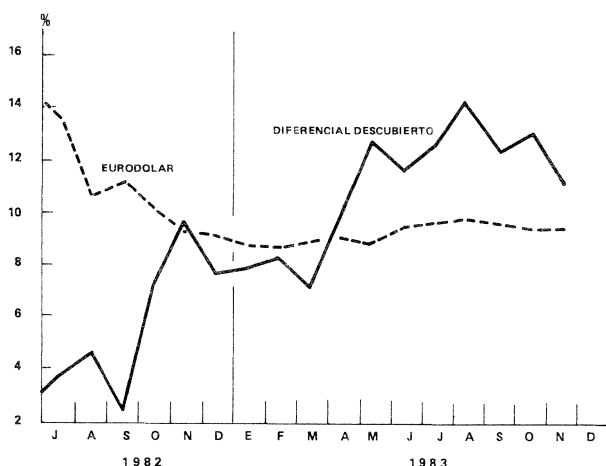
4. Tipos de mercado monetario (Ø)

| | Tipos día a día | | | Tipos a plazo | | |
|----------------------|-----------------|--------------------------|-------|---------------|------------|--------------------|
| | Interbancario | Subastas Banco de España | | Un mes | Tres meses | CRM tres meses (a) |
| | | Préstamos | CRM | | | |
| 1983 | | | | | | |
| ENE | 14,31 | 16,54 | 14,14 | 16,45 | 16,75 | 17,06 |
| FEB | 15,22 | 17,16 | — | 16,75 | 16,96 | 16,99 |
| MAR | 14,16 | 17,48 | — | 15,76 | 16,61 | 16,56 |
| ABR | 19,04 | 20,23 | 20,48 | 18,86 | 18,31 | 18,11 |
| MAY | 20,64 | 21,50 | 21,46 | 21,41 | 21,20 | 21,67 |
| JUN | 20,06 | 20,27 | 20,03 | 20,73 | 20,87 | 21,52 |
| JUL | 21,10 | 21,84 | 20,95 | 22,28 | 22,40 | 22,53 |
| AGO | 23,31 | 24,67 | — | 23,98 | 23,41 | 22,93 |
| SEP | 20,29 | 23,42 | 19,55 | 21,92 | 20,40 | 22,26 |
| OCT | 20,56 | 22,69 | — | 22,17 | 21,82 | 20,74 |
| 1. ^a dec. | 23,32 | 22,69 | — | 22,21 | 21,83 | 21,38 |
| 2. ^a dec. | 23,01 | — | — | 23,50 | 22,21 | 21,03 |
| 3. ^a dec. | 15,40 | — | — | 20,97 | 21,55 | 19,81 |
| NOV | 17,27 | 20,77 | — | 20,19 | 20,59 | 19,08 |
| 1. ^a dec. | 17,37 | — | — | 21,77 | 21,78 | 19,47 |
| 2. ^a dec. | 14,83 | 22,69 | — | 20,43 | 21,12 | 19,06 |
| 3. ^a dec. | 19,40 | 19,66 | — | 19,11 | 19,47 | 18,89 |
| DIC | | | | | | |
| 1. ^a dec. | 20,90 | 20,82 | — | 19,86 | 19,72 | 17,95 |

(a) Hasta la 2.^a decena de abril es el coste medio de las operaciones día a día.

(b) Tipo medio a la emisión.

4. Diferencial descubierto entre el tipo de interés de la peseta y del eurodólar (a)



(a) Diferencia entre el tipo de interés interbancario a un mes de la peseta y el del eurodólar a igual plazo, sin ser corregida por el descuento a plazo de la peseta.

ducido en la decena anterior, y los tipos de interés negociados en los mercados monetarios se elevaron en las operaciones a plazo, con la excepción de los tipos aceptados por el Banco de España en la subasta de certificados de regulación, que mantuvieron su senda

descendente. En la segunda decena, se produjo una pérdida de control de la oferta de liquidez de base del sistema, así como una subida muy acusada de los excedentes de activos de caja y un descenso muy notable de los tipos de interés negociados en los mercados interbancarios a todos los plazos. Durante la tercera decena, se recuperó el control de la oferta de activos de caja, desaparecieron los excesos de liquidez, y los tipos de interés negociados en el mercado interbancario para las operaciones día a día experimentaron una subida muy notable. Sin embargo, los tipos de interés de las operaciones a plazo registraron un descenso, especialmente acusado en los tipos a tres meses. Los tipos de la subasta de certificados del Banco de España mostraron, no obstante, una caída menos pronunciada.

El resultado de este conjunto de episodios ha sido un descenso generalizado de tipos de interés, un claro incremento de la dispersión de los tipos negociados en los distintos plazos y una disociación entre los tipos a la emisión de los pasivos del Banco de España y los tipos pactados en las operaciones entre bancos, cajas y demás instituciones financieras.

29-XII-1983.

Empleo y paro en los nueve primeros meses de 1983

Según la encuesta de población activa (véase cuadro 1), durante los tres primeros trimestres de 1983, el empleo total de la economía se redujo en 42.000 personas, los activos marginales en 6.000 y el paro aumentó en 100.000, para situarse en 2.335.000 personas. Este crecimiento del desempleo fue mayor que la caída de la ocupación, porque la población activa aumentó durante el período en 52.000 personas.

Aunque estos resultados de 1983 son similares a los del año anterior en lo que a la caída de la ocupación se refiere, la erraticidad que viene demostrando la encuesta en el último período no permite comprobar si se ha producido una mejoría sustancial en la evolución del mercado de trabajo. En efecto, los tres trimestres del año en curso reflejan, tanto en la ocupación como en el paro, un comportamiento muy dispar. En el primero, el empleo se redujo en 107.000 personas, mientras que el paro aumentó en 85.000; en el segundo, los resultados fueron inversos, pues la ocupación aumentó en 66.000 personas y el paro se redujo en 54.000, y, en el tercero, la ocupación se ha mantenido estable, mientras que el desempleo aumentó en 79.000 personas. Este dispar comportamiento no se refiere sólo a los resultados globales, sino también a las causas de las variaciones en el empleo. Así, si en el primero la agricultura registró un avance positivo y fueron los sectores privados no agrarios los causantes de la fuerte caída del empleo, en el segundo estos últimos aumentaron intensamente su ocupación, mientras que la agricultura la reducía no menos fuertemente, y en el tercero el empleo agrario volvió a crecer, mientras que los sectores privados no agrarios redujeron su ocupación.

El empleo total de la economía (véanse cuadros 2 y 3) ha disminuido, durante los nueve meses, en 42.000 personas, cifra similar a la del mismo período del año anterior. Sin embargo, por categoría profesional, el comportamiento ha sido muy diferente, pues la ocupación asalariada se redujo en 28.000 personas, frente a

1. Evolución de la población activa

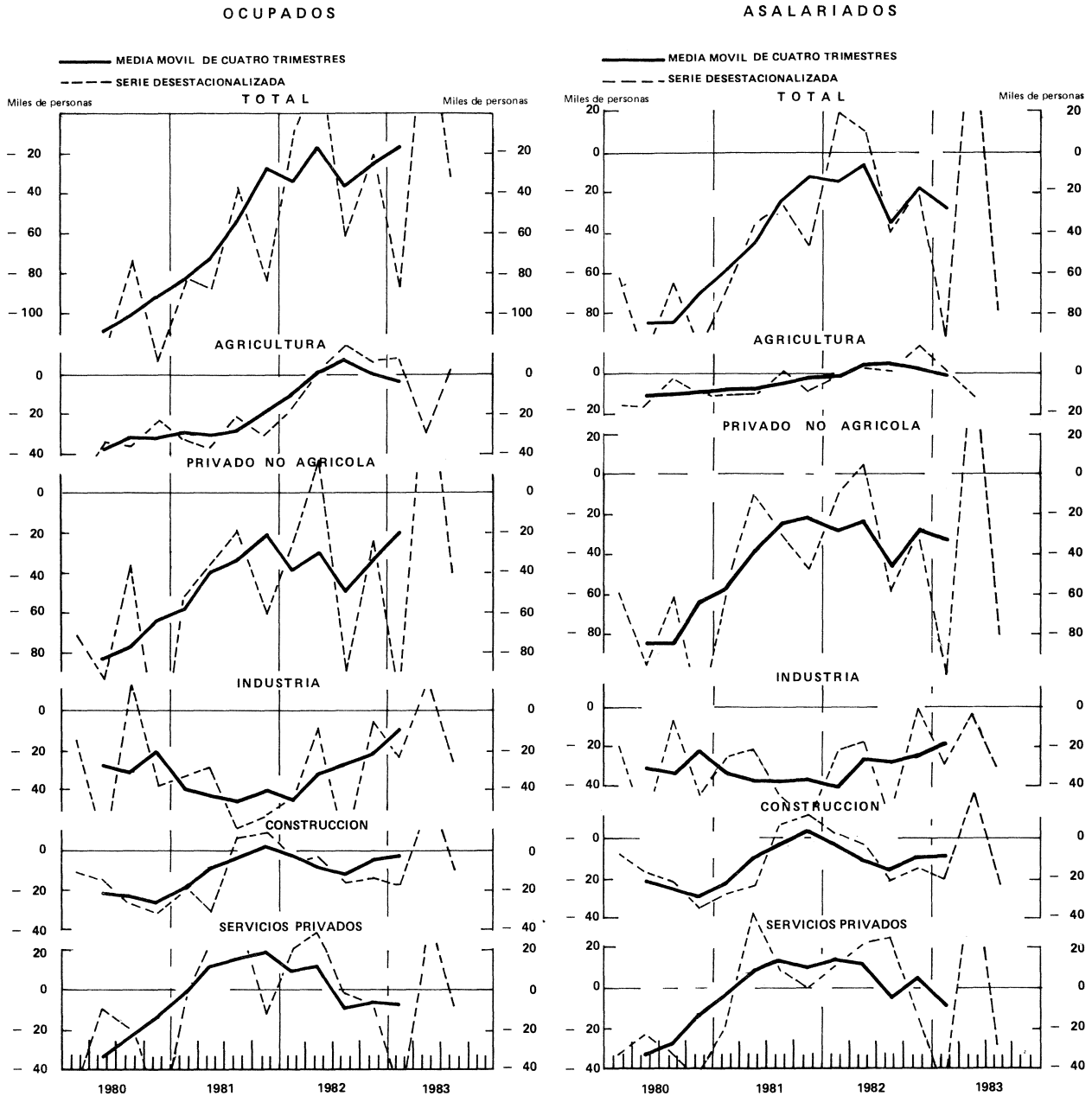
Miles de personas

| | Cifras absolutas 1983 III TR | Variaciones I a III TR | | |
|-----------------------------------|------------------------------|------------------------|------------|------------|
| | | 1981 | 1982 | 1983 |
| Población mayor de 16 años | 27.319 | 195 | 246 | 204 |
| Población activa | 13.153 | 27 | 90 | 52 |
| <i>Ocupados</i> | 10.736 | -197 | -45 | -42 |
| <i>Activos marginales</i> | 82 | -34 | -11 | -6 |
| <i>Parados</i> | 2.335 | 258 | 146 | 100 |
| Inactivos y servicio militar | 14.166 | 168 | 156 | 152 |

Fuente: INE.

1. Evolución del empleo

(Variaciones en miles de personas)



Fuente: I.N.E.

15.000 en el mismo período del año anterior, mientras que la ocupación no asalariada aumentó en 56.000 personas, que contrastan con la caída de 27.000 en 1982. El hecho de que la reducción del empleo asalariado sea mucho más intensa que la del empleo total se

debe a que, en algunos sectores de la economía, fundamentalmente los ligados a las industrias de consumo, la construcción y los servicios, se está produciendo un desplazamiento de cierta relevancia desde asalariados a no asalariados.

2. Evolución del empleo

Miles de personas

| | Cifras absolutas 1983 III TR | Variaciones I a III TR | | |
|----------------------------|---------------------------------------|------------------------|-------------|------------|
| | | 1981 | 1982 | 1983 |
| Ocupados | 10.736 | -198 | - 43 | -42 |
| Agricultura | 1.923 | - 95 | - 11 | -27 |
| Sector privado no agrícola | 7.716 | - 92 | - 87 | -48 |
| <i>Industria</i> | 2.715 | -119 | -124 | -34 |
| <i>Construcción</i> | 922 | - 32 | - 12 | 12 |
| <i>Servicios privados</i> | 4.079 | 59 | 49 | -26 |
| Servicios de las AAPP | 1.097 | - 11 | 55 | 33 |
| Asalariados | 7.482 | -138 | - 15 | -98 |
| Agricultura | 525 | - 35 | - 13 | -36 |
| Sector privado no agrícola | 5.859 | - 92 | - 57 | -95 |
| <i>Industria</i> | 2.411 | - 91 | -102 | -63 |
| <i>Construcción</i> | 714 | - 37 | - 16 | - 6 |
| <i>Servicios privados</i> | 2.734 | 36 | 61 | -26 |
| Servicios de las AAPP | 1.098 | - 11 | 55 | 33 |
| No asalariados | 3.254 | - 59 | - 27 | 56 |
| Agricultura | 1.397 | - 59 | 3 | 9 |
| Sector privado no agrícola | 1.857 | 0 | - 30 | 47 |
| <i>Industria</i> | 304 | - 28 | - 22 | 30 |
| <i>Construcción</i> | 208 | 5 | 4 | 18 |
| <i>Servicios privados</i> | 1.345 | 23 | - 12 | - 1 |

Fuente: INE.

La ocupación de la agricultura se redujo, durante el período considerado, en 27.000 personas, a causa de una caída en los asalariados del sector de 35.000 personas y a un aumento de los no asalariados de 9.000. El descenso tradicional de la ocupación agrícola parece haberse desacelerado notablemente desde finales de 1981, a causa de que las intensas reducciones de la ocupación de años anteriores, originadas, en una buena parte, por la salida de la población activa del

sector de las capas de más edad, han debido corregir, en parte, el envejecimiento que habría sufrido el sector como consecuencia de las emigraciones del pasado. Por ello, para el próximo futuro, no puede esperarse que la ocupación agrícola se siga reduciendo a los ritmos de los últimos años (en torno a las 100.000 personas anuales).

Los sectores privados no agrarios redujeron su empleo, durante los nueve primeros meses de 1983, en 48.000 personas (-1,7 % sobre los tres primeros trimestres de 1982), a causa de una caída de los asalariados de 95.000 (-2,3 % sobre el mismo período del año anterior) y un aumento de los no asalariados de 47.000. El empleo industrial se redujo en 63.000 personas durante el período considerado, lo que parece indicar que se ha producido una desaceleración de la caída. En efecto, salvo en algunos subsectores, como el de material de transporte, dicha desaceleración es apreciable, e incluso en algunos, como la alimentación, el empleo está creciendo fuertemente. Aunque en este hecho pueden estar influyendo factores coyunturales, la causa fundamental radica en el intenso ajuste en el empleo que se ha producido desde 1977. En efecto, desde el cuarto trimestre de 1977 hasta el tercero de 1983, la ocupación de la industria se ha reducido en 633.000 personas (18,9 %), y para algunos de sus subsectores el ajuste ha sido mucho más intenso. Así, la minería no energética ha reducido su ocupación en 16,4 %; el sector transformador de metales, el 19,2 %, y las industrias de consumo, el 20,5 %. Estas reducciones han hecho pasar el empleo industrial del 28 % del total de la economía en 1977 al 25 % en 1983.

El empleo de la construcción aumentó, en el período considerado, en 12.000 personas, pero, debido a la caída del año anterior, sobre todo en su última parte, la media del período refleja una caída del 2,9 % respecto al mismo período de 1982. Se registra un desplazamiento de cierta intensidad desde el empleo asalariado al no

3. Evolución del empleo

Porcentajes de crecimiento sobre mismo período año anterior

| | Ocupados | | | Asalariados | | |
|-------------------------------|-------------|-------------|--------------------|-------------|-------------|--------------------|
| | 1981 | 1982 | 1983 I a III TR | 1981 | 1982 | 1983 I a III TR |
| Total | -3,1 | -1,2 | -1,0 | -3,2 | -0,7 | -1,4 |
| Agricultura | -5,8 | -2,8 | 0,2 | -5,4 | -0,4 | 1,5 |
| Sectores privados no agrarios | -3,0 | -1,6 | -1,7 | -3,8 | -1,6 | -2,3 |
| <i>Industria</i> | -4,4 | -5,6 | -2,7 | -4,5 | -5,3 | -3,5 |
| <i>Construcción</i> | -7,6 | -1,5 | -2,9 | -9,9 | -1,5 | -5,5 |
| <i>Servicios</i> | -0,7 | 1,3 | -0,8 | -1,2 | 2,0 | -0,4 |
| AAPP | 1,4 | 4,6 | 2,6 | 1,7 | 4,6 | 2,6 |

Fuente: INE.

4. Evolución del paro

Miles de personas

| | Cifras absol- utas 1983 III TR | Variaciones I a III TR | | |
|-------------------------|--|------------------------|------------|------------|
| | | 1981 | 1982 | 1983 |
| Parados | 2.335 | 258 | 146 | 100 |
| Buscan primer empleo | 945 | 131 | 85 | 59 |
| Anteriormente empleados | 1.390 | 127 | 61 | 41 |
| <i>Agricultura</i> | 112 | - | -8 | - |
| <i>Industria</i> | 412 | 50 | 42 | - |
| <i>Construcción</i> | 378 | 46 | 2 | 14 |
| <i>Servicios</i> | 488 | 31 | 25 | 27 |

Fuente: INE.

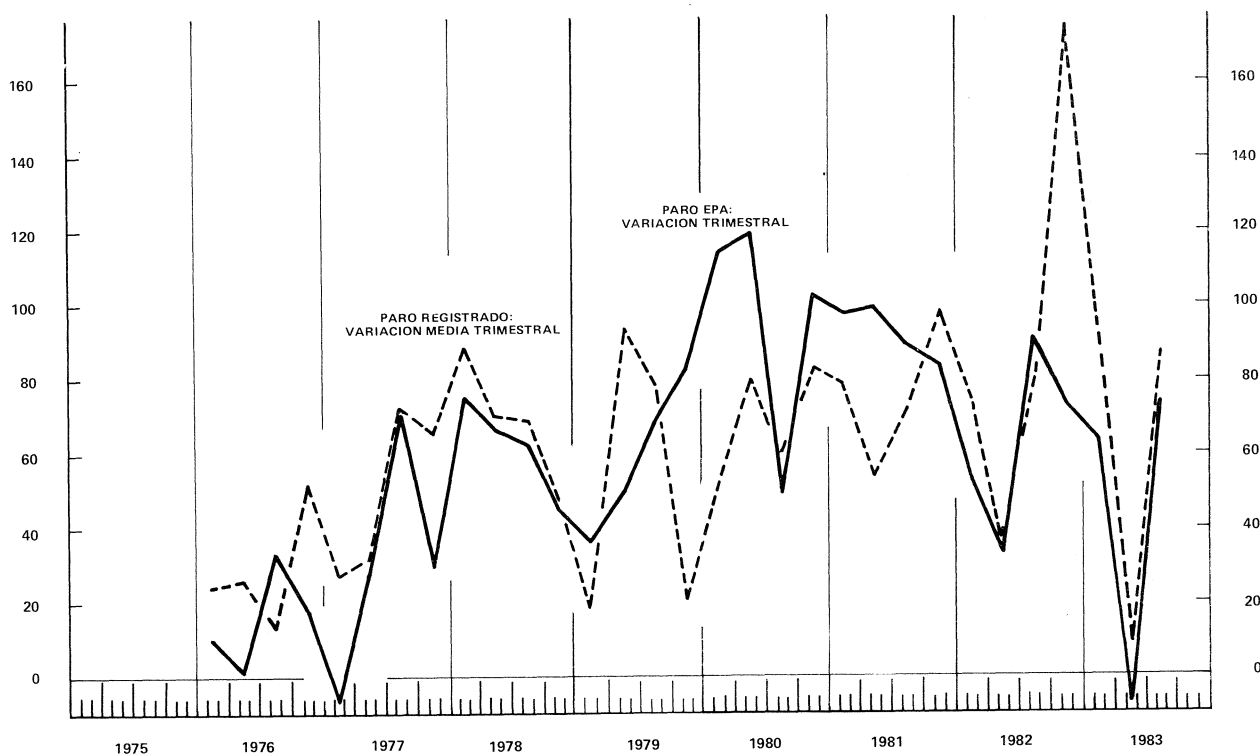
asalariado, como muestra el hecho de que el primero se redujera en 6.000 personas, mientras que el segundo aumentó en 18.000.

Los servicios privados disminuyeron su ocupación en 26.000 personas durante los tres primeros trimestres de 1983, caída imputable casi en su totalidad a asalariados del sector. Este descenso supone una tasa de crecimiento negativa del 0,8 % sobre el mismo período del año anterior.

Durante los nueve primeros meses del año, el paro (véase cuadro 4) aumentó en 100.000 personas, lo que ha hecho que la tasa de paro pase del 17,1 % de la población activa en que se situaba a finales de 1982 al 17,8 % en el tercer trimestre del año en curso. Esta desaceleración del crecimiento del paro se registra en todos los sectores, salvo en la construcción, pero hay que señalar especialmente la que se ha producido en los que buscan su primer empleo. Por sexos, la tasa de paro de los hombres se ha elevado en 0,9 %, para situarse en 16,5 % de la población activa masculina, y de las mujeres en 0,5 puntos, para situarse en el 20,8 %. Por grupos de edad, hay que resaltar el crecimiento de la tasa de paro para las personas comprendidas entre 20 y 24 años, tanto en hombres (que en el tercer trimestre alcanzaba el 35,8 %) como en mujeres (40,1 %).

El aumento de la población activa, durante los nueve primeros meses de 1983, en 52.000 personas ha hecho que el aumento del paro haya sido mayor que la caída del empleo. Este fenómeno (véase cuadro 5) tiene su origen en que se ha detenido la caída de la tasa de actividad de la población, como consecuencia de que el descenso de la de los hombres se ha visto compensado por el aumento de la de las mujeres. Hay que

2. Comparación entre el paro de la encuesta y el paro registrado



5. Evolución de las tasas de actividad

| | III TR | | | Variaciones | |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------------|-----------------------------|
| | 1981 | 1982 | 1983 | III TR 1982/ III TR 1981 | III TR 1983/ III TR 1982 |
| Total | 48,2 | 48,2 | 48,1 | 0,0 | -0,1 |
| Hombres | 71,5 | 70,6 | 70,1 | -0,9 | -0,4 |
| <i>De 16 a 19 años</i> | 50,8 | 48,6 | 46,4 | -2,2 | -2,2 |
| <i>De 20 a 24 años</i> | 64,1 | 65,1 | 66,5 | 1,0 | 0,6 |
| <i>De 25 a 54 años</i> | 94,7 | 94,5 | 94,4 | -0,2 | -0,1 |
| <i>De 55 y más años</i> | 43,4 | 41,2 | 40,0 | -2,2 | -1,2 |
| Mujeres | 26,8 | 27,4 | 27,9 | 0,6 | 0,5 |
| <i>De 16 a 19 años</i> | 39,1 | 37,5 | 36,3 | -1,6 | -1,2 |
| <i>De 20 a 24 años</i> | 55,7 | 56,4 | 56,6 | 0,7 | 0,2 |
| <i>De 25 a 54 años</i> | 30,3 | 32,0 | 33,4 | 1,7 | 1,4 |
| <i>De 55 y más años</i> | 10,6 | 10,3 | 10,6 | -0,3 | 0,3 |

Fuente: INE.

señalar especialmente el crecimiento de la tasa de actividad de las personas comprendidas entre los 20 y los 24 años, y el de las mujeres, entre los 25 y los 54 años. Para el próximo futuro, el crecimiento de la población y el crecimiento de la tasa de actividad de las mujeres y los jóvenes de 20 a 24 años determinará un crecimiento de la población activa, que puede evaluarse entre las 70.000 y 100.000 personas anuales.

El paro registrado (véase gráfico 2), utilizándose cifras desestacionalizadas, se ha elevado en 115.000 personas durante los últimos diez meses. El análisis del perfil temporal del mismo muestra que, mientras los primeros meses del año permaneció prácticamente estancado, a partir del verano parece haber acelerado su crecimiento. En efecto, mientras que el nivel que alcanzaba en mayo era similar al de diciembre del año anterior, desde esa fecha y hasta octubre el paro registrado ha crecido en 117.000 personas, siempre utilizando cifras desestacionalizadas.

22-XII-1983.

Sector público

Actividad presupuestaria del Estado en el período enero-octubre

El déficit de las operaciones no financieras del Estado se situó en 919,8 m.m. en los diez primeros meses del año (930,2 m.m. en el mismo período de 1982), tras un aumento de 73,3 m.m. en octubre. A pesar de lo avanzado del año, el déficit hasta el momento no puede tomarse como indicativo de los resultados finales del ejercicio, por cuanto la actividad presupuestaria cobra una intensidad particular en el último tramo del año y está determinada por una discrecionalidad administrativa apreciable, ampliada en este ejercicio por el retraso que se ha observado en la ejecución del presupuesto y por los márgenes existentes para la cumplimentación de la Ley 3/1983. En todo caso, el déficit del año será proporcionalmente mayor que el registrado en los diez primeros meses (véase cuadro 1).

En octubre, los ingresos no financieros se han recuperado tras la errática desaceleración que experimentaron en septiembre, por no haberse contabilizado en ese mes, como ocurrió en 1982, los beneficios del Banco de España. Ingresados estos beneficios en octubre, la tasa de crecimiento ha pasado desde el 19,1 % hasta septiembre al 25,5 % hasta octubre. Este crecimiento, sin embargo, contrasta con el 29,4 % de aumento registrado hasta agosto y pone de manifiesto una cierta inflexión en la trayectoria favorable que han mostrado los ingresos no financieros a lo largo del año. La inflexión ha afectado a todas las grandes rúbricas de los ingresos, pero es más acentuada en los impuestos directos, cuyo aumento en octubre, respecto de los ingresos del mismo mes del año anterior, ha sido de

1. Estado. Ingresos y pagos

| | ENE-OCT | |
|---|----------------|----------------|
| | 1983 | 1982 |
| SALDO OPERACIONES NO FINANCIERAS | -919,8 | -930,2 |
| Ingresos | 2.862,8 | 2.281,9 |
| Impuestos, tasas y otros ingresos | 2.531,1 | 1.976,2 |
| Transferencias | 92,5 | 69,3 |
| Otros ingresos | 239,1 | 236,4 |
| Gastos | 3.782,5 | 3.212,1 |
| Consumo público | 1.079,4 | 994,6 |
| Transferencias corrientes | 1.789,0 | 1.402,6 |
| Gastos de capital | 732,3 | 697,2 |
| Otros gastos | 181,8 | 117,6 |
| FINANCIACION | 919,8 | 930,2 |
| Emisión neta deuda pública y cédulas de inversión | 527,0 | 264,2 |
| Sector exterior | 72,6 | 81,2 |
| Dotaciones al Crédito Oficial | -188,6 | -175,6 |
| Otras operaciones financieras, desfases y discrepancias | -94,4 | 24,5 |
| Banco de España | 603,2 | 735,9 |

2. Estado. Ingresos no financieros

m.m., %

| | ENE-OCT | | |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------------|
| | Importe | | Crecimiento 83/82 |
| | 1983 | 1982 | |
| INGRESOS NO FINANCIEROS | 2.862,8 | 2.281,9 | 25,5 |
| Impuestos directos | 1.112,4 | 867,2 | 28,3 |
| S/ Renta personas físicas | 832,9 | 633,6 | 31,5 |
| <i>Ret. trabajo personal</i> | 613,2 | 490,3 | 25,1 |
| <i>Ret. rentas de capital</i> | 88,5 | 70,5 | 25,6 |
| <i>Fraccionamientos</i> | 25,9 | 21,7 | 19,9 |
| <i>Cuota diferencial</i> | 105,2 | 51,1 | 105,9 |
| S/ Renta de sociedades | 226,2 | 186,9 | 21,1 |
| <i>Ret. rentas de capital</i> | 88,5 | 70,5 | 25,6 |
| <i>Cuota diferencial</i> | 137,7 | 116,4 | 18,3 |
| S/ Capital | 30,0 | 24,8 | 21,0 |
| <i>Sucesiones</i> | 17,3 | 12,3 | 40,4 |
| <i>Patrimonio</i> | 12,7 | 12,5 | 1,8 |
| Otros | 23,4 | 22,0 | 6,2 |
| Impuestos indirectos | 1.282,1 | 1.005,3 | 27,5 |
| Trans. patrim. y ac. jur. doc. | 109,3 | 103,2 | 6,0 |
| ITE | 345,1 | 268,9 | 28,3 |
| S/ Consumo | 425,5 | 340,3 | 25,0 |
| <i>Especiales</i> | 276,2 | 214,1 | 29,0 |
| <i>Lujo</i> | 149,3 | 126,3 | 18,3 |
| Aduanas | 314,9 | 269,2 | 17,0 |
| Monopolios | 87,3 | 23,7 | 268,4 |
| Tasas y otros ingresos | 136,5 | 103,7 | 31,7 |
| Transferencias | 92,5 | 69,3 | 33,5 |
| Otros ingresos | 239,1 | 236,4 | 1,2 |
| De dotaciones Crédito Oficial | 79,8 | 65,4 | 22,0 |
| Dividendos y otras rentas | 142,4 | 154,2 | -7,7 |
| Otros | 16,9 | 16,8 | 0,8 |

sólo el 8,6 %, a pesar del anticipo a cuenta de la cuota de la renta de sociedades del año próximo que han tenido que realizar las empresas en dicho mes.

Para el conjunto de los diez primeros meses del año, el crecimiento de los impuestos directos es del 28,3 % (33,3 % hasta septiembre), desglosándose en unos aumentos del 31,5 % de los impuestos que gravan la renta de las personas físicas, del 21,1 % de los que gravan la renta de sociedades y del 21,0 % de los marginales impuestos sobre el capital. En el caso de los gravámenes sobre la renta de las personas físicas, las retenciones por rentas de trabajo y por rentas de capital han crecido a tasas casi equivalentes: 25,1 % y 25,6 % respectivamente. La cuota diferencial se ha duplicado, pero en este resultado interviene el adelanto de las devoluciones del año anterior, y los resultados al fin del ejercicio dependerán del ritmo al que se realicen las devoluciones en lo que resta de año. En el caso de los gravámenes sobre la renta de sociedades, junto al 25,6 % indicado de las retenciones por rentas de capital, que son los ingresos que han mostrado una evolución más adversa en octubre, hay que destacar el 18,3 % en que se ha situado el aumento de la cuota diferencial con el anticipo a cuenta de octubre (véase cuadro 2).

El incremento de los impuestos indirectos hasta octubre, del 27,5 %, es ligeramente inferior al 28,3 % registrado hasta septiembre, lo que se explica primordialmente por la desaceleración del ITE. El aumento de este impuesto hasta octubre es del 28,3 % (29,4 % hasta septiembre). En el resto de los impuestos indirectos, han crecido en un 25,0 % los que gravan el consumo, en un 18,3 % los derechos aduaneros y en un

3. Ejecución del presupuesto. Operaciones no financieras

m.m., %

| | ENE - OCT | | | | | |
|-------------------------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| | 1983 (a) | | 1982 | | Crecimiento 83/82 | |
| | Créditos totales | Pagos ordenados | Créditos totales | Pagos ordenados | Créditos totales | Pagos ordenados |
| Total | 4.568,5 | 3.142,0 | 3.746,9 | 2.704,4 | 21,9 | 16,2 |
| Operaciones corrientes | 3.441,6 | 2.518,3 | 2.773,2 | 2.130,6 | 24,1 | 18,2 |
| <i>Remuneraciones de personal</i> | 1.221,5 | 889,6 | 1.154,1 | 836,4 | 5,8 | 6,4 |
| <i>Compra de bienes y servicios</i> | 190,0 | 99,0 | 173,6 | 100,0 | 9,4 | -1,0 |
| <i>Intereses</i> | 188,7 | 109,0 | 83,9 | 51,0 | 124,9 | 113,7 |
| <i>Transferencias corrientes</i> | 1.841,4 | 1.420,7 | 1.361,6 | 1.142,2 | 35,2 | 24,4 |
| Operaciones de capital | 1.126,9 | 623,7 | 973,7 | 573,8 | 15,7 | 8,7 |
| <i>Inversiones reales</i> | 452,0 | 220,2 | 358,5 | 165,1 | 26,1 | 33,4 |
| <i>Transferencias de capital</i> | 674,9 | 403,5 | 615,2 | 408,7 | 9,7 | -1,3 |

(a) Sin incluir Ley 3/1983.

6,0 % los ingresos por transmisiones patrimoniales, y se han multiplicado por 2,7 las rentas de monopolios, gracias a los 62,0 m.m. de renta de petróleos contabilizados en 1983.

En el resto de los ingresos no financieros, cabe destacar el aumento del 31,7 % de las tasas y la disminución del 7,7 de los dividendos y otras rentas, por la caída de los beneficios del Banco de España.

En cuanto a los pagos no financieros, entre septiembre y octubre se han acelerado los pagos ordenados, pasando su crecimiento de un 14,8 % hasta septiembre a un 17,8 % hasta octubre. Dicha aceleración es normal y estaba prevista al responder en parte a una cierta recuperación del retraso en la ejecución presupuestaria. El retraso todavía persiste, como se pone de manifiesto en el cuadro 3, en el que puede observarse que, mientras los créditos presupuestados del ejercicio corriente para pagos no financieros han crecido hasta octubre en un 21,9 %, los pagos ordenados correspondientes a esos créditos han aumentado sólo el 16,2 %, sin perjuicio de que algunas partidas –remuneración de personal e inversiones reales– muestren un crecimiento más alto en pagos ordenados que en los créditos presupuestados. Ese retraso es uno de los elementos de incertidumbre que pesan sobre los resultados finales del ejercicio.

En el cuadro 4 se recogen y comparan los pagos ordenados totales hasta octubre de 1982 y 1983, según la clasificación económica; es decir, en ambos años están incluidos los pagos ordenados del período de ampliación, y, en 1983, los debidos a la aplicación de la Ley 3/1983, que ha dado lugar a unos pagos por valor de 122,6 m.m., de los cuales 110,3 m.m. son transferencias corrientes, y que son, en gran parte, asimilables a los pagos ocasionados por créditos extraordinarios en otros ejercicios.

Los crecimientos que resultan entre 1982 y 1983 ofrecen una significación muy relativa, por el distinto grado de ejecución que tienen las diferentes partidas, como se ha indicado, y por la redistribución de los gastos del Estado, derivada del proceso de transferencia de competencias a las Comunidades Autónomas. Cabe, no obstante, resaltar el bajo crecimiento de los gastos de consumo, del 8,5 %, en tanto que las transferencias corrientes han crecido en un 27,5 %, mostrando contrastes muy acusados los aumentos de estas transferencias según el sector o institución destinatarios, y observándose también discrepancias acentuadas entre los crecimientos registrados hasta octubre y las previsiones presupuestarias. Los gastos de capital han crecido en un 5,0 %, pero, en tanto las inversiones reales han aumentado en un 20,9 %, las transferencias han

4. Estado. Pagos no financieros

m.m., %

| | ENE - OCT | | Crecimiento 83/82 |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------------|
| | Importe | | |
| | 1983 | 1982 | |
| TOTAL PAGOS (ORDENADOS) | 3.782,5 | 3.212,1 | 17,8 |
| Consumo público | 1.079,4 | 994,6 | 8,5 |
| Remuneraciones de personal | 946,0 | 869,2 | 8,8 |
| Sueldos | 743,6 | 708,9 | 4,9 |
| Clases pasivas | 202,4 | 160,3 | 26,3 |
| Compra de bienes y servicios | 133,4 | 125,5 | 6,3 |
| Transferencias corrientes | 1.789,0 | 1.402,6 | 27,5 |
| Presupuestarias | 1.454,6 | 1.180,4 | 23,2 |
| Presupuesto corriente | 1.420,7 | 1.142,2 | 24,4 |
| A: OAA | 342,7 | 325,6 | 5,2 |
| Seguridad Social | 464,0 | 349,5 | 32,8 |
| Entes territoriales | 302,9 | 165,9 | 82,6 |
| Empresas | 132,2 | 135,9 | - 2,7 |
| Familias e i.s.f.l. | 117,6 | 105,0 | 12,0 |
| Otras | 61,4 | 60,3 | 1,8 |
| Período ampliación | 33,8 | 38,1 | -11,3 |
| Desgravación fiscal exportación | 234,0 | 171,7 | 36,2 |
| Otras | 100,5 | 50,5 | 98,8 |
| Pagos de capital | 732,3 | 697,2 | 5,0 |
| Inversiones reales | 292,5 | 241,9 | 20,9 |
| Transferencias | 439,7 | 455,3 | - 3,4 |
| Presupuesto corriente | 403,5 | 408,7 | - 1,3 |
| A: OAA | 106,9 | 97,3 | 9,9 |
| OAC | 151,2 | 182,8 | -17,3 |
| Entes territoriales | 30,7 | 27,7 | 11,0 |
| Empresas | 107,6 | 92,8 | 16,0 |
| Otras | 7,0 | 8,2 | -14,0 |
| Período de ampliación | 36,2 | 45,5 | -20,3 |
| Otras | 0,0 | 1,1 | -99,5 |
| Otros pagos | 181,8 | 117,6 | 54,7 |
| Intereses de cédulas | 74,3 | 64,0 | 16,2 |
| Otros intereses | 106,7 | 51,3 | 107,9 |
| Otros | 0,8 | 2,3 | -66,4 |

disminuido en un 1,3 %, lo que refleja un retraso considerable en la ejecución presupuestaria. Cabe, en fin, destacar el fuerte aumento de los pagos por intereses, con un crecimiento del 54,7 %, que para los originados por deudas distintas de las cédulas es del 107,9 %.

Por lo que respecta a la financiación de los 919,8 m.m. de déficit, los pagarés del Tesoro han cubierto 362,7 m.m., y las emisiones netas de deuda pública negociable, 60,6 m.m. La financiación exterior ha aportado unos recursos netos de 72,6 m.m. El saldo

5. Estado. Operaciones financieras

m.m.

| | ENE-OCT | |
|--|---------------|---------------|
| | 1983 | 1982 |
| SALDO OPERACIONES FINANCIERAS | 919,8 | 930,2 |
| Deuda pública y cédulas de inversión | 527,0 | 264,2 |
| Pagarés del Tesoro | 362,7 | 47,3 |
| A medio y largo plazo | 60,6 | 110,3 |
| <i>Emisiones brutas</i> | 96,9 | 121,6 |
| <i>Amortizaciones</i> | - 36,3 | - 11,3 |
| Deuda no negociable | 103,7 | 106,6 |
| Financiación exterior | 72,6 | 81,2 |
| Créditos recibidos | 102,9 | 94,5 |
| Amortizaciones | - 30,3 | - 13,3 |
| Dotaciones al Crédito Oficial | -188,6 | -175,6 |
| Otras operaciones financieras, desfases y discrepancias | - 94,4 | 24,5 |
| Otras operaciones | - 77,0 | - 65,3 |
| Desfases | - 17,0 | 90,1 |
| <i>De los que op. pendientes de pago</i> | - 28,1 | 98,1 |
| Discrepancia estadística | - 0,4 | - 0,2 |
| Banco de España | 603,2 | 735,9 |
| C/c. del Tesoro | -675,3 | 238,9 |
| C/ especial Crédito Oficial | - 18,4 | - 19,7 |
| Otras cuentas del Estado | 1.296,9 | 516,6 |

entre emisiones de cédulas y dotaciones al crédito oficial es negativo por 84,9 m.m. El recurso del Estado al Banco de España se elevó, en los diez primeros meses del año, en 603,2 m.m. (véase cuadro 5). La diferencia más intensa entre la financiación del déficit en 1982 y 1983 viene dada por la relativa importancia que han cobrado los pagarés del Tesoro en este año, en contraste con las exiguas emisiones de 1982. Este hecho, sin perjuicio de otras diferencias en la financiación, ha permitido un menor recurso del Estado al Banco de España. Con relación a las operaciones en el último mes, ese recurso disminuyó en 55,2 m.m., a pesar del aumento del déficit, lo que parcialmente se explica por unos aumentos de 45,3 m.m. de los pagarés del Tesoro y de 23,0 m.m. del saldo neto de la deuda pública por nuevas emisiones. El saldo neto exterior ha disminuido en 18,2 m.m. por pagos de amortización.

23-XII-1983.

Las estadísticas del Banco de España

I. Introducción

El Banco de España viene difundiendo en publicaciones específicas, fundamentalmente en su *Boletín Estadístico*, una amplia información estadística con el propósito de ofrecer a las personas, organismos e instituciones interesados en el estudio de la economía española, los instrumentos analíticos de que dispone, en el convencimiento de que, al prestar este servicio público, no hace sino seguir una práctica habitual en los principales bancos centrales. Esta información estadística procede, en su mayor parte, de elaboraciones de los propios servicios del Banco, aunque también se publican estadísticas generadas en otras entidades y administraciones, que son recopiladas por los citados servicios. De esta forma, se contribuye a la mayor difusión de estos trabajos y se facilitan las tareas de los estudiosos, que, en caso de no disponer de estas síntesis, tendrían que reunir una información dispersa. En este artículo, se pretende recoger una sucinta reflexión sobre el primer tipo de estadísticas mencionadas, las producidas por los propios servicios del Banco, con mención expresa del objetivo u objetivos que con ellas se persiguen, es decir, de los principios que guían su elaboración y de la situación de las mismas en el momento actual. También se informa sobre los trabajos en curso, y, por tanto, de próxima aparición y sobre aquellos que se pretenden acometer en el futuro inmediato (1).

II. Hacia un sistema integrado

El objetivo final de los trabajos estadísticos sobre los distintos sectores institucionales que se elaboran y publican es constituir, a partir de los mismos, un Sistema Integrado de Estadísticas del Banco de España, que pretende ser completo, homogéneo y con elementos bien definidos, y, debe permitir, además, la producción de series estadísticas largas referidas a períodos cortos, que se produzcan y publiquen muy rápidamente. Un somero análisis de estas características podría ser: a) **completo** tanto en el ámbito institucional (todos los sectores y subsectores e incluso los principales agentes que forman estos últimos) como en el de las opera-

(1) No se tratan en este artículo las estadísticas producidas por los servicios del Banco en el marco general de la previsión (monetaria, de los principales agregados del sistema económico, etc.), porque ello requiere una nota específica. Sin embargo, los lectores del *Boletín Económico* están informados de tales trabajos, porque éste es su cauce normal de difusión. La relación entre estos trabajos de análisis y las estadísticas que se describen en este artículo es evidente, y se trabaja actualmente en coordinar aún más ambas aproximaciones.

ciones (tanto las financieras como las no financieras); *b)* que **los elementos**, unidades institucionales (cuyas agrupaciones forman los agentes, subsectores y sectores) y operaciones, **deben estar bien definidos**, equivale a decir que sus límites deben estar bien precisados. Así, por ejemplo, en la delimitación entre instituciones financieras y administraciones públicas, ¿qué lugar ocupa el Crédito Oficial?, o bien, ¿dónde terminan los «títulos del mercado monetario» y dónde empiezan los «títulos de renta fija negociables»?; *c)* el **sistema debe ser homogéneo**, tanto en las valoraciones y períodos de referencia de las operaciones como en la permanencia en el tiempo de los conceptos utilizados al elaborar las series de datos. Así, una operación cualquiera, ¿se valora a la contracción del derecho o la obligación, o al ingreso o pago efectivo?. Y en el caso de títulos valores, ¿se valoran por el nominal? ¿por el efectivo? ¿por el valor de cotización?; *d)* las estadísticas obtenidas deben referirse a **periodos cortos** —es decir, al menos deben ser trimestrales, y, en la mayoría de los casos, mensuales—, a partir de los cuales puedan presentarse estadísticas anuales cuando fuera necesario. En cualquier caso, **las series** que se elaboran deben ser **lo suficientemente largas** para permitir una cierta perspectiva en el estudio del fenómeno analizado e incluso un análisis histórico, y *e)* la importancia que tiene la **rapidez** en la producción y en la difusión es tan obvia que no merece la pena insistir en ella, como tampoco en el hecho de que ambas implican la utilización generalizada de los medios informáticos en la elaboración y la mecanización de la impresión de la información generada.

Esta referencia a un sistema, que, corresponde aproximadamente, al de una Contabilidad Nacional Trimestral referida a los sectores institucionales, permite que la elaboración de las estadísticas que se propongan como objeto el estudio monográfico de un sector/subsector/agente, una operación (o instrumento en el caso de operaciones financieras) o un mercado (monetario, de valores, etc.) se enmarquen de forma precisa en un contexto general (1). Además, tales estudios o estadísticas pueden llevarse a término con una flexibilidad absoluta, según fueran los fines perseguidos al elaborarlos, porque la idea de sistema que aquí se propone no exige una estructura rígida, sino que hace hincapié en la necesidad de que, al menos, se expongan las características de cada estadística (definiciones, valoraciones, etc.), para que queden claras las relaciones de éstas con el sistema ideal de referencia. Dado que los estudios que se emprenden en el Banco de España versan principalmente sobre temas monetarios y finan-

ciarios, este sistema ideal de referencia es el de unas Cuentas Financieras Trimestrales para todos los sectores institucionales, complementado por (o que completa a) las definiciones de unos Agregados Monetarios y Crediticios, que contemplen agrupaciones, alternativas a las de las cuentas financieras, de los instrumentos u operaciones financieras, al objeto de permitir análisis específicos sobre estos temas.

En cualquier caso, no constituye novedad alguna el señalar que un sistema integrado sirve de marco de referencia para orientar la producción de todas las estadísticas. De hecho, el papel que aquí se asigna a las Cuentas financieras, respecto a las operaciones financieras, se ha destacado siempre al tratar de las Tablas input-output, en relación con la producción de estadísticas de operaciones sobre bienes y servicios, ya que uno y otro marco permiten detectar lagunas y desequilibrios en la información que se produce, y, en definitiva, indican las prioridades que deben establecerse en la elaboración de estadísticas.

III. Las estadísticas del Banco de España: situación actual y trabajos en curso

III.1. Novedades del Boletín Estadístico en 1983

Como ya se ha indicado, el *Boletín Estadístico* mensual constituye la principal de las publicaciones estadísticas del Banco de España. En el año que ahora termina, se han producido novedades en casi todos sus capítulos (véase una relación de las mismas en la página V del Boletín de octubre), entre las que destacan:

a) **Sistema crediticio.** Reelaboración completa de los capítulos II (Banca Privada) y III (Cajas de Ahorro), como consecuencia de la implantación de las circulares del Banco de España 16/82 y 20/81, respectivamente, y de la homogeneización con las mismas de las series hasta ahora disponibles. Estas series revisadas incluyen, a partir de las nuevas circulares, las entidades operantes en España, es decir, se ha seguido el criterio de la residencia, en lugar del de la nacionalidad que venía aplicándose hasta ahora (1). Sobre los límites de la citada homogeneización, pueden consultarse las advertencias que figuran en la página III de los Boletines de febrero a julio, y, sobre todo, el *Boletín Estadístico, notas*, que saldrá conjuntamente con el *Boletín Estadístico* de enero. En este año también se han simplificado

(1) Obsérvese que el estudio de un mercado remite, en definitiva, al estudio de unas operaciones.

(1) El criterio de la nacionalidad no se aplicaba en su sentido más estricto, ya que las series incluían también las sucursales en España de los bancos extranjeros.

y homogeneizado los cuadros de todos los componentes del sistema, y se ha elaborado un nuevo sistema crediticio, que recoge todas las modificaciones experimentadas por sus componentes. En el Boletín de noviembre, en curso de publicación, aparecen en un capítulo de número provisional (el Vbis) las series de los balances de las cooperativas de crédito (cajas rurales y cooperativas no agrarias) que, a partir del Boletín de enero, figurarán incluidas, junto con la banca y las cajas, en el sistema bancario.

b) Otros capítulos. Las reformas han afectado a las cuestiones más diversas, desde la introducción de nuevos cuadros o detalles adicionales de cuadros ya existentes en el capítulo XIII (sector exterior), que también se ha simplificado, hasta la ampliación del ámbito de las estadísticas del mercado de valores y del mercado monetario en los términos que pueden consultarse en la citada página de novedades que figura en cada Boletín.

III.2. Reformas del Boletín Estadístico previstas para 1984

En el Boletín de enero de 1984, se pretende introducir una numeración de los capítulos que viene obligada por la creación de algunos nuevos, que, en unos casos, recogerán nuevas estadísticas (cooperativas de crédito (1), sistema bancario, series trimestrales de ingresos, gastos y operaciones financieras de la seguridad social), y en otros, reordenaciones y ampliaciones de capítulos actuales (resto de instituciones financieras, coeficientes legales, tipos de interés del sistema crediticio, mercados monetarios, agregados monetarios y crediticios, etc.). Además de estas reformas, se pretende iniciar el Boletín con una breve introducción, en la que, entre otras cosas, se informará de las condiciones en que los usuarios que lo soliciten podrán tener acceso a las series históricas de cualquier concepto, por simple indicación del cuadro y columna en que figura éste. En resumen, al margen de estos y otros cambios formales, las principales reformas previstas a corto plazo se concretan en:

a) Sistema crediticio. Las ya citadas de la inclusión de las cooperativas y la elaboración de un sistema bancario, formado por los grupos de entidades caracterizadas por que una parte importante de sus pasivos

con clientes no bancarios está constituida por depósitos a la vista transferibles. La consideración de esta clasificación en nuestras estadísticas nacionales supone la adopción de las normas que imparten sobre el tema los distintos organismos internacionales (ONU, FMI, OCDE y CEE) (1). Desde esta óptica, el Banco de España más el sistema bancario formarían las instituciones monetarias —agrupación para la que no está prevista elaborar series específicas—, y el total de estas últimas más el Crédito Oficial (ICO y Entidades Oficiales de Crédito) formarían el sistema crediticio, que será objeto de un capítulo propio, como viene siendo habitual.

Además de estas reformas referidas al ámbito del propio sistema, se pretende ir incorporando, a lo largo del próximo año, detalles adicionales a determinadas rúbricas, dado que ya se empieza a disponer de la cumplimentación por las entidades de los estados trimestrales incluidos en las citadas circulares 16/82 y 20/81. Concretamente, se pretende ofrecer: 1) un detalle por monedas y plazos de los créditos concedidos al exterior por la banca residente y de los pasivos contraídos por ésta con el exterior; 2) un detalle del crédito a (y los depósitos de) los sectores público y privado por subsectores (sujetos), es decir, por las agrupaciones Estado, comunidades autónomas, corporaciones locales, etc., por un lado, y personas físicas, entidades financieras, sociedades, etc., por otro; 3) si lo permiten los medios disponibles, se ofrecerá también, en 1984, información referida a los bancos españoles operantes en el extranjero y a los extranjeros operantes en España, para que se puedan complementar los análisis que ahora se hacen según el criterio de la residencia con otros basados en el de la nacionalidad; 4) por último, se estudia también la publicación de series trimestrales de determinadas agregaciones de las rúbricas de la cuenta de resultados de las instituciones que forman el sistema bancario.

b) Otros capítulos. Una simple enumeración de novedades que se introducirán en el próximo año sería: 1) la creación de un nuevo capítulo que agrupe el «resto de instituciones financieras», que irá registrando, de forma paulatina, y en la medida en que se vaya disponiendo de información mensual o trimestral para las mismas, el balance de las instituciones no incluidas en el sistema crediticio, con la estructura nor-

(1) Como se anuncia más arriba, estas series de cooperativas se empiezan a publicar en el Boletín de noviembre de 1983, en un capítulo con numeración provisional (el Vbis), sin incluirlas todavía en el sistema bancario, ni, por tanto, en el crediticio.

(1) A System of National Accounts, Studies in Methods, series F, n.º 2, rev 3 United Nations, New York, 1968, pp. 78-79; OECD Financial Statistics. Methodological Supplement, 1981, part. II, pp. 157-158; International Financial Statistics. FMI. Monthly. Introduction, n.º 4; Système Européen de Comptes Économiques Intégrés, 2.ª edition, 1979. OSCE. Luxembourg, núms. 224 y sigs.

malizada con que se presentan los distintos grupos que forman dicho sistema. En una primera etapa, se publicarán las series de las Sociedades mediadoras en el mercado de dinero y de los Fondos de inversión, ambos incluidos, hasta el momento, en otros capítulos. Con posterioridad, se irán incluyendo, en las condiciones reseñadas, el resto de las mismas, desde las entidades financieras hasta las de leasing, sociedades de crédito hipotecario, etc. (1); 2) creación de un capítulo que recogerá la serie trimestral de los flujos de la seguridad social ya mencionada; 3) creación de un capítulo específico referido a los «agregados monetarios y crediticios». Los primeros quedarán así separados del capítulo del sistema crediticio en el que hasta ahora figuran, y, posiblemente, tendrán otro ámbito del que hasta ahora tienen, ya que se estudiará la redefinición del concepto de activos líquidos, considerando su posible ampliación a los pasivos de las restantes instituciones financieras en manos del público e incluso la posibilidad de definir estos agregados como medias de cifras diarias, en lugar de hacerlo en términos de saldos a fin de mes. Los agregados crediticios que habían de incluirse en este capítulo serán el resultado de considerar de forma conjunta los flujos que transiten por el mercado crediticio, es decir, títulos del mercado monetario, títulos de renta fija negociables y no negociables, acciones y créditos, agregación útil en determinados análisis y cuya elaboración mensual o trimestral no está exenta de limitaciones. No se estima necesario insistir en otro tipo de reformas parciales y actualizaciones que, en todo caso, se irán llevando a término con los límites que impongan los medios disponibles.

III.3. Otras publicaciones estadísticas. Situación y trabajos en curso.

Además del *Boletín Estadístico*, núcleo alrededor del cual se pretende ir articulando el sistema integrado definido en el epígrafe II, existen otras publicaciones y trabajos estadísticos de una u otra forma complementarios del mismo o relacionados con él. Así, a) los **Indicadores de Coyuntura**, constituidos por hojas intercambiables de distribución interna y prácticamente diaria, ya que se reparten cada vez que son modificados por haberse recibido un nuevo dato. Cubren casi las mismas áreas del Boletín, pero tienen la ventaja de la rapidez con que se difunden y ofrecen una información

(1) Se dispone de una serie anual, que empieza en 1962, para las Empresas de seguro directo (incluidos los organismos autónomos de seguros) y se trabaja en completarla con las Entidades de Previsión Social. En cualquier caso, su carácter de anuales excluye estas series de las Empresas de seguro del *Boletín Estadístico*. Sin embargo, este y otros trabajos del mismo tipo serán objeto de otras publicaciones, de las que se informa más adelante.

más resumida, que, a diferencia del Boletín, es tratada estadísticamente para facilitar los análisis que con ella se hacen (desestacionalizaciones, cálculo de tasas de todo tipo, representaciones gráficas, etc.), por lo que tienen gran valor instrumental. Está en estudio la distribución de esta información al público en general; b) **Boletín Estadístico, notas** (serie amarilla) (1), que pretende explicar el contenido de cada una de las columnas del Boletín. Las numerosas reformas introducidas en el Boletín durante 1983 han motivado que no se publique ningún volumen de esta serie durante el presente año. A partir de 1984, se pretende que esta publicación tenga carácter periódico, con apariciones en julio y enero. Como es norma habitual, en los meses intermedios aparecerán en un apéndice, al final del *Boletín Estadístico* correspondiente, las modificaciones habidas en las notas desde la aparición del último volumen de la serie amarilla; c) **Suplementos de series históricas al Boletín Estadístico** (serie roja). Recogen las series históricas de nuevos trabajos aparecidos en el Boletín, con la descripción de la metodología seguida, expresión de las fuentes utilizadas, etc., y las revisiones de series preexistentes, en las que también se explica metodología, y los fundamentos de la revisión. El objetivo para esta colección es doble: 1) ampliar su ámbito, recogiendo, además, monografías estadísticas de interés especial, sea cual fuere la periodicidad de las series (se publicarán también series anuales) y la amplitud de las mismas (se publicarán también series cortas, si no se dispone de otras alternativas), y 2) agilizar la publicación de las series históricas de los distintos capítulos del Boletín, de forma que estas monografías aparezcan con más regularidad que hasta ahora. Dentro del próximo año, se pretende publicar aquí series históricas (1962-1983) del sistema bancario y sus componentes y del sector exterior; la serie 1967-1983 de la seguridad social, que será anual hasta 1978 y trimestral desde 1979; un trabajo sobre las cuentas de las grandes empresas públicas (serie 1975-1982), elaborado a partir de sus documentos de base y otra información disponible, y la serie anual de las empresas de seguro que se menciona en la nota a pie de página, que figura en el epígrafe III.2. Esta serie roja no tendrá carácter periódico. La última de las publicaciones estadísticas del Banco de España serán las Cuentas financieras de la economía española (serie azul), cuyas características se resumen en el epígrafe siguiente.

III.4. Las cuentas financieras de la economía española. Series 1972-1982 (flujos) y 1971-1982 (balances)

Está en curso de publicación, y con fecha de aparición prevista en el mes de enero de 1984, el primer

(1) Es decir, con un motivo de portada idéntico al del *Boletín Estadístico*, pero en color amarillo.

volumen de una nueva serie de trabajos estadísticos (la serie azul), cuyo objetivo es el que se anuncia en el título de este epígrafe. En primer lugar, hay que reseñar que estas cuentas no constituyen una absoluta novedad, ya que, si bien con otra presentación, aparecieron en el Apéndice Estadístico del Informe anual del Banco de España relativo a 1982. En principio, fueron elaboradas para completar la contribución de España a la publicación «OECD Financial Statistics: Financial Accounts of OECD countries» (OFS). Tal elaboración supuso la adaptación de las cuentas aparecidas en el citado Apéndice del Informe anual (y que son el fundamento del análisis que se realiza en el capítulo IV del mismo) a la metodología de la OFS. Al disponer de unas cuentas hasta cierto punto normalizadas con las de los restantes países de la OCDE, se ha estimado útil iniciar la publicación independiente de las mismas. En esta monografía se presenta una amplia exposición del sistema teórico seguido y de la adaptación al mismo de dichas cuentas, con indicación expresa de los casos en que tal adaptación no ha sido posible y la razón de ello. Asimismo, se exponen las fuentes utilizadas y se dedica una rúbrica a mostrar la correspondencia de las cuentas aparecidas en el Informe con las que se presentan en este volumen. Sin embargo, y a pesar de que esta publicación autónoma viene a reconocer una cierta mayoría de edad a nuestras Cuentas financieras, debe tenerse en cuenta que quedan abiertas vías de perfeccionamiento, y que existen problemas pendientes de solución, que se pretenden ir acometiendo por el procedimiento de mejoras paulatinas, seguido desde que se reemprendieron estos trabajos en el Informe de 1979 (1). El más llamativo de estos problemas y limitaciones, pero no el único, es que aparezcan en un sector conjunto y residual los flujos financieros y no financieros de las «Empresas» no financieras, y las «Familias», porque no se dispone de información estadística adecuada para elaborar las cuentas separadas de estos sectores. No es consuelo el saber que, de los veinticuatro países que forman la OCDE, sólo nueve pueden presentar tal separación. En cualquier caso, y dado el interés para el análisis que tal aproximación tiene, el Banco de España ha emprendido la realización de una encuesta a las entidades del sistema bancario, con el propósito de obtener estimaciones del detalle por sectores de los intereses de los créditos y depósitos y de los valores depositados por terceros. Se espera que estos trabajos, junto a resultados obtenidos en otros proyectos recientemente acometidos por el Banco (2),

que han sido elaborados teniendo también en cuenta estas carencias, permitirán separar los flujos de las empresas no financieras de los de las familias, e introducir otras mejoras sustanciales en nuestras Cuentas financieras, en una fecha no lejana.

22-XII-1983.

(1) Trabajos de ese tipo, aunque con otro ámbito, ya habían aparecido en los Informes de 1965 y 1966.

(2) La Central de Balances, los nuevos estados trimestrales que han empezado a completar la banca y las cajas y los trabajos ya reseñados sobre las grandes empresas públicas y las empresas de seguro.

Información del Banco de España

TIPOS DE INTERES ACTIVOS LIBRES DECLARADOS POR BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (a)

Modificaciones en noviembre de 1983

| BANCOS | Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-I-81, número segundo) | | | | | | | | Descu- biertos en c/c. | Excedi- dos en cta/ccto. (b) | Tipos superior e inferior en operaciones de financiación a largo plazo (OM 17-I-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 | | | | |
| COMERCIALES Y MIXTOS | | | | | | | | | | | | |
| ALICANTE (2-XI-83)..... | = | 13,00 | 15,00 | = | = | = | = | = | 20,00 | (2,50) | = | = |
| CANTABRICO (25-XI-83)..... | = | = | = | = | 19,50 | = | = | 19,50 | = | = | 19,00 | 22,00 |
| PASTOR (19-XI-83)..... | = | = | 15,00 | = | = | = | = | = | = | = | = | = |
| INDUSTRIALES Y DE NEGOCIOS | | | | | | | | | | | | |
| HISPANO INDUSTRIAL (23-XI-83)..... | = | = | 16,50 | 16,75 | = | 16,50 | 18,00 | = | 20,00 | = | = | = |
| PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (24-XI-83)..... | = | = | = | = | = | = | = | = | 21,00 | = | = | = |
| EXTRANJEROS | | | | | | | | | | | | |
| BANKERS TRUST | | | | | | | | | | | | |
| (8-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 24,00 | 22,13 | = | = | = | = | = |
| (17-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 23,50 | 22,25 | = | = | = | = | = |
| (24-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 22,00 | 22,00 | = | 25,00 | = | = | = |
| BARCLAYS BANK INTERNT. | | | | | | | | | | | | |
| (4-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 22,25 | = | = | = | = | = | = |
| (10-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 23,00 | = | = | = | = | = | = |
| (15-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 23,25 | = | = | = | = | = | = |
| CONTINENTAL ILLINOIS | | | | | | | | | | | | |
| (8-XI-83)..... | 18,25 | 20,00 | = | 17,10 | = | = | 21,25 | = | 27,50 | 27,50 | = | = |
| (16-XI-83)..... | 17,70 | 19,75 | = | = | = | = | = | = | 27,00 | 27,00 | = | = |
| (18-XI-83)..... | 16,80 | 18,85 | 19,25 | = | = | 22,00 | = | = | 26,00 | 26,00 | = | = |
| (22-XI-83)..... | 14,85 | 17,90 | 18,40 | = | = | 21,00 | = | = | 24,00 | 24,00 | = | = |
| (24-XI-83)..... | 15,35 | 17,65 | = | = | = | = | = | = | 24,50 | 24,50 | = | = |
| CHASE MANHATTAN BANK | | | | | | | | | | | | |
| (2-XI-83)..... | = | = | 23,25 | 24,25 | = | 21,88 | 21,88 | = | 24,88 | = | = | = |
| (8-XI-83)..... | = | = | 24,50 | 24,38 | = | 24,50 | 24,50 | = | 27,50 | = | = | = |
| (25-XI-83)..... | = | = | 22,25 | 22,50 | = | 22,00 | 22,00 | = | 25,00 | = | = | = |
| CHEMICAL BANK | | | | | | | | | | | | |
| (28-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 21,50 | = | = | 24,50 | 24,50 | 23,27 | 24,02 |
| DRESDNER BANK | | | | | | | | | | | | |
| (30-XI-83)..... | 20,55 | = | 20,35 | 17,85 | = | 21,45 | 21,70 | = | = | = | = | = |
| FIRST NATIONAL BANK | | | | | | | | | | | | |
| (5-XI-83)..... | = | = | = | 20,63 | = | = | 22,13 | = | = | = | = | = |
| (12-XI-83)..... | = | = | 22,75 | 20,75 | = | 23,75 | 22,25 | = | = | = | = | = |
| (22-XI-83)..... | = | = | 20,25 | = | = | 21,25 | = | = | = | = | = | = |
| (29-XI-83)..... | = | = | 19,75 | 20,38 | = | 20,75 | 21,88 | = | = | = | = | = |
| MIDLAND BANK | | | | | | | | | | | | |
| (3-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 19,00 | = | = | 22,00 | = | = | = |
| (7-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 23,00 | = | = | 26,00 | = | = | = |
| (16-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 24,00 | = | = | 27,00 | = | = | = |
| (19-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 21,00 | = | = | 24,00 | = | = | = |
| (25-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 22,00 | = | = | 25,00 | = | = | = |
| MORGAN GUARANTY | | | | | | | | | | | | |
| (8-XI-83)..... | 23,50 | = | 22,00 | = | = | 23,25 | = | = | = | = | = | = |
| (18-XI-83)..... | 22,50 | = | 21,13 | 18,50 | = | 22,00 | 21,13 | = | = | = | = | = |
| (28-XI-83)..... | 20,25 | = | 19,50 | = | = | 20,75 | 21,00 | = | = | = | = | = |

(a) Las notas correspondientes a la elaboración y contenido de este cuadro se encuentran en los *Boletines Económicos* de diciembre de 1981 y enero de 1982.

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

(continuación) 2

Modificaciones en noviembre de 1983

| BANCOS | Tipos preferenciales declarados (Orden Ministerial de 17-I-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-I-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 | | | | |
| PARIBAS (30-XI-83)..... | = | = | 15,50 | = | = | = | = | = | = | = | = | = |
| S. G. B. BANCO BELGA (2-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 18,50 | = | = | = | = | = | = |
| TOKYO (14-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 23,38 | 21,25 | = | = | = | = | = |
| (24-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 21,25 | = | = | = | = | = | = |
| (29-XI-83)..... | = | = | = | = | = | 20,63 | 21,00 | = | = | = | = | = |
| CAJAS DE AHORRO | | | | | | | | | | | | |
| PLASENCIA (11-XI-83)..... | - | - | = | = | = | - | = | = | 22,00 | 22,00 | = | = |
| SABADELL (21-XI-83)..... | = | = | = | = | = | = | = | = | = | = | 15,00 | = |
| POSTAL (8-XI-83)..... | - | - | - | - | - | - | 16,00 | 17,00 | 19,00 | = | 14,00 | 19,00 |

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

PUBLICACIONES RECIENTES DEL BANCO DE ESPAÑA

El interés del Banco de España por conocer la estructura y el funcionamiento, actuales y pasados, de la economía española se traduce en una serie de investigaciones realizadas, en gran parte, por economistas de su Servicio de Estudios, por profesionales contratados para llevar a cabo estudios concretos o por licenciados becados por el Banco para elaborar tesis doctorales. Los resultados de estos estudios, cuando se considera que pueden ser de amplia utilidad, se publican como documentos de trabajo, estudios económicos, estudios históricos o libros, y se distribuyen como se indica en la última sección de este mismo boletín.

En cualquier caso, los análisis, opiniones y conclusiones de estas investigaciones representan las ideas de los autores, con las que no necesariamente coincide el Banco de España.

JOSE LUIS MALO DE MOLINA

¿RIGIDEZ O FLEXIBILIDAD DEL MERCADO DE TRABAJO? LA EXPERIENCIA ESPAÑOLA DURANTE LA CRISIS—ESTU- DIOS ECONOMICOS N.º 34

En este estudio se analiza la rigidez del mercado de trabajo español desde la perspectiva del papel desempeñado por sus peculiares restricciones institucionales, y por su lento recambio en los últimos años, sobre el sistema de ajuste prevaleciente en el funcionamiento del mercado. Con anterioridad a 1975, la desvirtuación de la negociación colectiva, la ausencia de sindicatos libres y la enorme importancia de las retribuciones salariales de carácter variable potenciaron un sistema de ajuste dotado de una especial flexibilidad salarial que actuaba como factor de compensación de la rigidez en el ajuste del empleo. A partir de entonces, alteraciones en el marco institucional que acompañaron al cambio en el régimen político introdujeron importantes elementos de rigidez en el comportamiento de los salarios, sin que en contrapartida desapareciesen las barreras existentes al ajuste del empleo.

El análisis empírico de los diversos componentes de la estructura salarial española durante el período 1963-1981, a través de la estimación de modelos econométricos uniecuacionales, resulta favorable a esta interpretación.

Desde esta perspectiva, el cambio institucional operado en el mercado de trabajo español en los últimos años ha podido tener ciertos efectos traumáticos, en un período de fuertes variaciones en la estructura de la demanda y de los precios relativos, que se han añadido, con una contribución específica, a los efectos de la crisis económica. La herencia del pasado histórico más reciente y las peculiaridades del proceso de transición institucional han conducido a una situación híbrida del sistema de ajuste del mercado de trabajo que

ha dificultado el ajuste de la economía española durante la crisis. En este contexto, la flexibilización del mercado de trabajo debe entenderse, ante todo, como la necesidad de sustituir un sistema que no puede funcionar por su falta de coherencia interna y que ha producido ajustes muy lentos y con altos costes sociales, por otro sistema que, teniendo en cuenta las características históricas y sociológicas de las relaciones laborales en España, sea coherente con la estabilidad y el crecimiento económico. Para ello se esbozan propuestas de flexibilización de la política salarial, de la estructura salarial, de la negociación colectiva y de la contratación laboral.