

BOLETÍN ECONÓMICO

09/2012

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema



## ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	3
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2012	19
Análisis de la evolución reciente de los depósitos bancarios en España	33
Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2012	43
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2012, según la Encuesta de Población Activa	55
Nuevas herramientas para la gobernanza económica global: marco para el crecimiento y supervisión de desequilibrios	65
Las entidades de pago y los establecimientos de compraventa de moneda extranjera	81
Las sociedades de tasación. Actividad y resultados en 2011	91
Indicadores económicos	1*
Publicaciones del Banco de España	63*
Siglas, abreviaturas y signos utilizados	64*

**Evolución del sector real de la economía española**

De acuerdo con las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el PIB de la economía española descendió el 0,4 % en términos intertrimestrales en el segundo trimestre de 2012, lo que supuso una décima más en el ritmo de caída respecto al primer trimestre del año. La demanda nacional disminuyó un 1,4 % intertrimestral, con retrocesos de todos sus componentes, destacando los de las distintas rúbricas de la inversión (del 5,7 % en otras construcciones, 2,3 % en vivienda y 1,5 % en equipo). El consumo privado descendió un 0,9 %, y el público, el 0,7 %. Por su parte, la aportación positiva de la demanda exterior al crecimiento intertrimestral del producto se amplió en ocho décimas, hasta 0,9 puntos porcentuales (pp), como consecuencia del favorable comportamiento de las exportaciones, que se incrementaron un 1,6 %, mientras que las importaciones disminuyeron el 1,5 %.

En términos interanuales, la tasa de variación del PIB se situó en el -1,3 %, frente al -0,6 % del primer trimestre. El ritmo interanual de disminución de empleo en el conjunto de la economía se intensificó 1 pp, hasta el 4,6 %, lo cual contribuyó a que la productividad aparente continuara acelerando su tasa de crecimiento, hasta alcanzar el 3,5 %. Dado que la remuneración por asalariado se ralentizó en dos décimas hasta el 1,3 %, los costes laborales unitarios intensificaron su ritmo de descenso en 0,6 pp, hasta el -2,1 %.

Además, el INE ha revisado las series de las cuentas nacionales del período 2008-2011, con modificaciones que, en algunos casos, han sido significativas. Así, en 2010, el PIB cayó dos décimas más que en la estimación inicial (-0,3 % frente a -0,1 %) y en 2011 el incremento del producto fue tres décimas inferior (0,4 % en vez de 0,7 %).

Los datos disponibles referidos al tercer trimestre del año sugieren que el producto siguió cayendo a un ritmo significativo, en un entorno en el que la tensión financiera permaneció en cotas muy elevadas. No obstante, la información del trimestre es todavía incompleta y apenas incluye indicadores cuantitativos que permitan anticipar el impacto de la elevación de la imposición indirecta introducida el 1 de septiembre. Con relación al consumo privado, cabe destacar el deterioro de la confianza de los hogares, tanto en el mes de julio como, especialmente, en agosto (véase gráfico 1). El indicador de confianza del comercio minorista también empeoró en esos meses, aunque de forma menos acusada. Entre los indicadores cuantitativos, el índice real de comercio al por menor (corregido de efectos de calendario y estacionales) retrocedió ligeramente en términos intermensuales en julio. Por su parte, las matriculaciones de vehículos particulares, corregidas de efectos de calendario y de estacionalidad, experimentaron un notable aumento intermensual en agosto, como consecuencia del adelantamiento de decisiones de compra ante la subida de tipos del IVA, que seguramente se ha visto compensado por un retroceso durante este último mes.

En el caso de la inversión en bienes de equipo, la encuesta trimestral de la Comisión Europea realizada a los empresarios manufactureros refleja un descenso de la utilización de la capacidad productiva de cara al tercer trimestre del año, así como un leve empeoramiento de las expectativas de exportación para los próximos meses, lo que indicaría que las empresas no consideran necesario ampliar su capacidad instalada en estos momentos. Asimismo, la Encuesta de Coyuntura Industrial del mes de agosto muestra un deterioro tanto del clima del sector de bienes de equipo como de su cartera de pedidos. Entre la información de carácter cuantitativo, las matriculaciones de vehículos de carga acentuaron

## INDICADORES DE CONSUMO



## INDICADORES DE INVERSIÓN



## INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



## INDICADORES DE INDUSTRIA



FUENTES: Comisión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

a Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).

en julio y agosto su ritmo de caída intermensual. En contraste, la producción de bienes de equipo aumentó un 1,4 % intermensual en el mes de julio, frente al descenso registrado el mes anterior.

En cuanto a la inversión en construcción, la información disponible para el tercer trimestre apunta asimismo a una continuación del fuerte ajuste que ha experimentado esta partida en los últimos años. Entre los indicadores contemporáneos, la producción de materiales de construcción siguió registrando en julio un ritmo de descenso interanual muy elevado, aunque se moderó ligeramente, como en meses anteriores. Por su parte, la afiliación media a la Seguridad Social del sector, corregida de efectos estacionales, mantuvo estable durante los meses de julio y agosto su tasa de contracción intermensual en el entorno del 1,6 %. Por último, la confianza del sector sufrió un sustancial deterioro en agosto, hasta situarse en el mínimo de la serie histórica de ese indicador.

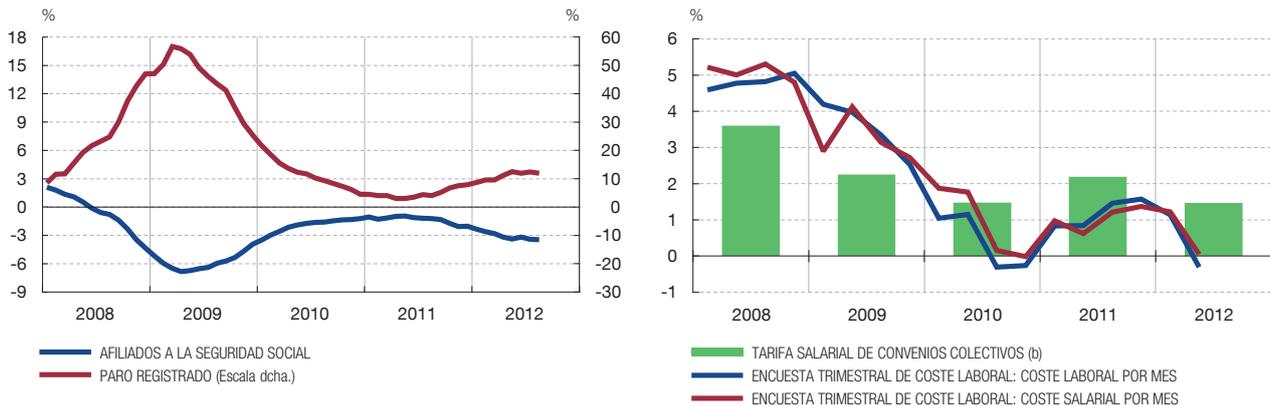
De acuerdo con los últimos datos disponibles de Aduanas, las exportaciones reales de bienes aumentaron un 5,3 % interanual en julio, por encima del 2,7 % registrado en el segundo trimestre. Por grupos de productos destacaron los avances en las ventas de alimentos y de bienes intermedios, mientras que cayeron las exportaciones de bienes de

consumo duradero y de bienes de equipo. Como en los últimos años, las ventas fuera de la UE fueron más dinámicas, si bien en julio también debe subrayarse el fuerte aumento interanual de las exportaciones a Alemania. Las importaciones reales de bienes, por su parte, se incrementaron un 4 % en términos interanuales, lo que contrasta con el descenso del 7 % observado en el segundo trimestre. Las compras avanzaron con más intensidad en el caso de los bienes intermedios, mientras que, como ocurrió con las exportaciones, descendieron las importaciones de bienes de consumo duradero y de bienes de equipo. El déficit comercial se amplió ligeramente en julio, pese a que se incrementó el superávit del saldo no energético. En el conjunto de los siete primeros meses del año, el déficit comercial se elevó a 20 mm de euros, un 21 % por debajo del saldo observado en el mismo período del año anterior.

Según la CNTR, los ingresos reales por turismo crecieron un 2,7 % intertrimestral en el segundo trimestre del año, frente al retroceso del 3,7 % del primero. No obstante, en tasa interanual cayeron un 2,3 %, en parte porque la comparación interanual se realiza frente a un período de 2011 que fue inusualmente favorable como consecuencia de los efectos de la primavera árabe. Los indicadores referidos al tercer trimestre apuntan a una mejora interanual. Así, las entradas de turistas no residentes crecieron cerca del 5 % en la media de julio y agosto en comparación con el mismo mes de 2011. Por su parte, la Encuesta de Ocupación Hotelera refleja una aceleración de aproximadamente 1,5 pp de la tasa de crecimiento de las pernoctaciones hoteleras de extranjeros en julio, hasta el 4,3 %. También el gasto total nominal de los turistas no residentes mantuvo en julio su tendencia expansiva, al aumentar un 8,9 % interanual, como consecuencia del dinamismo tanto de las entradas de turistas como de su gasto medio.

De acuerdo con los últimos datos de Balanza de Pagos, la necesidad de financiación de la economía española se situó en 14,7 mm de euros en los seis primeros meses de 2012 —tras haber arrojado un pequeño superávit en junio (de 455 millones de euros)—, lo que supone una reducción aproximada de un tercio frente a la cifra correspondiente al mismo período de 2011. La balanza por cuenta corriente presentó un déficit acumulado de 17,1 mm de euros hasta junio, frente a los 24,6 mm de euros registrados en el primer semestre del año pasado. Dicha evolución fue el resultado de la reducción del déficit comercial y del aumento del superávit de la balanza de servicios, que compensaron holgadamente el ligero deterioro de los déficits de rentas y de transferencias. La cuenta de capital acumuló un superávit de 2,4 mm de euros (2,9 mm en idéntico período de 2011).

Por el lado de la oferta, la información más reciente correspondiente a la actividad industrial sigue apuntando a una prolongación de la situación de debilidad del sector. Entre los indicadores cualitativos, la confianza de la industria manufacturera se deterioró ligeramente en agosto, con un notable empeoramiento de las expectativas de producción para los próximos meses. La Encuesta de Coyuntura Industrial de agosto también muestra una disminución de la producción prevista y de la cartera de pedidos del sector. Por su parte, el índice PMI manufacturero aumentó en julio y agosto, pese a lo cual se mantuvo en niveles compatibles con una contracción de la actividad. En cuanto a los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial (IPI), corregido de calendario y de estacionalidad, experimentó un crecimiento intermensual del 0,2 % en julio, explicado por el comportamiento favorable de las ramas energéticas, en tanto que el IPI no energético registró un descenso del 1,1 %. De forma análoga, el índice de entradas de pedidos registró un significativo descenso intermensual, del 4,2 %, en julio (calculado sobre la serie desestacionalizada). La afiliación media a la Seguridad Social siguió disminuyendo en agosto, a



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

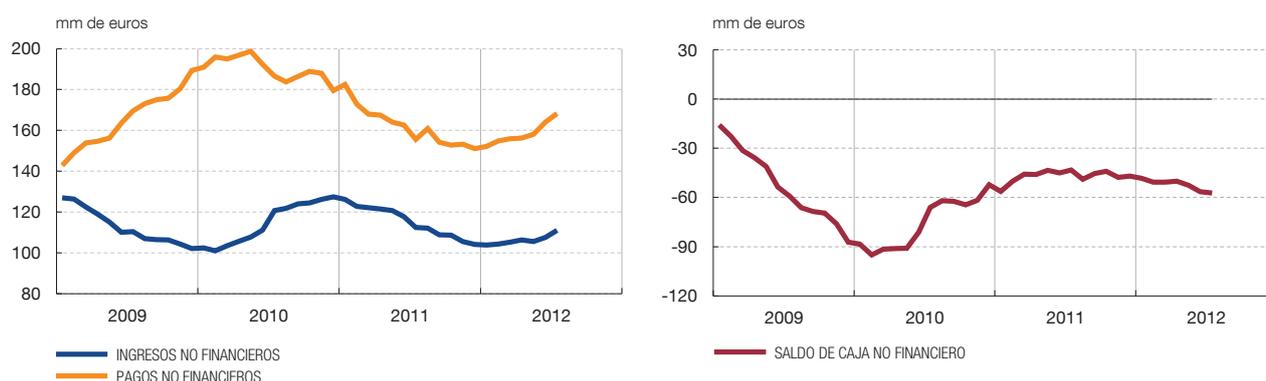
- a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.
- b Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta agosto de 2012.

un ritmo del 5,9 % interanual y del 0,5 % intermensual, calculado sobre la serie ajustada de estacionalidad.

Los últimos indicadores publicados relativos al sector servicios tampoco ofrecen indicios de recuperación en el tercer trimestre del año. Entre los de opinión, el indicador de confianza de la Comisión Europea retrocedió en agosto por segundo mes consecutivo, con un deterioro de las expectativas de evolución de la demanda en los próximos meses. De modo análogo a lo ocurrido en el caso de la industria manufacturera, el índice PMI registró en julio y en agosto ligeros avances, aunque permanece en niveles compatibles con una contracción adicional del valor añadido del sector en el tercer trimestre. En el ámbito cuantitativo, la afiliación media del sector a la Seguridad Social mantuvo su tasa de variación interanual en el -1,8 % en agosto, si bien la caída intermensual (calculada sobre la serie ajustada) se atenuó en una décima, hasta el -0,2 %. Finalmente, los indicadores de actividad del sector servicios correspondientes al mes de julio reflejan un mantenimiento de la tónica contractiva de los índices de cifra de negocios y de personal ocupado del sector, con retrocesos interanuales en torno al 7 % y 3 %, respectivamente. En términos intermensuales, el índice de cifra de negocios (reponderado, ajustado de estacionalidad y medido en términos reales) disminuyó el 0,5 %.

En los meses de verano, el número de afiliados a la Seguridad Social prosiguió su descenso en términos interanuales, con una caída del 3,5 % en agosto, que supera en tres décimas a la de junio (véase gráfico 2), si bien las tasas intermensuales más recientes, en términos ajustados de estacionalidad, muestran una estabilización en el proceso de destrucción de empleo iniciado en la segunda mitad del año pasado. Por su parte, el paro registrado, aunque mantuvo su tendencia al alza, estabilizó su tasa de variación interanual en agosto en el 12 %, igual a la observada en el mes de junio.

Por lo que respecta a la política fiscal, los desarrollos más recientes siguen estando marcados por la necesidad de cumplir con los objetivos de déficit de las AAPP, fijados por el ECOFIN en julio de este año en el 6,3 % y el 4,5 % del PIB en 2012 y 2013, respectivamente. Así, en el tercer trimestre del año se han ido poniendo en marcha algunas de las medidas de consolidación fiscal aprobadas el pasado 13 de julio, entre las que destaca la entrada en vigor el 1 de septiembre de los cambios normativos que han afectado al IVA,



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

a Último dato: julio de 2012.

consistentes en la subida de los tipos normal y reducido del IVA y la reclasificación de algunas partidas desde los tipos reducidos al normal. En relación con los datos más recientes sobre ejecución presupuestaria, el Estado acumuló entre enero y julio un déficit de 48,5 mm de euros conforme a la metodología de la Contabilidad Nacional, es decir, del 4,6 % del PIB frente al 3,6 % del PIB en el mismo período del año anterior (31 mm de euros en términos de caja; véase gráfico 3). Este deterioro del déficit del Estado con respecto al año previo se irá corrigiendo parcialmente en lo que resta de 2012 en la medida en que se vaya regularizando el flujo de transferencias entre Administraciones Públicas, que en los primeros trimestres del año se ha visto alterado por los pagos adelantados del Estado a otras Administraciones. En particular, los anticipos de pagos recibidos por el Estado han contribuido a que el conjunto de las Comunidades Autónomas haya registrado un déficit del 0,77 % del PIB en el primer semestre del año en términos de Contabilidad Nacional (0,9 % si se corrigen los adelantos), frente al objetivo de déficit del 1,5 % acordado por el Consejo de Política Fiscal y Financiera para el conjunto de 2012.

## Precios y costes

El coste por trabajador y mes en la economía no agrícola, según la información de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral, se redujo un 0,3 % interanual en el segundo trimestre, tasa que marca un ajuste salarial más acusado que el que se desprende de la trayectoria de la remuneración por asalariado en la CNTR, ya comentada. Por su parte, la información más reciente, relativa al desarrollo de la negociación colectiva hasta el 31 de agosto, apunta al mantenimiento de la tendencia gradual de moderación salarial en el tercer trimestre, si bien la negociación se encuentra hasta la fecha bastante retrasada y contempla un porcentaje muy reducido de convenios de nueva firma, lo que resta representatividad al aumento medio pactado. Concretamente, la tasa de crecimiento de las tarifas fue del 1,47 % en agosto (casi 1 pp inferior a la de enero de 2012; véase gráfico 2), como resultado de un aumento salarial de los convenios revisados del 1,60 %, notablemente superior al de los convenios de nueva firma, que fue del 0,87 %.

En el mes de agosto, el IPC elevó cinco décimas su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 2,7 % (véase gráfico 4). Este repunte de la inflación respondió, fundamentalmente, al comportamiento de los precios energéticos, que crecieron un 11,9 % interanual (4,1 pp más que el mes precedente). También contribuyeron a esa evolución la aceleración de los precios de los alimentos no elaborados (cuya tasa de variación interanual aumentó siete décimas, hasta el 2,7 %) y, en menor medida, de los servicios (cuyo ritmo de avance

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la tendencia.

repuntó 0,1 pp, hasta el 1,1 %). Por el contrario, los precios de los bienes industriales no energéticos moderaron tres décimas su ritmo de avance, hasta el 0,7 %. Finalmente, los precios de los alimentos elaborados crecieron 3,2 pp, tasa idéntica a la de julio. Como resultado de todo ello, la tasa interanual del IPSEBENE permaneció en el 1,4 %, y la del IPC sin energía, en el 1,5 %. La evolución del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) coincidió en agosto con la señalada para el IPC, de modo que su tasa de variación interanual pasó del 2,2 % de julio al 2,7 %. Por su parte, la tasa de inflación se incrementó dos décimas en el conjunto del área del euro, situándose en el 2,6 %, por lo que el diferencial de inflación entre España y el área del euro, que se había mantenido en valores negativos desde noviembre de 2011, pasó a ser positivo en agosto (0,1 pp).

El índice de precios industriales intensificó en julio su ritmo de crecimiento interanual en una décima, hasta el 2,6 %. Por componentes, la evolución fue dispar. Las tasas de variación de los precios energéticos y de los del consumo no duradero aumentaron, mientras que el ritmo de avance de los precios de los bienes intermedios y de equipo se ralentizó, y el del consumo duradero se mantuvo inalterado. La tasa de crecimiento interanual del índice general sin energía continuó siendo del 1 %. Por su parte, el índice de precios de exportación elaborado por el INE contuvo levemente su ritmo de avance en julio, al aumentar un 2,5 % interanual, dos décimas menos que en junio. En cambio, los precios de importación registraron una tasa del 2,9 %, cinco décimas superior a la del mes anterior.

**Evolución económica y financiera en la UEM**

Las tensiones de los mercados financieros internacionales han remitido algo desde finales de julio en un contexto de menor volatilidad y aumento del apetito por el riesgo. Este comportamiento ha venido explicado, en gran parte, por las recientes medidas adoptadas por los bancos centrales para hacer frente a la desaceleración económica y a las tensiones en la zona del euro, que han compensado con creces la debilidad de los últimos indicadores macroeconómicos. Se han registrado revalorizaciones en las principales plazas bursátiles —en algunos casos, superando los niveles previos a la corrección—, así como un estrechamiento de los diferenciales y un resurgimiento de las emisiones. Asimismo, los tipos de interés de la deuda pública de algunos países que ha venido actuando como activo refugio se incrementaron; así, el tipo a diez años de la deuda estadounidense se elevó en torno a 20 pb. En los mercados cambiarios, el dólar mostró una tendencia bajista frente al euro y la libra. Por su parte, en los mercados emergentes predominaron las alzas bursátiles, los descensos de las primas de riesgo y las apreciaciones cambiarias, con excepciones como el real brasileño y el forint hún-

garo; además, continuaron las entradas de capitales y las elevadas emisiones internacionales de renta fija. Por último, las materias primas han registrado comportamientos alcistas, destacando el repunte del petróleo Brent y, en particular, el de los alimentos, en este último caso como consecuencia de las malas cosechas que ha habido en diversas regiones.

En Estados Unidos, el PIB creció un 1,7 % trimestral anualizado (2,3 % interanual) en el segundo trimestre, lo que supone una ligera desaceleración con respecto al primer trimestre, debida al menor dinamismo del gasto privado, que compensó la mejor evolución de las exportaciones netas y del consumo público. Los indicadores del tercer trimestre apuntan a un ritmo similar de crecimiento, pues, aunque la industria sigue dando síntomas de debilidad, con retrocesos en la producción industrial, el índice ISM apunta una mejoría en los sectores no manufactureros. Por su parte, la creación de empleo retornó en agosto a los bajos niveles del segundo trimestre. Los indicadores del mercado de la vivienda, con la excepción del crédito hipotecario, siguieron mostrando una recuperación gradual. El déficit comercial se estrechó en junio y julio, si bien en términos reales se produjo una ampliación por la disminución de las exportaciones. Asimismo, el déficit de la balanza por cuenta corriente también se redujo en el segundo trimestre (5 décimas, hasta situarse en el 3 % del PIB) por el menor déficit comercial y el aumento en el superávit de la balanza de rentas. Dado el incremento de los precios de la energía, la inflación aumentó tres décimas en agosto, hasta el 1,7 % interanual, tras haber descendido de forma ininterrumpida desde septiembre de 2011, mientras la tasa subyacente se redujo dos décimas, hasta el 1,9 %. En este contexto, la Reserva Federal adoptó nuevas medidas expansivas en su reunión de septiembre: señalando un alargamiento del período durante el que considera que el tipo de interés objetivo permanecerá en niveles excepcionalmente reducidos (hasta mediados de 2015) e iniciando un nuevo programa de compra de activos (el tercero), centrado en la adquisición de titulizaciones hipotecarias (MBS de agencias) por un volumen de 40 mm de dólares mensuales. A diferencia de anteriores programas, no se ha fijado ni la cuantía total ni el horizonte temporal, sino que su alcance se vincula a una mejora sustancial del mercado de trabajo. Cabe señalar que el anuncio del mantenimiento del tipo de interés oficial en niveles reducidos deja de ser una previsión para convertirse en un compromiso también condicional en la evolución del mercado de trabajo. La Reserva Federal también decidió mantener la política de recomposición de balance hasta finales de año, y la reinversión de los vencimientos de bonos del tesoro y MBS en su cartera.

En Japón, el PIB se desaceleró hasta el 0,2 % intertrimestral (3,2 % interanual) en el segundo trimestre, debido tanto a la debilidad de la demanda interna como a la aportación negativa del sector exterior. Los indicadores del tercer trimestre apuntan a una contracción de la actividad manufacturera y a una evolución algo más positiva del sector servicios. En el ámbito externo, el superávit de la balanza por cuenta corriente se redujo en julio, principalmente por la ampliación del déficit de la balanza comercial. Por su parte, la tasa de paro se mantuvo en julio en el 4,3 % y la inflación volvió a ser negativa (-0,3 % interanual), igual que la tasa subyacente (-0,6 %). El Banco de Japón mantuvo el tipo de interés oficial en el rango del 0 %-0,1 %, pero introdujo cambios en su programa de compra de activos, ampliando el importe en 10 billones de yenes, hasta 80 billones, y extendiendo su duración hasta finales de 2013.

La economía del Reino Unido se mantuvo en recesión en el segundo trimestre, al registrar una contracción del PIB del -0,5 % intertrimestral (-0,5 % interanual), debido a las caídas en el gasto privado y las exportaciones, aunque esta evolución se debe, en parte, a factores transitorios. Los indicadores del tercer trimestre muestran un efecto rebote, especialmente la producción industrial, pero las ventas minoristas mantienen un crecimiento exiguo. La creación de empleo sigue en terreno positivo, aunque focalizada en la contratación

a tiempo parcial, y la tasa de paro permanece estable en torno al 8,1 %. La inflación retrocedió en agosto —una décima la tasa general, hasta el 2,5 %, y dos la subyacente, hasta el 2,1 %— y no se observan presiones inflacionistas en el medio plazo. En septiembre, el Banco de Inglaterra ha mantenido el tipo oficial (0,5 %) y el programa de compra de activos (375 mm de libras). Además, el Gobierno ha aprobado un plan de apoyo al sector de la construcción y estudia medidas adicionales que faciliten la financiación a las pymes.

En el conjunto de los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro, el PIB se desaceleró siete décimas en el segundo trimestre, hasta el 1,1 % interanual, debido al menor dinamismo de las exportaciones y a la atonía de la demanda interna, en un contexto de consolidación fiscal. Por países, destaca la desaceleración en Polonia y la persistente contracción en Hungría y la República Checa. A pesar de la debilidad de la demanda, la inflación agregada repuntó una décima en agosto, hasta el 3,9 %, con un comportamiento dispar entre países. Los tipos de interés oficiales se mantuvieron inalterados, salvo en Hungría, donde se redujeron 25 puntos básicos (pb), hasta el 6,75 %, si bien se observa un sesgo generalizado más acomodaticio de la política monetaria en toda la región.

En China, tras la desaceleración del PIB en el segundo trimestre hasta el 7,6 % interanual, los datos de julio y agosto ofrecen señales de debilitamiento adicional. La confianza empresarial se ha deteriorado, y la producción industrial y las ventas minoristas confirman la tendencia de moderación más acusada. El sector exterior, que mostraba un mejor comportamiento relativo hasta junio, también se ha deteriorado. La inflación ha aumentado ligeramente hasta el 2 % en agosto, por el encarecimiento de los alimentos. Finalmente, el Gobierno ha aprobado la ejecución de proyectos de inversión pública en infraestructuras por un importe equivalente al 2,1 % del PIB. En el resto de Asia emergente, el crecimiento interanual del PIB en el segundo trimestre aumentó ligeramente, hasta el 4,7 % interanual, evolución compartida por los principales países del área, con las excepciones de Corea del Sur y Filipinas. Los índices de producción industrial y los datos de exportaciones apuntan a una desaceleración generalizada en la región en el tercer trimestre. La evolución de la inflación fue dispar, observándose una moderación en países como Malasia y Corea del Sur, y una aceleración en otros como Tailandia e Indonesia. En cuanto a las políticas monetarias, los tipos de interés oficiales se mantuvieron sin cambios en agosto y septiembre en todas las economías de la región.

En América Latina el crecimiento del PIB se moderó en tres décimas en el segundo trimestre, hasta el 0,6 % intertrimestral (2,7 % interanual), lo que se debió principalmente a la menor aportación de la demanda interna. El débil ritmo de actividad refleja, en parte, el bajo crecimiento de Brasil y la ligera desaceleración de México. Los indicadores correspondientes al tercer trimestre apuntan a un mantenimiento del ritmo de crecimiento en los países más dinámicos y a cierta reactivación en Brasil. Por su parte, la inflación se mantuvo elevada (6 %) en agosto, en el conjunto de la región, destacando la tendencia alcista en Brasil, situándose la tasa subyacente en el 6,3 %. En este contexto, los bancos centrales de Brasil y Colombia redujeron los tipos de interés oficiales, en 50 pb y 25 pb, hasta el 7,5 % y el 4,75 %, respectivamente, y el primero de ellos relajó los requerimientos de reservas. En México se mantuvieron constantes, pero, en su comunicado, el banco central introdujo un sesgo contractivo inesperado. El Tesoro colombiano anunció compras de dólares para moderar la apreciación cambiaria y las autoridades argentinas introdujeron restricciones adicionales en el mercado de divisas. En el plano fiscal, Brasil presentó un plan plurianual de inversión en infraestructuras. Finalmente, Moody's elevó la calificación crediticia de la deuda soberana de Uruguay y Perú.

En el área del euro, la segunda estimación de la Contabilidad Nacional confirmó que el PIB disminuyó un 0,2 % en el segundo trimestre de 2012, frente al crecimiento nulo del período de enero-marzo. La demanda interna contribuyó negativamente a la evolución de la actividad en dos décimas, por el deterioro del consumo privado y la formación bruta de capital, mientras que el consumo público avanzó ligeramente. A su vez, la variación de existencias redujo también en dos décimas el aumento del PIB, mientras que el sector exterior contrarrestó parcialmente la falta de dinamismo de la demanda interior, aunque en menor medida que en el trimestre precedente. Por países, la caída de la actividad fue especialmente intensa en Italia, mientras que en Francia experimentó una variación nula por tercer trimestre consecutivo y en Alemania creció un 0,3 %.

El empleo se mantuvo estable en el segundo trimestre, rompiendo la tendencia negativa del último año, si bien en términos interanuales continuó retrocediendo (-0,6 %). Al mismo tiempo, la tasa de paro permaneció en el 11,3 % en julio.

La información disponible para el tercer trimestre del año muestra un deterioro adicional de la actividad. Entre los indicadores por el lado de la oferta, la producción industrial aumentó en julio un 0,6 % intermensual (frente al -0,6 % del mes previo), si bien esta evolución hay que valorarla con cautela, ya que estos meses se caracterizan por una elevada variabilidad. La confianza empresarial de la Encuesta de la Comisión Europea registró retrocesos significativos en julio y agosto, en los servicios y en la industria. El índice PMI de gestores de compras de manufacturas mejoró en agosto y septiembre, mientras que el correspondiente a los servicios empeoró, si bien ambos se situaron en valores claramente inferiores a 50, cifra por encima de la cual se considera que se está produciendo una expansión de la actividad del sector. Por el lado de la demanda, en julio se redujeron las ventas al por menor y la confianza de los consumidores, que también retrocedió en agosto. Las matriculaciones en agosto mostraron un aumento en términos intermensuales (véase cuadro 1). En cuanto a la inversión, la valoración de la cartera de pedidos registró un fuerte retroceso en julio y agosto, y el grado de utilización de la capacidad productiva descendió en el tercer trimestre. Finalmente, las exportaciones nominales disminuyeron en julio, y se deterioró la valoración de la cartera de pedidos exteriores en los meses de verano, así como las expectativas de exportación en el tercer trimestre.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentó dos décimas en agosto, hasta el 2,6 %, por la aceleración de los precios de sus componentes más volátiles. El resto de precios se moderó o se estabilizó. De esta manera, la inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, disminuyó dos décimas en agosto, hasta el 1,7 %. Por su parte, los precios industriales se mantuvieron en julio en el 1,8 %.

El Consejo de Gobierno del BCE decidió, en su reunión del 6 de septiembre, mantener inalterados los tipos de interés oficiales en el 0,75 % para las operaciones principales de financiación y en el 0 % y el 1,5 % para las facilidades de depósito y de crédito, respectivamente. Asimismo, el Consejo comunicó los detalles del programa de compra de bonos soberanos en el mercado secundario, anunciado en la reunión de agosto y denominado Operaciones Monetarias de Compraventa (OMT, por sus siglas en inglés). Su objetivo es restablecer el funcionamiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria en todos los países de la UEM y contrarrestar los temores infundados sobre la reversibilidad del euro. Para ello, el BCE podrá realizar compras en el mercado secundario de bonos soberanos de corto plazo —con una vida residual de hasta tres años—. Estas se llevarán a cabo bajo una condicionalidad estricta y efectiva establecida por un programa completo de ajuste macroeconómico de la Facilidad Europea de

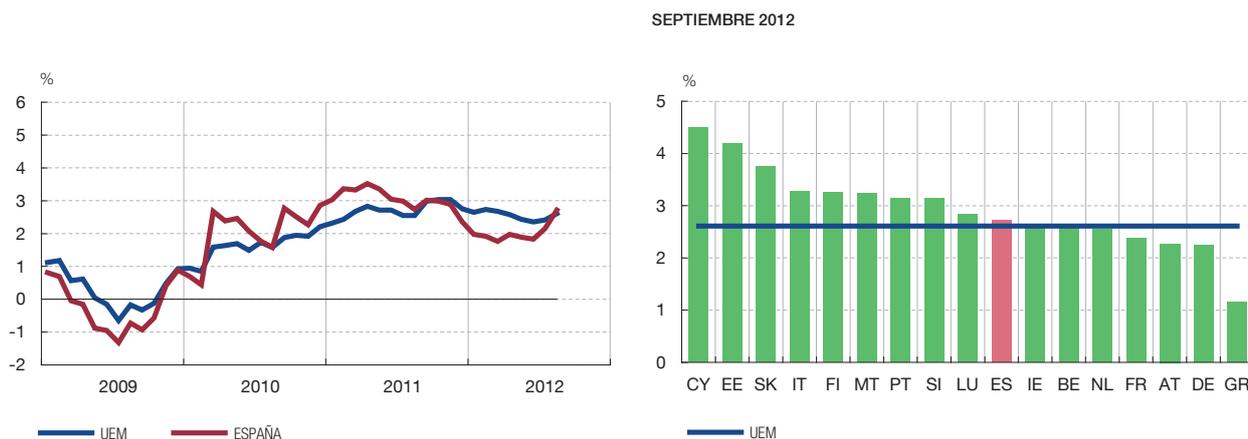
		2012					
		Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	-2,6	-2,6	-2,1	-2,3		
	Comercio al por menor	-3,5	-0,7	-0,9	-1,8		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-7,7	-6,6	-6,0	-15,3	-9,8	
	Indicador de confianza de los consumidores	-19,9	-19,3	-19,8	-21,5	-24,6	-25,9
	Indicador de confianza industrial CE	-9,0	-11,4	-12,8	-15,1	-15,3	
	PMI de manufacturas	45,9	45,1	45,1	44,0	45,1	46,0
	PMI de servicios	46,9	46,7	47,1	47,9	47,2	46,0
	IAPC	2,6	2,4	2,4	2,4	2,6	
Variables monetarias y financieras	M3	2,6	3,1	3,2	3,8		
	M1	1,8	3,3	3,5	4,5		
	Crédito a los sectores residentes	1,4	1,5	1,4	1,2		
	AAPP	7,6	9,0	9,4	9,4		
	Otros sectores residentes	0,0	-0,2	-0,4	-0,6		
	<i>Del cual:</i>						
	<i>Préstamos a hogares</i>	0,5	0,3	0,3	0,3		
	<i>Préstamos a sociedades no financieras</i>	0,4	0,0	-0,6	-0,4		
	Eonia	0,35	0,34	0,33	0,18	0,11	0,10
	Euríbor a tres meses	0,74	0,68	0,66	0,50	0,33	0,25
	Euríbor a un año	1,37	1,27	1,22	1,06	0,88	0,76
	Rendimiento bonos a diez años	3,39	3,53	3,41	3,25	3,01	2,44
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-1,34	-1,72	-1,80	-1,74	-1,34	-0,72
	Tipo de cambio dólar/euro	1,316	1,279	1,253	1,229	1,240	1,284
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	-0,4	-8,5	-2,2	0,4	5,4	11,2

FUENTE: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.  
b Datos hasta el día 21 de septiembre de 2012.  
c Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

Estabilización Financiera o del Mecanismo Europeo de Estabilidad (FEEF/MEDE) o un programa precautorio (Línea de Crédito con Condicionalidad Reforzada), siempre que incluyan la posibilidad de que estas instituciones realicen compras en el mercado primario. A su vez, el Consejo anunció que en estas operaciones recibirá el mismo trato («pari passu») que el de los acreedores privados y que continuará esterilizando íntegramente la liquidez generada. Asimismo, dio por concluido el Programa para los Mercados de Valores (SMP, por sus siglas en inglés). Finalmente, el BCE adoptó también medidas adicionales para preservar la disponibilidad de activos de garantía para las entidades de contrapartida, a fin de mantener su acceso a las operaciones de provisión de liquidez del Eurosistema.

En septiembre, se publicó un nuevo ejercicio de proyección del Eurosistema, que contempla un incremento del PIB de entre el -0,6 % y el -0,2 % en 2012, y de entre el -0,4 % y el 1,4 % en 2013, lo que supone una revisión a la baja de las previsiones para ambos años, debido a las tensiones en algunos mercados financieros de la zona del euro y su contagio potencial a la economía real. En cuanto a la inflación, el ejercicio prevé una tasa de entre el 2,4 % y el 2,6 % para 2012 y de entre el 1,3 % y el 2,5 % para 2013, que supone, en comparación con el ejercicio de junio, una revisión al alza para ambos períodos. Sobre este



FUENTE: Eurostat.

escenario central, el Consejo de Gobierno sostuvo que los riesgos para la estabilidad de los precios están equilibrados, mientras que los referidos al crecimiento económico están sesgados a la baja.

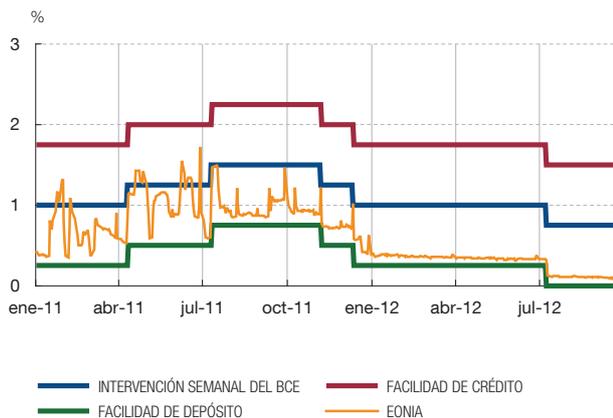
Las decisiones adoptadas en septiembre por el BCE, ya anticipadas en su reunión anterior, tuvieron un impacto positivo sobre la evolución de los mercados financieros. Los diferenciales de deuda soberana de los países sometidos a tensiones financieras se relajaron desde los máximos alcanzados en el mes de julio, especialmente tras la reunión del 6 de septiembre. En concreto, en España e Italia el diferencial con el bono alemán disminuyó significativamente, situándose en el entorno de los 400 puntos, por primera vez desde principios de mayo y abril, respectivamente. Posteriormente, sin embargo, los tipos de la deuda soberana han experimentado un cierto repunte en ambos países. Por su parte, las rentabilidades de la deuda del bono a diez años de Alemania y Estados Unidos oscilaron durante los meses de verano en torno a sus mínimos históricos, del 1,4 % y del 1,6 %, respectivamente.

La mayor estabilidad financiera también se ha trasladado al mercado interbancario, con una disminución en todos los plazos de los intereses de los depósitos, hasta situarse en el 0,23 % en el caso del euríbor a tres meses y en el 0,71 % para las operaciones a un año, y de los de las operaciones con garantías —*eurepos*— (véase gráfico 6). No obstante, al caer estos últimos en mayor medida, los diferenciales entre ambos se han reducido.

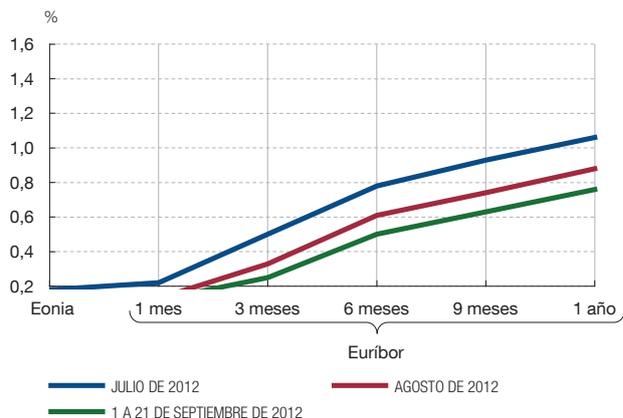
En los mercados de renta variable se observa igualmente una clara recuperación, de forma que el índice EUROSTOXX 50 acumula una rentabilidad desde finales de julio del 11 %. Respecto al mercado de divisas, el tipo de cambio del euro frente al dólar se apreció hasta situarse en torno a los 1,3 \$/€, un 5,7 % por encima del nivel de finales de julio (véase gráfico 7), o un 2,8 % en términos efectivos nominales.

Por último, los préstamos concedidos a las empresas no financieras prolongaron su caída, aunque a una menor tasa en agosto (-0,2 % interanual), mientras que los préstamos a los hogares mantuvieron su ritmo de variación en el 1,1 %. En cuanto al agregado monetario amplio M3, registró en julio una tasa de crecimiento interanual del 3,8 %, lo que representa un incremento de cuatro décimas respecto al mes anterior.

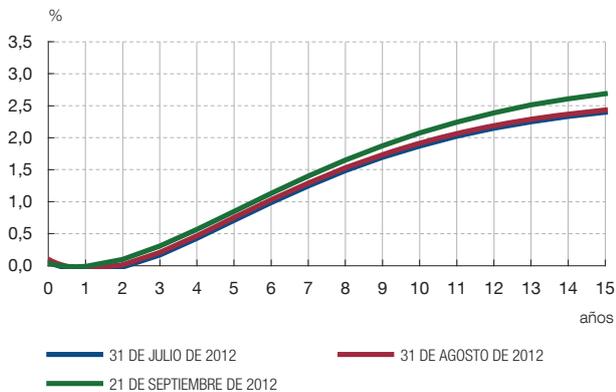
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



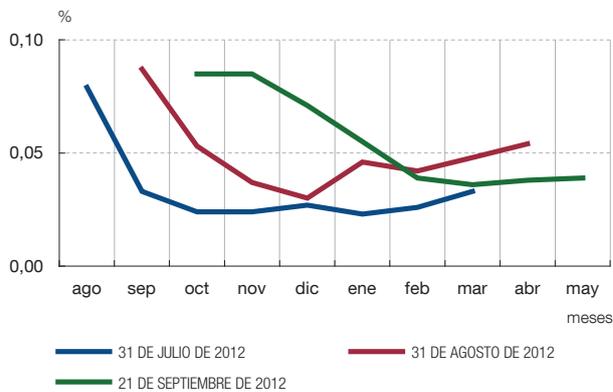
MERCADO INTERBANCARIO (media mensual)



CURVA CUPÓN CERO (a)



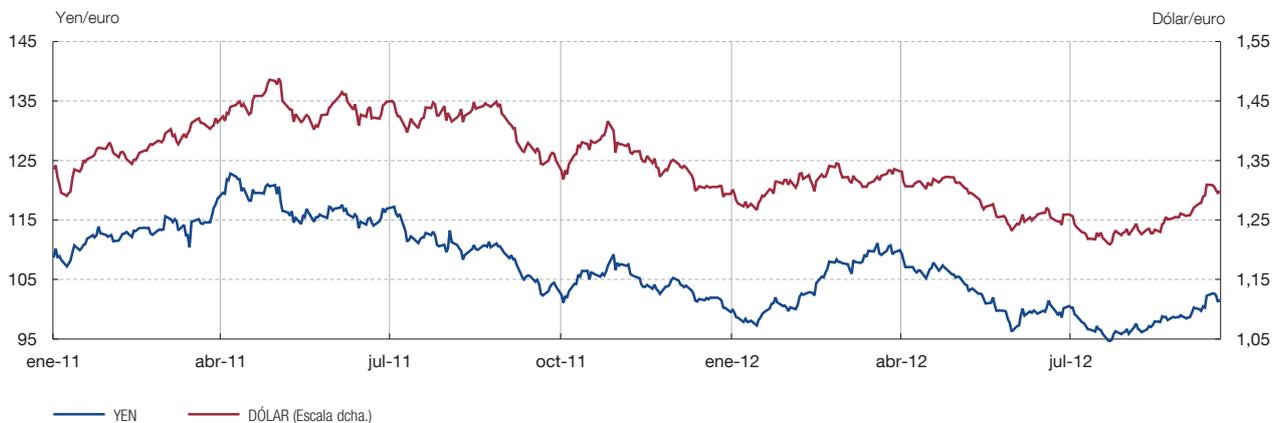
TIPO EONIA ESPERADO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

TIPOS DE CAMBIO DEL EURO FRENTE AL DÓLAR Y AL YEN



FUENTE: Banco Central Europeo.

En porcentaje

	2009	2010	2011	2012				
	Dic	Dic	Dic	May	Jun	Jul	Ago	Sep (a)
<b>TIPOS BANCARIOS (b)</b>								
<b>HOGARES E ISFLSH</b>								
Crédito para adquisición de vivienda	2,62	2,66	3,66	3,47	3,40	3,34	...	...
Crédito para consumo y otros fines	6,96	6,35	7,29	7,46	7,04	7,32	...	...
Depósitos	1,39	1,70	1,72	1,41	1,41	1,48	...	...
<b>SOCIEDADES NO FINANCIERAS</b>								
Crédito (c)	2,95	3,24	4,02	4,15	3,91	3,80	...	...
<b>MERCADOS FINANCIEROS (d)</b>								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	0,80	3,05	3,40	2,50	3,55	3,26	2,55	2,43
Deuda pública a cinco años	2,73	4,64	4,63	5,32	6,05	6,29	5,78	4,80
Deuda pública a diez años	3,80	5,37	5,50	6,13	6,59	6,79	6,58	5,94
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,62	2,47	3,43	4,68	5,21	5,53	5,21	4,43
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	0,72	1,70	2,69	3,44	4,27	4,21	3,56	3,00
IBEX 35 (f)	29,84	-17,43	-13,11	-28,91	-17,09	-21,34	-13,38	-3,92

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 21 de septiembre de 2012.

b En junio de 2010 se modificaron los requerimientos estadísticos relativos a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela, lo que puede ocasionar rupturas en las series. En particular, ha sido especialmente significativo el cambio en el tipo de interés del crédito para consumo y otros fines, como consecuencia de que, a partir de dicho mes, no incorpora las operaciones realizadas con tarjetas de crédito. TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.

c Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.

d Medias mensuales.

e Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2010.

f Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

## Evolución financiera en España

Durante agosto y la parte transcurrida de septiembre, los mercados financieros españoles han estado sometidos a una menor presión que en los meses precedentes, lo que se ha traducido en una revalorización de los índices bursátiles nacionales y una disminución de las primas de riesgo de los valores de renta fija emitidos por los sectores residentes. Por su parte, la información más reciente de los balances de los agentes no financieros, correspondiente a julio, muestra un ligero aumento en el ritmo de contracción de la deuda de las empresas y familias y de sus activos más líquidos, y una cierta aceleración de los fondos captados por las Administraciones Públicas (AAPP). Los datos provisionales para agosto apuntan a que la tasa de retroceso interanual de la financiación bancaria a las sociedades habría vuelto a elevarse, mientras que la del crédito a los hogares apenas habría variado con respecto al mes anterior. Asimismo, se aprecia una moderación en el ritmo de caída de los activos más líquidos en manos del sector privado no financiero.

Las rentabilidades de la deuda pública han retrocedido durante agosto y los días transcurridos del mes corriente. La de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y la de los bonos a diez años se han situado, en el promedio de las tres primeras semanas de septiembre, en el 2,43 % y el 5,94 %, respectivamente, lo que supone un descenso de 83 pb y 85 pb en relación con las correspondientes cifras de julio (véase cuadro 2). Del mismo modo, se registraron disminuciones en el diferencial de rentabilidad con el bono alemán a diez años y en las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas, alcanzando valores medios de 443 pb y 300 pb, respectivamente, unos niveles significativamente inferiores a los observados en julio.

	2012	2010	2011	2012		
	Jul (b)	Dic	Dic	May	Jun	Jul
Financiación total	2.872,0	3,2	1,6	1,8	1,3	1,2
Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	2.066,9	0,4	-2,1	-2,2	-2,8	-3,3
Hogares e ISFLSH	848,4	0,2	-2,4	-2,9	-3,1	-3,4
<i>De la cual:</i>						
<i>Crédito para adquisición de vivienda (c)</i>	652,4	0,7	-1,7	-2,4	-2,9	-3,0
<i>Crédito para consumo y otros fines (c)</i>	192,9	-1,3	-4,7	-4,7	-3,9	-4,6
Sociedades no financieras	1.218,5	0,6	-1,9	-1,7	-2,6	-3,3
<i>De la cual:</i>						
<i>Préstamos de entidades de crédito residentes (c)</i>	804,2	-1,0	-4,2	-4,3	-5,1	-5,9
<i>Valores de renta fija (d)</i>	69,0	10,6	7,7	7,2	9,1	8,7
Administraciones Públicas (e)	805,0	14,0	14,2	14,3	14,1	15,2
Valores a corto plazo	73,8	2,5	9,1	-15,5	-21,6	-20,9
Valores a largo plazo	555,6	15,4	15,4	14,8	14,1	15,0
Créditos y resto	175,6	19,1	13,8	35,5	40,9	43,8

FUENTE: Banco de España.

- a La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.  
b Saldo en miles de millones de euros.  
c Incluye los créditos titulizados.  
d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.  
e Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.

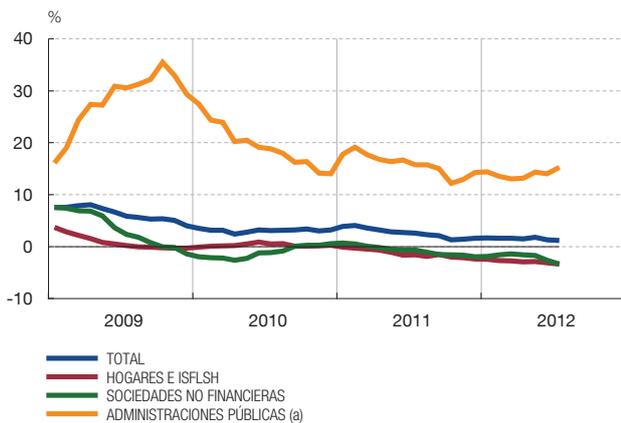
Durante el mes de agosto y la parte transcurrida de septiembre, los índices bursátiles se elevaron en un contexto de menor volatilidad. De esta forma, en la fecha de cierre de este artículo, el IBEX 35 se situaba un 22,1 % por encima del nivel alcanzado a finales de julio, ganancia superior a la experimentada por el EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM (10,8 %) y por el S&P 500 de Estados Unidos (5,9 %). No obstante, en términos acumulados desde principios del año, el IBEX 35 mostraba unas pérdidas del 3,9 %, frente a las revalorizaciones del 11,2 % del EUROSTOXX 50 y del 16,1 % del S&P 500.

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, referentes a julio, evidencian un abaratamiento, con respecto al mes precedente, de 6 pb en el coste de los créditos para adquisición de vivienda y de 11 pb en el de los préstamos a sociedades no financieras, hasta situarse en el 3,34 % y 3,8 %, respectivamente. Por el contrario, el tipo de interés de la financiación a los hogares para consumo y otros fines, y la rentabilidad de los nuevos depósitos aumentaron 28 pb y 7 pb, alcanzando niveles del 7,32 % y del 1,48 %, respectivamente.

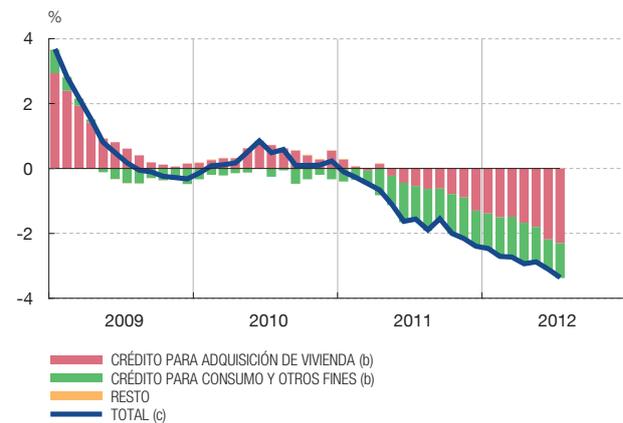
La financiación recibida por el conjunto de agentes residentes no financieros creció, durante julio, a un ritmo interanual del 1,2 %, tasa similar a la del mes precedente (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Esta evolución fue el resultado de un ligero aumento en el ritmo de contracción de la deuda de los hogares y las sociedades y de un mayor dinamismo de los fondos captados por las AAPP.

Los pasivos de las familias se redujeron, durante julio, un 3,4 % respecto al mismo período del ejercicio anterior, 0,3 pp más que en junio. El desglose por finalidades muestra una caída interanual de los créditos para adquisición de vivienda del 3 %, variación práctica-

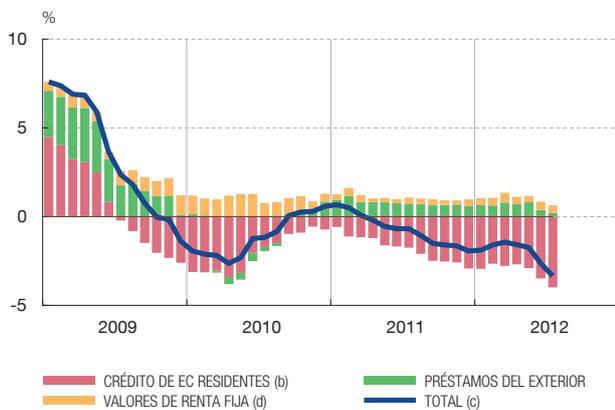
CRECIMIENTO INTERANUAL



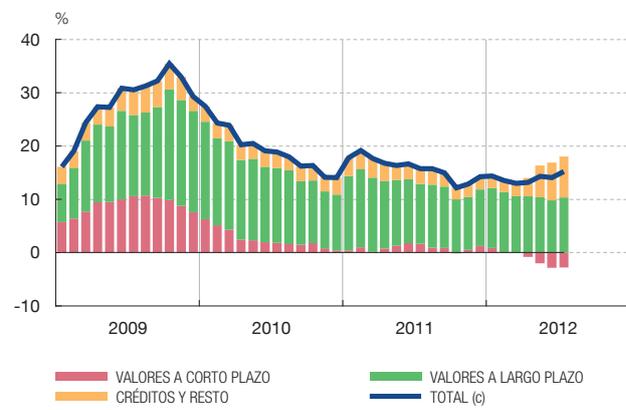
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES



FUENTE: Banco de España.

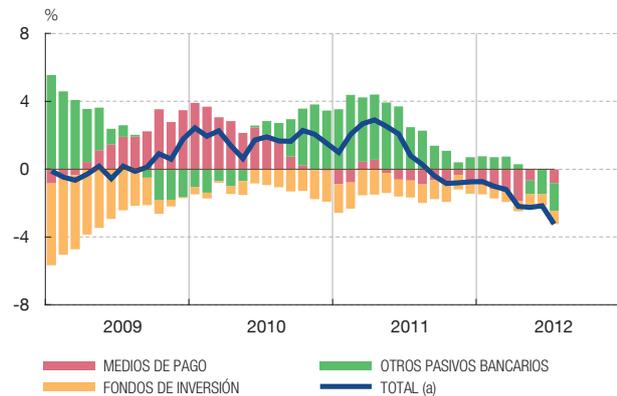
- a Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.
- b Incluye los créditos titulizados.
- c Crecimiento interanual.
- d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.

mente igual a la del mes anterior, y un aumento en el ritmo de contracción del crédito al consumo y otros fines hasta el 4,6 % (0,7 pp superior al de junio). Asimismo, también se elevó la tasa de retroceso de los recursos recibidos por las sociedades no financieras, hasta el 3,3 % (frente al 2,6 % de un mes antes), como resultado de la intensificación del descenso de los préstamos de entidades de crédito (hasta el 5,9 %) y de una menor expansión de las emisiones de valores de renta fija, que, no obstante, crecieron un 8,7 % en relación con los niveles de hace un año.

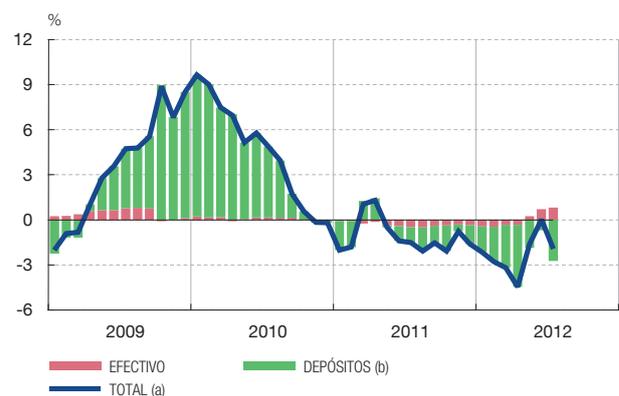
La tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por las AAPP fue, en julio, del 15,2 %, 1,1 pp por encima del dato del mes precedente. Por instrumentos, en todos se detectó un aumento en el ritmo de avance interanual, aunque este siguió siendo negativo en los valores a corto plazo. El mayor repunte se observó en la captación de fondos a través de créditos.

En julio, se incrementó algo el ritmo de contracción de los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares (véase gráfico 9).

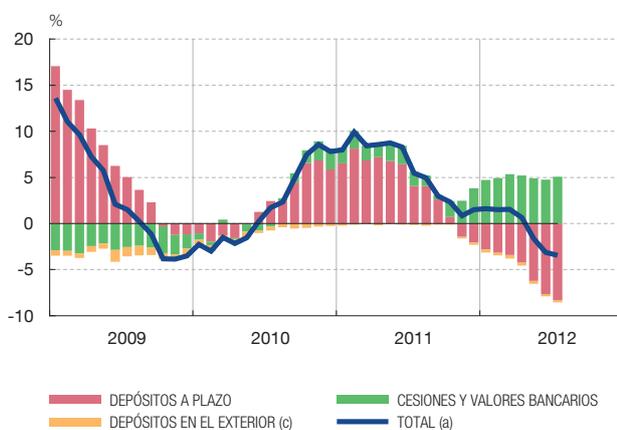
TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS. CONTRIBUCIONES



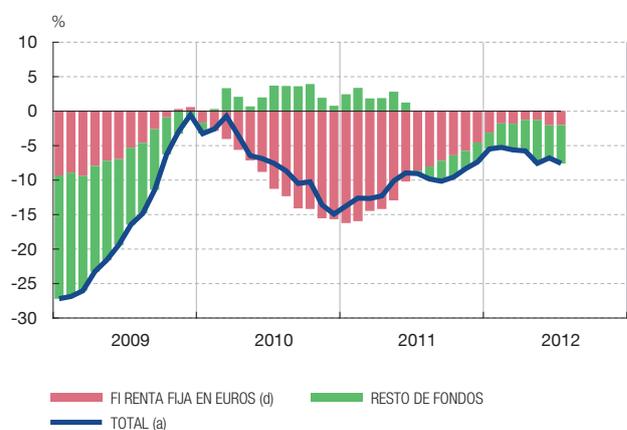
MEDIOS DE PAGO. CONTRIBUCIONES



OTROS PASIVOS BANCARIOS. CONTRIBUCIONES



FONDOS DE INVERSIÓN. CONTRIBUCIONES



FUENTE: Banco de España.

- a Crecimiento interanual.
- b Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso de hasta tres meses.
- c Depósitos de residentes en sucursales extranjeras de entidades de depósito residentes.
- d La serie incluye las categorías Fondos monetarios y FIM de renta fija en euros.

El desglose por instrumentos muestra caídas interanuales en la mayoría de los productos, con la principal excepción de las tenencias de valores emitidos por las instituciones financieras, que aumentaron a una tasa elevada durante el último año como consecuencia del desplazamiento de fondos desde los depósitos bancarios.

21.9.2012.

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de julio de 2012, correspondientes a las diez instituciones españolas que participan en ella, y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro<sup>1</sup>. La Encuesta contiene información sobre lo acaecido en el segundo trimestre del año y sobre las perspectivas para el tercero. Además, se mantuvieron las preguntas *ad hoc* relativas a las dificultades de acceso a los mercados de financiación y a las implicaciones de la crisis de la deuda soberana sobre la política crediticia de las entidades, al tiempo que se retomó la cuestión sobre los efectos de Basilea III y otras normativas recientes sobre capital que viene realizándose de forma semestral desde junio del año pasado.

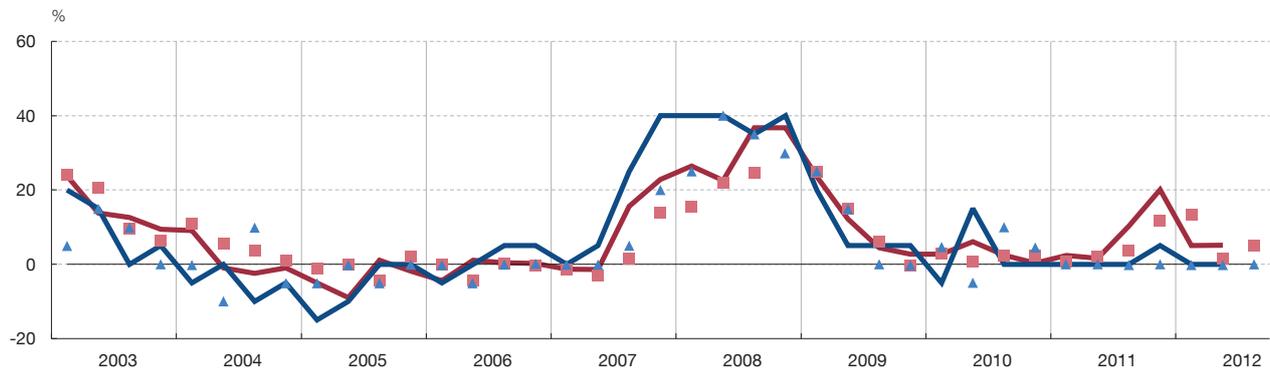
De acuerdo con las contestaciones recibidas, durante los meses de abril a junio del año en curso, los criterios de aprobación de nuevos préstamos por parte de las entidades españolas evolucionaron de forma prácticamente idéntica a la registrada en el trimestre anterior, esto es, sin cambios en los créditos a sociedades no financieras y a hogares para consumo y otros fines, y con un cierto endurecimiento en los destinados a adquisición de vivienda por parte de las familias (véase gráfico 1). En la UEM, la oferta se contrajo en los tres casos, si bien de forma moderada y también sin grandes variaciones con respecto a lo sucedido tres meses atrás. De este modo, en el conjunto del trimestre, el efecto del recrudescimiento de las tensiones financieras en el área del euro, ocurrido especialmente a partir de mayo, sobre la disposición de las entidades españolas y europeas a conceder nuevos fondos parece haber sido más moderado que lo ocurrido en la segunda mitad de 2011. En cualquier caso, las condiciones aplicadas a los préstamos siguieron haciéndose más onerosas en general, y singularmente en el caso de los márgenes aplicados.

La caída de la demanda de crédito en España se habría moderado con respecto al trimestre previo, especialmente en los préstamos para adquisición de vivienda de los hogares (véase gráfico 2), siendo este el segmento que había venido mostrando un comportamiento más negativo en ocasiones anteriores. Con todo, las peticiones de fondos a las entidades de nuestro país volvieron a disminuir en los tres tipos de operaciones analizados, al igual que lo hicieron en la UEM. Como muestra el gráfico 3, la dispersión de las respuestas por parte de las diez instituciones españolas encuestadas fue muy pequeña, siendo incluso nula en relación con la oferta en casi todos los casos.

En relación con las contestaciones a las preguntas *ad hoc*, las entidades encuestadas percibieron, en un contexto de importantes tensiones financieras, un deterioro de las condiciones de acceso a la financiación tanto minorista como, sobre todo, mayorista. Este empeoramiento se registró en todos los segmentos analizados y en ambas áreas geográficas, aunque fue notablemente superior para las instituciones españolas que para el

<sup>1</sup> El Banco de España hizo públicos estos resultados, en su dirección de Internet (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>), el pasado 25 de julio, simultáneamente con la publicación por el BCE de los relativos al área del euro. En dicha dirección se encuentran disponibles las series históricas de los indicadores agregados por entidades, correspondientes al cuestionario regular, así como información adicional sobre la naturaleza de la EPB. Un análisis más detallado de los resultados para el área del euro en su conjunto puede encontrarse en las sucesivas notas periódicas del BCE, contenidas en su dirección de Internet (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

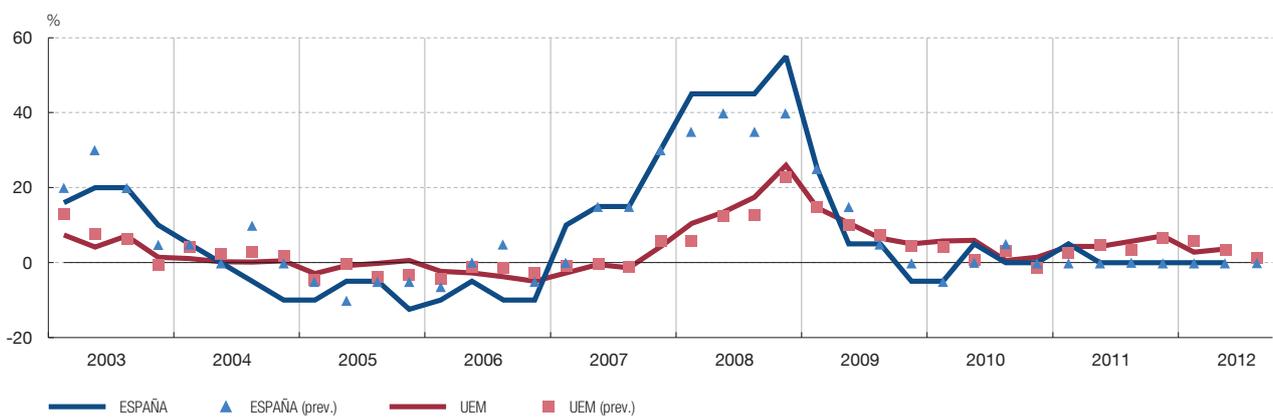
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



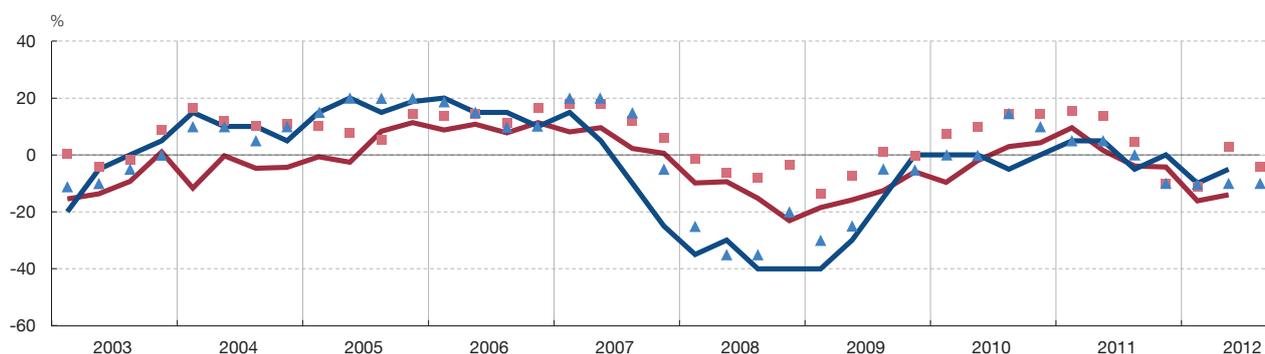
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



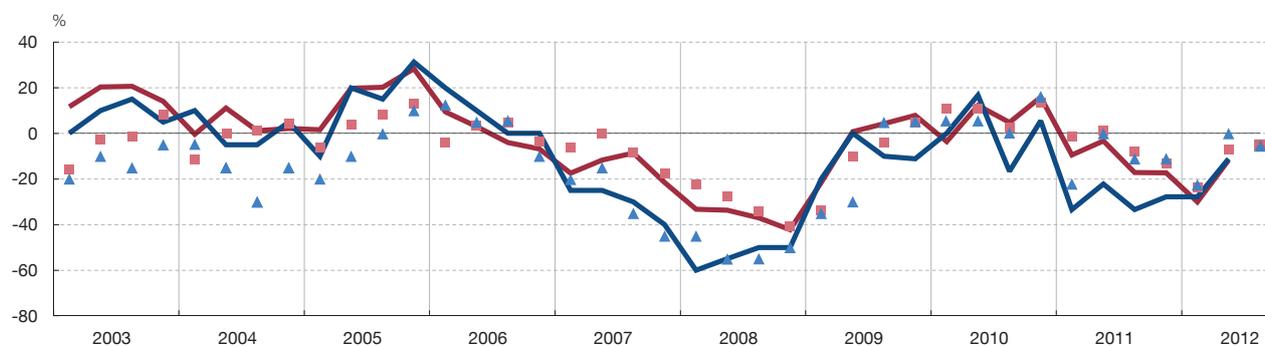
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a** Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido considerablemente los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han endurecido en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han relajado en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han relajado considerablemente los criterios  $\times 1$ .
- b** Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

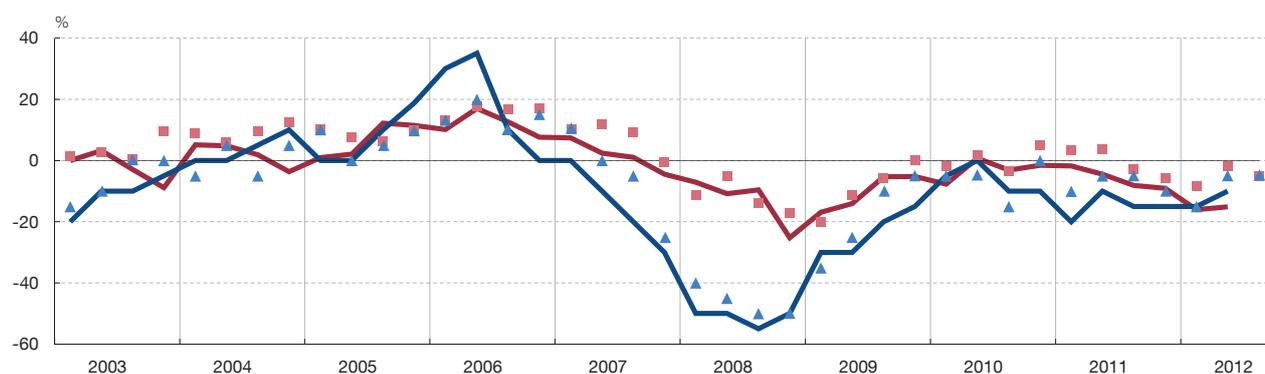
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



— ESPAÑA    ▲ ESPAÑA (prev.)    — UEM    ■ UEM (prev.)

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

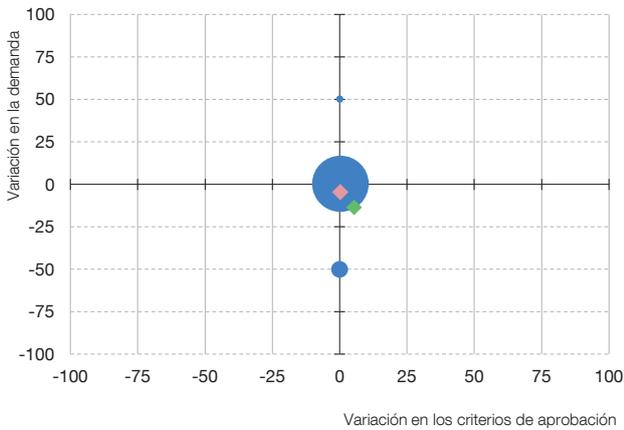
a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable  $\times$  1 + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento  $\times$  1/2 – porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso  $\times$  1/2 – porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable  $\times$  1.

b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

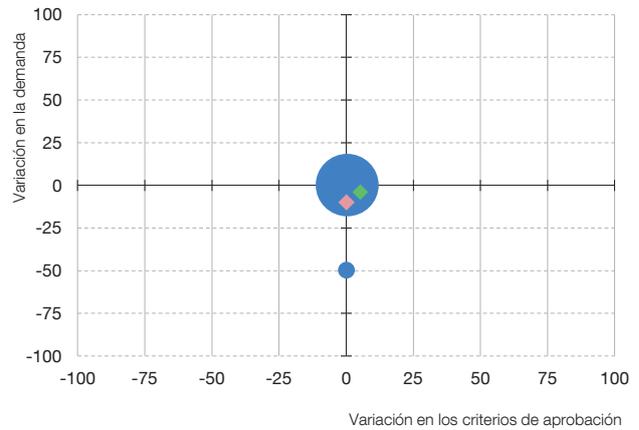
EN II TR 2012

PREVISIÓN PARA III TR 2012

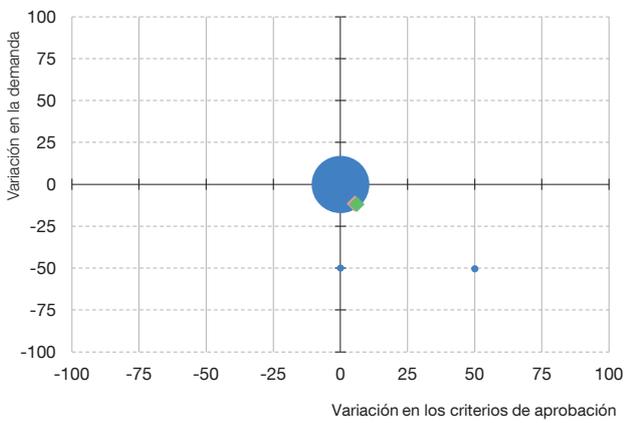
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



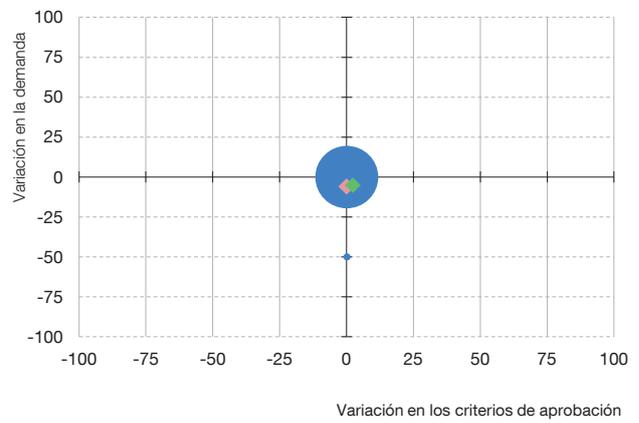
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



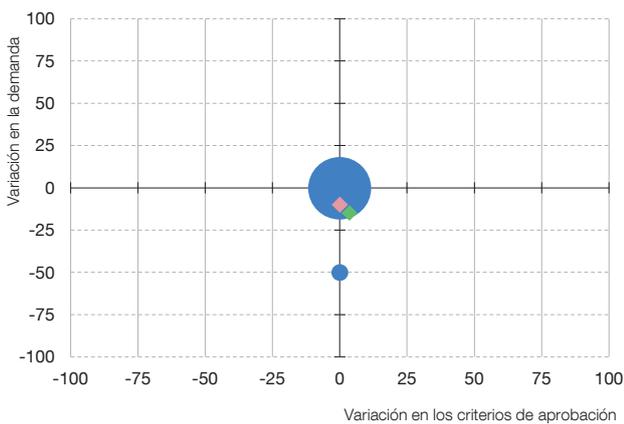
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



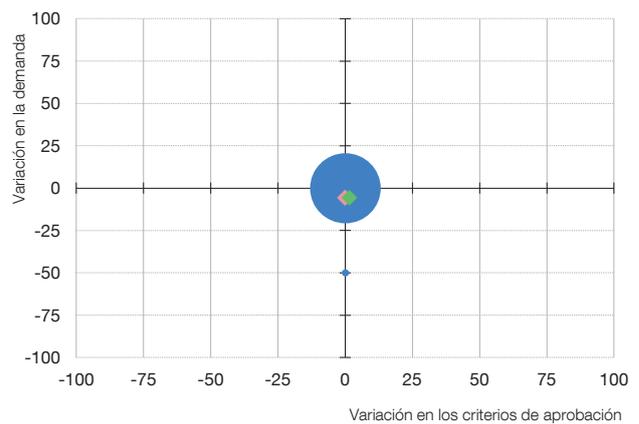
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



● ENTIDADES ESPAÑOLAS      ◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS  
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

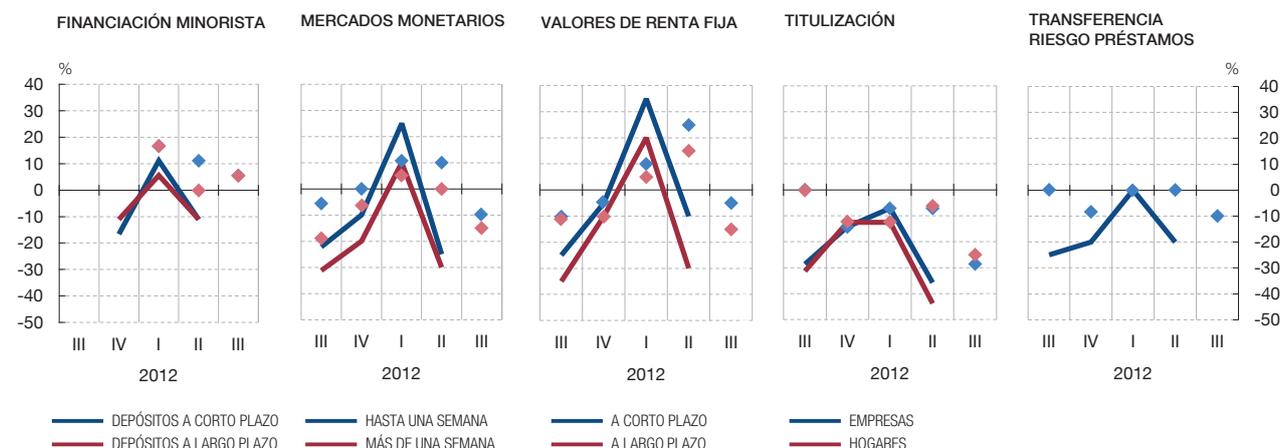
● ENTIDADES ESPAÑOLAS      ◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS  
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

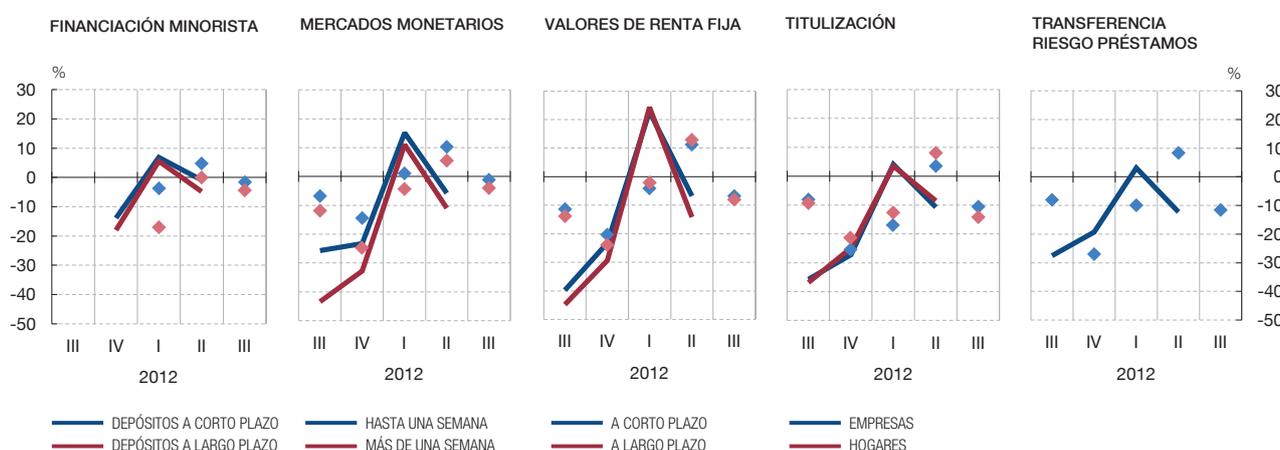
a Un valor de 100 (-100) indica un endurecimiento (relajación) considerable de los criterios de aprobación o un aumento (disminución) considerable de la demanda. Un valor de 50 (-50) indica un cierto endurecimiento (relajación) de los criterios de aprobación o un cierto aumento (disminución) de la demanda. El tamaño de las marcas de las entidades españolas depende del número de coincidencias de las respuestas en ese punto.

EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES DE ACCESO A LOS MERCADOS DE FINANCIACIÓN MINORISTA Y AL POR MAYOR (a) (b)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

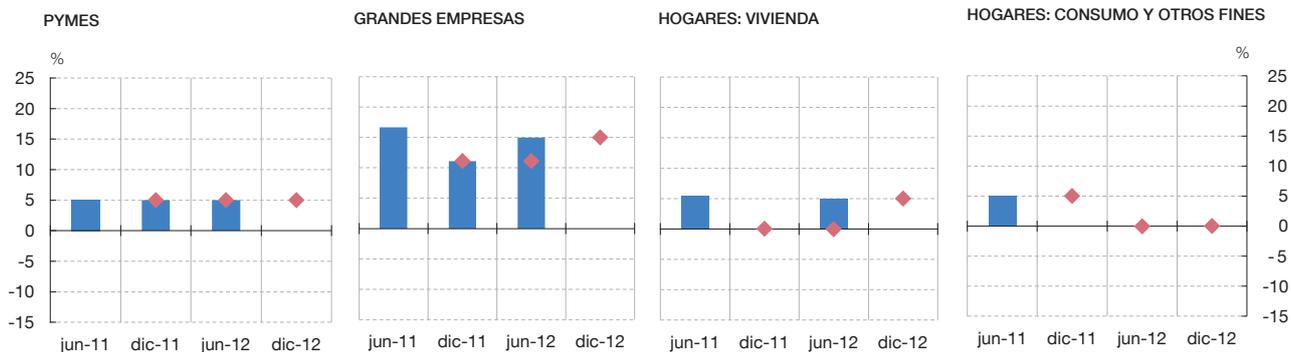
- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso al mercado  $\times$  1 + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora  $\times$  1/2 - porcentaje de entidades que han apreciado cierta empeoramiento  $\times$  1/2 - porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable  $\times$  1.
- b ♦ Previsión.

promedio de las de la UEM (véase gráfico 4). Los nuevos requerimientos de recursos propios, aprobados o previstos, habrían continuado propiciando descensos en los activos ponderados por riesgo y aumentos en el capital, aunque su impacto sobre los criterios de aprobación habría sido pequeño en general, tanto en España como en la zona del euro (véase gráfico 5). Por su parte, la crisis de la deuda soberana tuvo, según los encuestados, una contribución notable al deterioro de las condiciones de acceso a la financiación en el segundo trimestre del año, que nuevamente habría sido más destacada en nuestro país (véase gráfico 6).

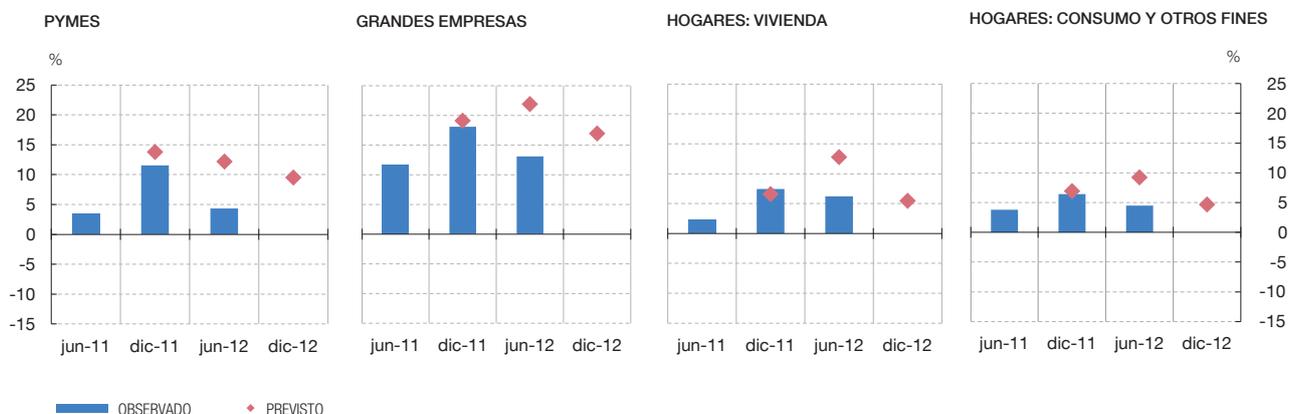
Un análisis más detallado de las respuestas al cuestionario regular (véase cuadro 1) muestra que, aun cuando la oferta de nuevos fondos a las sociedades, por parte de las entidades españolas, se mantuvo en general sin cambios, de nuevo se endureció ligeramente en los préstamos a más largo plazo, y algo más en la destinada a grandes empresas. Los factores explicativos de dicho comportamiento fueron la percepción por parte de las entidades de un deterioro en las perspectivas económicas —tanto en términos genéricos como en relación con sectores o sociedades concretas—, el incremento de las

REPERCUSIONES DE «BASILEA III» Y OTRAS NORMATIVAS ESPECÍFICAS DE CAPITAL RECIENTES SOBRE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS (a)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

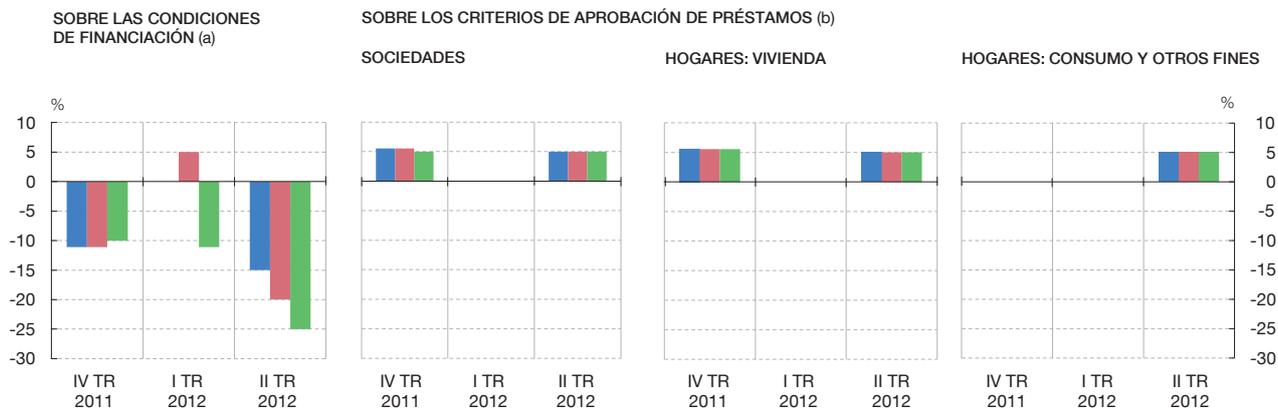
a Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que indican una cierta relajación  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que indican una relajación considerable  $\times 1$ .

dificultades en el acceso a la financiación y, en el caso concreto de las sociedades de mayor tamaño, se añadirían a lo anterior los mayores costes relacionados con el nivel de capital y, en menor medida, el aumento de los riesgos relativos a las garantías solicitadas. Asimismo, las condiciones de los préstamos se hicieron más restrictivas. No solo aumentaron los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y de mayor riesgo, sino que también se endurecieron ligeramente las restantes condiciones, a excepción de la cuantía del crédito, que permaneció sin cambios en general, aunque para las grandes empresas se habría reducido.

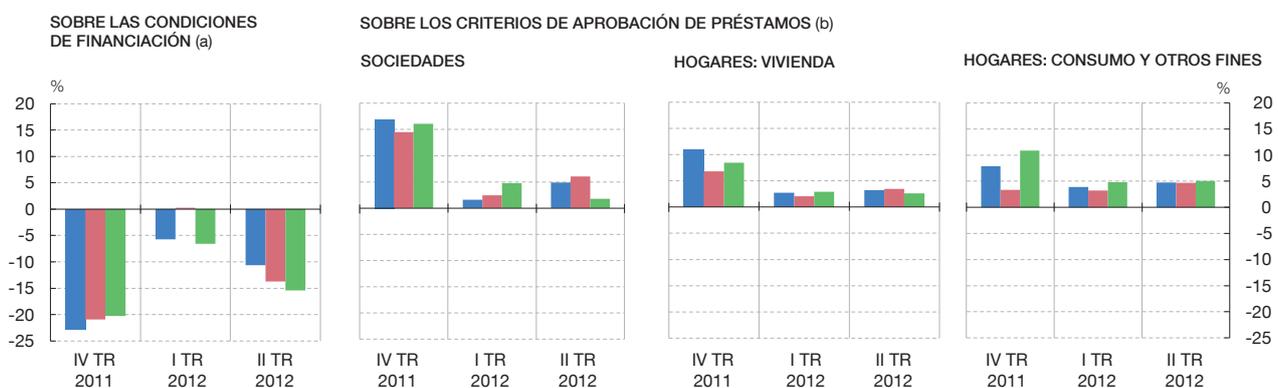
Este comportamiento de las entidades españolas no difiere significativamente del señalado por las de la UEM, las cuales declararon haber endurecido sus criterios de aprobación en todas las operaciones con las sociedades no financieras, pero solo moderadamente. Del mismo modo, las expectativas sobre la actividad económica en general y sobre sectores o empresas concretas habrían sido también los principales factores explicativos del retraimiento de la oferta en el área del euro, al tiempo que los costes relacionados con el nivel de capital de la entidad, la capacidad para acceder a la financiación en los mercados y los riesgos relativos a las garantías habrían también contribuido, pero en menor medida. Las condiciones de los préstamos se endurecieron en línea con lo ocurrido en nuestro país.

REPERCUSIÓN DE LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

ESPAÑA



UEM



■ POR EXPOSICIÓN DIRECTA A LA DEUDA SOBERANA ■ POR PÉRDIDA DE VALOR DE LOS ACTIVOS SOBERANOS DISPONIBLES ■ OTROS EFECTOS (c)

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora considerable × 1 + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora × 1/2 – porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento × 1/2 – porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable × 1.
- b Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios × 1 + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento × 1/2 – porcentaje de entidades que indican una cierta relajación × 1/2 – porcentaje de entidades que indican una relajación considerable × 1.
- c Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia de la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

De acuerdo con los encuestados, durante el segundo trimestre del año en curso se observó una ligera moderación en el ritmo de descenso de la demanda de fondos de las sociedades a las entidades españolas. No obstante, la divergencia entre pymes y grandes compañías habría persistido, de forma que, mientras que en las primeras el volumen de peticiones se estancó, en las segundas continuó disminuyendo, aunque menos intensamente que tres meses antes. La atenuación en la caída de las solicitudes se explicaría por la estabilización de las necesidades de financiación asociadas a existencias y capital circulante, y por la menor reducción de las peticiones destinadas a inversiones en capital fijo. En la UEM, sin embargo, la demanda de financiación de las empresas mantuvo el mismo tono contractivo de los primeros meses del año, sin grandes diferencias entre los distintos segmentos y explicado fundamentalmente por las menores necesidades de recursos para acometer inversiones en capital fijo.

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
<b>CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. RESULTADOS GENERALES</b>											
<b>Oferta</b>											
Criterios para la aprobación											
En general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	5
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	6
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	6
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	3
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-2
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	2	8	0	0	0	20	10	21	10	12
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	13
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	5
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	7	0	0	0	30	15	24	15	13
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	3	7	0	0	0	30	15	24	15	17
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	4
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Garantías requeridas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	5
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	5
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	6
Previsiones de oferta											
En general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	5
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	6
<b>Demanda</b>											
De préstamos											
En general	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-10	-14
A corto plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-10	-9
A largo plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-15	-12
Factores de demanda											
Inversiones en capital fijo	0	3	7	0	0	0	-30	-15	24	-20	-20
Existencias y capital circulante	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-10	-2
Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-8
Reestructuración de la deuda	0	0	9	1	0	0	10	5	16	5	7
Financiación interna	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-6
Préstamos de otras entidades	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	1
Préstamos de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Emisión de valores de renta fija	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Emisión de acciones	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Previsiones de demanda											
En general	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-10	-4
Préstamos a corto plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-5	-1
Préstamos a largo plazo	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-15	-7

## Resultados detallados de las entidades españolas. Julio de 2012 (cont.)

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)				
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t	
<b>CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS</b>												
<b>Oferta</b>												
Criterios para la aprobación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	3
<b>Factores de oferta</b>												
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	4
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	-2
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	2	8	0	0	0	20	10	21	10	11	
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	11	
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	5
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>												
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	7	0	0	0	30	15	24	15	11	
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	3	7	0	0	0	30	15	24	15	16	
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	3	
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2	
Garantías requeridas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	5	
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	3	
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	6	
Previsiones de oferta	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4	
<b>Demanda</b>												
Préstamos pequeñas y medianas empresas	0	2	6	2	0	0	0	0	33	-5	-10	
Previsiones de demanda	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-5	-4	
<b>CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. GRANDES EMPRESAS</b>												
<b>Oferta</b>												
Criterios para la aprobación	1	1	7	0	0	1	22	17	35	11	10	
<b>Factores de oferta</b>												
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	1	1	7	0	0	1	22	17	35	6	9	
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	4	
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	2	
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-2	
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1	
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0	
Expectativas de la actividad económica en general	0	3	6	0	0	1	33	17	25	11	11	
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	2	7	0	0	1	22	11	22	11	16	
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	1	8	0	0	1	11	6	17	0	6	
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>												
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	1	2	6	0	0	1	33	22	36	17	13	
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	1	2	6	0	0	1	33	22	36	22	18	
Gastos, excluidos intereses	0	2	7	0	0	1	22	11	22	6	5	
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	1	1	7	0	0	1	22	17	35	6	7	
Garantías requeridas	0	2	7	0	0	1	22	11	22	11	6	
Compromisos asociados al préstamo	0	2	7	0	0	1	22	11	22	6	6	
Plazo de vencimiento	0	2	7	0	0	1	22	11	22	11	7	
Previsiones de oferta	1	1	7	0	0	1	22	17	35	11	7	
<b>Demanda</b>												
Préstamos a grandes empresas	0	3	5	1	0	1	-22	-11	33	-17	-12	
Previsiones de demanda	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-11	-5	

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.  
Resultados detallados de las entidades españolas. Julio de 2012 (cont.)

CUADRO 1

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
<b>CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA</b>											
<b>Oferta</b>											
Criterios para la aprobación	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	6
<b>Factores de oferta</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	2	7	0	0	1	22	11	22	6	7
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	6
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	5
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	6	0	0	1	33	17	25	17	7
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	1	3	5	0	0	1	44	28	36	22	12
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Relación entre el principal y el valor de la garantía	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	3
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	2
Gastos, excluidos intereses	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	1
Previsiones de oferta	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	3
<b>Demanda</b>											
Préstamos para adquisición de vivienda	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-28	-12
<b>Factores de demanda</b>											
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	3	6	0	0	1	-33	-17	25	-28	-13
Confianza de los consumidores	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-28	-16
Gasto de consumo no relacionado con adquisición de vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	-7
Ahorro de las familias	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	0	-5
Préstamos de otras entidades	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	0	-2
Otras fuentes de financiación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Previsiones de demanda	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	0	-5
<b>CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES</b>											
<b>Oferta</b>											
Criterios para la aprobación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
<b>Factores de oferta</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	5
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	5
Solvencia de los consumidores	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	2	8	0	0	0	20	10	21	5	6
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	1	2	7	0	0	0	30	20	35	15	8
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	0
Previsiones de oferta	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>Demanda</b>											
Préstamos para consumo y otros fines	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-15	-15
<b>Factores de demanda</b>											
Gasto en bienes de consumo duraderos	1	1	8	0	0	0	-20	-15	34	-15	-16
Confianza de los consumidores	1	1	8	0	0	0	-20	-15	34	-20	-14
Adquisición de valores	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-2
Ahorro de las familias	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-6
Préstamos de otras entidades	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-2
Otras fuentes de financiación	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Previsiones de demanda	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-5

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dependiendo de la pregunta concreta, «--» («--») indica un cierto (considerable) endurecimiento de los criterios de oferta, de las condiciones de oferta, una cierta (considerable) disminución de la demanda o una cierta (considerable) contribución al endurecimiento de la oferta o al descenso de la demanda. Los signos «+» y «++» tienen el significado contrario. El signo «o» indica ausencia de cambios o contribución nula a la variación en la oferta o la demanda. «NC» significa no contesta.
- b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta (o han visto incrementada su demanda) menos el porcentaje de entidades que han relajado su oferta (o han visto reducirse su demanda). En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta (o a la expansión de la demanda) menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

En los préstamos a los hogares para la adquisición de vivienda, la leve contracción de la oferta en España se debería exclusivamente, como ya ocurrió en el trimestre anterior, a los mayores costes de financiación y a la menor disponibilidad de fondos. La relevancia de este factor fue algo mayor que la observada en los tres meses anteriores, aunque menos acusada que a finales de 2011, cuando también se observó un repunte en las tensiones financieras. En los créditos concedidos, volvieron a ampliarse los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y de mayor riesgo —estos últimos con mayor intensidad que en el período previo— y a acortarse el plazo máximo de concesión. Por su parte, en la UEM las entidades encuestadas endurecieron sus criterios de aprobación en la misma medida que las españolas. No obstante, en este caso el impacto de los costes de financiación y de la disponibilidad de fondos habría sido menos intenso que en nuestro país y habría venido acompañado de un efecto también contractivo de las expectativas sobre la actividad económica en general y sobre el mercado de la vivienda en particular. Asimismo, las condiciones se hicieron también algo más estrictas en esta área, si bien no tanto como en España.

Las peticiones de fondos para adquisición de inmuebles, tanto en España como en la UEM, habrían vuelto a reducirse en el segundo trimestre del año, si bien lo habrían hecho de forma mucho menos marcada que en el período anterior y, en el caso de nuestro país, notablemente menos que en las cinco ediciones previas de la Encuesta. Según los encuestados de una y otra área, el descenso se explicaría principalmente por las peores perspectivas sobre el mercado de la vivienda y por el deterioro de la confianza de los consumidores, factores que, no obstante, tuvieron un impacto menor que el registrado en trimestres precedentes.

En el segmento de los préstamos a los hogares para consumo y otros fines, los criterios de aprobación aplicados por las entidades españolas encuestadas se mantuvieron sin cambios por quinto trimestre consecutivo. La mayoría de factores subyacentes tuvo un impacto nulo, mientras que el efecto contractivo del ascenso en los costes de financiación y de la menor disponibilidad de fondos señalado por los encuestados no se acabó reflejando en un endurecimiento de la oferta. Sin embargo, los márgenes de los préstamos ordinarios y de los de mayor riesgo continuaron ampliándose, algo más que en los tres meses previos, al tiempo que las restantes condiciones también se hicieron ligeramente más restrictivas, excepto las garantías requeridas, que no variaron. En la UEM, la oferta se contrajo modestamente, en línea con el trimestre anterior, y los márgenes también aumentaron, aunque mucho menos que en nuestro país. En este caso, la variación en los criterios de concesión se explicaría por el incremento de los costes de financiación y la menor disponibilidad de fondos, el deterioro de las expectativas sobre la actividad económica y el empeoramiento de la solvencia de los consumidores, aunque el efecto asociado a estos factores habría sido reducido.

La demanda de préstamos para consumo y otros fines en España también habría registrado, según los encuestados, una caída algo menor en el segundo trimestre del año que en los tres meses previos. No obstante, las contribuciones de los factores explicativos cambiaron poco. Todos ellos influyeron a la baja, si bien los más determinantes fueron nuevamente los ligados con el gasto en bienes de consumo duradero y con la confianza de los consumidores. En la UEM, se observó una evolución similar.

Según las contestaciones a las preguntas *ad hoc* (véase cuadro 2), las tensiones en los mercados financieros del área del euro se tradujeron en un nuevo y acentuado deterioro del grado de acceso a la financiación mayorista por parte de los encuestados. Este fue especialmente acusado en España (en particular, en los segmentos de titulización, monetarios y

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NA		En t	En t-1	UEM en t	
<b>EFEECTO DE LAS PERTURBACIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y DE CRÉDITO</b>											
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Últimos tres meses											
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	3	5	1	0	1	-22	-11	11	-1	
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	3	5	1	0	1	-22	-11	6	-5	
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Últimos tres meses											
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	5	5	0	0	0	-50	-25	25	-6	
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	1	4	5	0	0	0	-50	-30	10	-11	
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	3	6	1	0	0	-20	-10	35	-7	
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	1	4	5	0	0	0	-50	-30	20	-14	
Titulización de préstamos a empresas (d)	1	3	3	0	0	3	-57	-36	-7	-11	
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	1	5	2	0	0	2	-75	-44	-13	-9	
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	2	3	0	0	5	-40	-20	0	-12	
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses											
Depósitos a corto plazo (hasta un año)	0	1	6	2	0	1	11	6	11	-1	
Depósitos y otros instr. de financ. al por menor a largo plazo (más de un año)	0	1	6	2	0	1	11	6	0	-4	
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Próximos tres meses											
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	2	8	0	0	0	-20	-10	10	-1	
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	1	1	8	0	0	0	-20	-15	0	-4	
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	25	-7	
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	1	1	8	0	0	0	-20	-15	15	-8	
Titulización de préstamos a empresas (d)	1	2	4	0	0	3	-43	-29	-7	-11	
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	1	2	5	0	0	2	-38	-25	-6	-14	
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	2	2	1	0	5	-20	-10	0	-12	
<b>REPERCUSIÓN DE «BASILEA III» Y OTRAS NORMATIVAS ESPECÍFICAS DE CAPITAL RECIENTES</b>											
Variación de los activos ponderados por riesgo y nivel de capital. Últimos seis meses											
Activos ponderados por riesgo	0	6	3	0	0	1	-67	-33	-	-27	
<i>De los cuales:</i>											
Préstamos ordinarios	0	5	4	1	0	0	-40	-20	-	-15	
Préstamos de mayor riesgo	1	5	4	0	0	0	-60	-35	-	-30	
Nivel de capital	0	1	3	4	1	1	44	28	-	26	
<i>Del cual:</i>											
Beneficios no distribuidos	0	1	7	1	1	0	10	10	-	16	
Emisión de acciones	0	0	5	2	1	2	38	25	-	20	
Variación de los activos ponderados por riesgo y nivel de capital. Próximos seis meses											
Activos ponderados por riesgo	0	4	4	0	1	1	-33	-11	-	-20	
<i>De los cuales:</i>											
Préstamos ordinarios	0	4	4	1	1	0	-20	-5	-	-11	
Préstamos de mayor riesgo	1	3	6	0	0	0	-40	-25	-	-30	
Nivel de capital	0	0	4	3	2	1	56	39	-	27	
<i>Del cual:</i>											
Beneficios no distribuidos	0	0	9	1	0	0	10	5	-	13	
Emisión de acciones	0	0	4	2	2	2	50	38	-	19	

Preguntas *ad hoc*. Resultados de las entidades españolas. Julio de 2012 (cont.)

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NA		En t	En t-1	UEM en t
<b>REPERCUSIONES DE «BASILEA III» Y OTRAS NORMATIVAS ESPECÍFICAS DE CAPITAL RECIENTES</b>										
Variación de los criterios para la concesión de préstamos. Últimos seis meses										
Sociedades										
Pequeñas y medianas empresas	0	1	9	0	0	1	10	5	-	4
Grandes empresas	0	3	7	0	0	1	30	15	-	13
Hogares										
Destinado a adquisición de vivienda	0	1	9	0	0	1	10	5	-	6
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	1	0	0	-	4
Variación de los criterios para la concesión de préstamos. Próximos seis meses										
Sociedades										
Pequeñas y medianas empresas	0	1	9	0	0	1	10	5	-	10
Grandes empresas	0	3	7	0	0	1	30	15	-	17
Hogares										
Destinado a adquisición de vivienda	0	1	9	0	0	1	10	5	-	5
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	1	0	0	-	5
<b>REPERCUSIONES DE LA CRISIS DE DEUDA SOBERANA SOBRE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS</b>										
Cambio en las condiciones de acceso a la financiación										
<i>Debido a:</i>										
<i>Exposición directa a la deuda soberana</i>	1	1	8	0	0	0	20	-15	0	-11
<i>Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor</i>	1	2	7	0	0	0	30	-20	5	-14
<i>Otros efectos (e)</i>	1	3	6	0	0	0	40	-25	-11	-15
Variación de los criterios para la aprobación de préstamos										
A sociedades										
<i>Debido a:</i>										
<i>Exposición directa a la deuda soberana</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	5
<i>Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	6
<i>Otros efectos (e)</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	2
A hogares para adquisición de vivienda										
<i>Debido a:</i>										
<i>Exposición directa a la deuda soberana</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	3
<i>Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	3
<i>Otros efectos (e)</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	3
A hogares para consumo y otros fines										
<i>Debido a:</i>										
<i>Exposición directa a la deuda soberana</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	5
<i>Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	5
<i>Otros efectos (e)</i>	0	1	9	0	0	0	10	5	0	5

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Según la pregunta, el símbolo «+» («+++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación, aumento en los activos ponderados y capital, relajación de los criterios de aprobación; mientras que «-» («---») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación, disminución en los activos ponderados y capital o endurecimiento de los criterios. La opción «NA» (no aplicable) significa que la entidad no utiliza dicha fuente de financiación. En todos los casos, el signo «o» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados (o un aumento en su capital y riesgos ponderados o un endurecimiento en los criterios de aprobación), menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados (o una disminución de su capital y riesgos ponderados o una relajación de los criterios de aprobación).
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.
- d Incluye tanto los casos en los que los créditos correspondientes son finalmente dados de baja en el balance contablemente como aquellos en los que no.
- e Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia que afecte a la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

de renta fija a medio y largo plazo). La captación de depósitos minoristas (tanto a corto como a largo plazo) también habría resultado más difícil entre los meses de abril a junio, y de nuevo en mayor medida en España. Las perspectivas de las entidades para los próximos tres meses apuntaban, en general, a un empeoramiento adicional en las dos áreas, aunque de inferior magnitud a lo observado en el segundo trimestre, excepto en el segmento minorista en España, donde se esperaba una ligera mejora.

Por otra parte, según los encuestados, durante la primera mitad de 2012 «Basilea III» y otras normativas específicas de capital se habrían traducido, en las dos áreas, en un nuevo aumento de los niveles de recursos propios, principalmente vía emisión de acciones, y en una reducción de los activos ponderados por riesgo (más en los préstamos con mayor probabilidad de impago que en los ordinarios). Sin embargo, su incidencia sobre el endurecimiento de los criterios de aprobación de nuevos créditos fue en general leve, al igual que ya ocurriera en 2011. El impacto contractivo sobre la oferta de crédito habría sido algo más significativo en las operaciones con las grandes compañías y nulo en las destinadas a consumo y otros fines de las familias en nuestro país. De cara a la segunda mitad del año, las entidades anticipaban una situación similar a la ya observada, pero con una menor caída de los activos ponderados por riesgo en España y una mayor captación de capital vía emisión de acciones, también en nuestro país, en comparación con el primer semestre del año en curso.

La crisis de la deuda soberana en el área del euro es el último de los asuntos sobre cuyos efectos se preguntó a las entidades. De acuerdo con sus contestaciones, en el segundo trimestre de este año, en el que las tensiones se acentuaron, estas habrían tenido un impacto negativo sobre sus condiciones de financiación, superior al registrado en los tres meses anteriores, particularmente en el caso de las entidades españolas. Según los encuestados de una y otra área, esto se debió tanto a las pérdidas asociadas a su exposición directa a los activos soberanos como a reducciones en el valor de las garantías utilizadas para obtener fondos en los mercados mayoristas, y en mayor medida a otros efectos indirectos, entre los que se incluirían la rebaja automática de la calificación crediticia de la entidad a raíz del descenso de la de los títulos soberanos, la disminución en el valor de la garantía implícita estatal y otros. Sin embargo, el impacto de este deterioro sobre los criterios de aprobación de nuevos préstamos fue muy limitado en todos los casos.

Finalmente, de cara al tercer trimestre del año en curso, las entidades españolas encuestadas volvían a anticipar un mantenimiento de los criterios de aprobación de nuevos préstamos a hogares para adquisición de vivienda, para consumo y otros fines, y a sociedades no financieras en general, tal y como han venido haciendo desde comienzos de 2011. No obstante, seguirían haciéndose algo más estrictos los relativos a los préstamos a medio y largo plazo para las empresas, sobre todo los de las grandes compañías. En la UEM, se esperaban todavía ligeros endurecimientos de la oferta de crédito, pero de una intensidad generalmente menor que lo observado entre abril y junio. En una y otra área, las instituciones preveían descensos moderados en las peticiones de fondos en todos los casos. Estos serían, en general, inferiores a los registrados en el segundo trimestre, con la excepción del segmento de la financiación a empresas en España, en el que el retroceso sería algo mayor.

29.8.2012.

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

## Introducción

Los depósitos bancarios son la fuente de financiación tradicional de la banca comercial, cuya labor es captar fondos del público para su canalización (intermediación) hacia el resto de sectores. Constituyen, pues, una parte muy importante de los pasivos de las entidades de crédito, particularmente en el caso de España, donde el negocio de banca comercial predomina sobre el de banca de inversión.

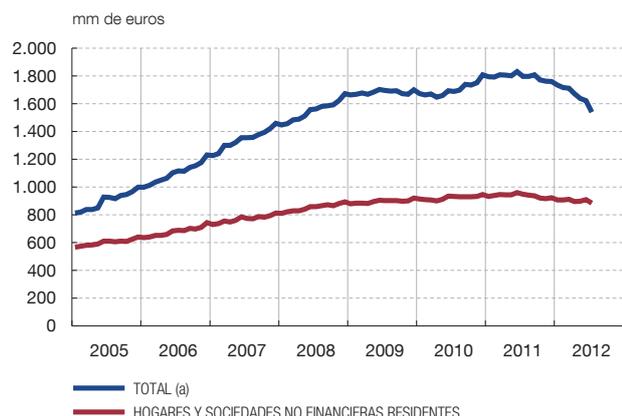
Dicho negocio bancario tradicional de captación de depósitos del público es una actividad minorista (centrada en un número elevado de clientes, cada uno de ellos con unos importes relativamente reducidos) que se contrapone al negocio mayorista, que es aquel que se realiza con clientes con capacidad para aportar volúmenes elevados de recursos y normalmente a través de operaciones en los mercados financieros (emisión de valores, financiación interbancaria, etc.). El diferente tipo de clientela en uno y otro caso resulta en un comportamiento y unas características distintas de los fondos captados. Así, los depósitos minoristas, aun cuando sean a corto plazo o incluso a la vista, tienden a mostrar una elevada estabilidad en su evolución. Esto responde, por un lado, a la agregación de numerosos agentes con necesidades de liquidez distintas y, por otro, a la disponibilidad de garantías por parte de terceros (fondo de garantía de depósitos) que no existen en el caso de los pasivos mayoristas.

En la práctica, sin embargo, no todos los depósitos bancarios se corresponden con la clásica definición de pasivos minoristas. El ejemplo más obvio son los interbancarios, que constituyen una financiación claramente mayorista, muy ligada a criterios de tesorería y significativamente más volátil en situaciones de crisis como la actual que los depósitos tradicionales del público. Los de las AAPP, cuyo peso es comparativamente pequeño (un 1,8% del pasivo total en julio de 2012), tienen también un comportamiento específico, que viene en general determinado por factores distintos de los de hogares y sociedades no financieras. Pero incluso dentro del resto de depósitos, que corresponderían a lo que se denomina «otros sectores» (distintos de las instituciones financieras monetarias y de las AAPP), es preciso distinguir entre distintos grupos de agentes si se quiere valorar adecuadamente su evolución, pues el grupo denominado en las estadísticas «otros sectores» constituye un conjunto muy heterogéneo, ya que incluye, además de los hogares y las sociedades no financieras, las entidades de contrapartida central, las empresas de seguros y los fondos de pensiones, los fondos de inversión, los de titulización, las entidades emisoras de participaciones preferentes, las sociedades y agencias de valores, y otros intermediarios o auxiliares financieros.

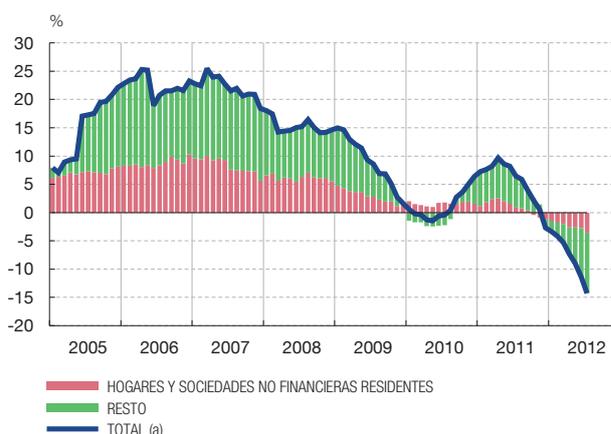
En España, existen básicamente dos fuentes estadísticas sobre los depósitos bancarios: las que se obtienen de los estados financieros armonizados a nivel del área del euro (estados UEM) que las entidades presentan regularmente al Banco de España (BE) y las que se obtienen de los estados de supervisión. En este artículo se analizan los primeros<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Los datos de los estados UEM se publican en el capítulo 8 del *Boletín Estadístico* del Banco de España y los de supervisión en el capítulo 4. Las diferencias entre uno y otro capítulo se explican en las notas metodológicas anexas a los mismos. No obstante, cabe destacar tres. En primer lugar, el sector analizado es ligeramente distinto. El capítulo 4 se centra en las entidades de crédito, mientras que en el capítulo 8 se incluyen las otras instituciones financieras monetarias (OIFM), que incluyen las entidades de crédito y los fondos del mercado monetario (FMM).

SALDOS



CRECIMIENTO INTERANUAL Y CONTRIBUCIONES



FUENTE: Banco de España.

a La serie se ve afectada por un cambio estadístico, en junio de 2005, como resultado de una modificación en la normativa contable que supuso que todos los créditos dados del baja del balance con posterioridad al 31 de diciembre de 2003, por haber sido transferidos a fondos de titulización, pero en los que la entidad mantuviera una exposición al riesgo apreciable, tuviesen que reincorporarse al mismo, añadiéndose como contrapartida por el lado del pasivo mayores depósitos de sociedades y fondos de titulización.

De acuerdo con la información de los estados UEM, los depósitos totales de los otros sectores residentes y no residentes en las instituciones financieras monetarias (IFM) españolas<sup>2</sup> ascendían en julio de 2012 a 1.540 mm de euros, lo que representaba un 42 % del pasivo total de dichas entidades. Como muestra el gráfico 1, estos crecieron de forma continuada durante la fase expansiva de la economía española y en las primeras etapas de la crisis iniciada en 2007. Solamente a partir de junio de 2011 se inicia un descenso que parece haberse acelerado algo en los últimos meses. Entre dicha fecha y julio del año en curso la reducción fue de 291 mm de euros (un 16 %). Sin embargo, la caída de los depósitos de los hogares y las sociedades no financieras residentes en España —que constituyen lo que tradicionalmente se considera como depósitos residentes minoristas— fue sustancialmente inferior (76 mm de euros, en ese mismo período, o un 8 % con respecto al nivel de mediados del pasado año). El resto corresponde a un conjunto variado de depósitos con características más propias de pasivos mayoristas, en su mayoría, y que, en ocasiones, resultan bastantes singulares, por lo que es preciso analizar su evolución de manera separada.

El Banco Central Europeo (BCE), en el marco del llamado «análisis monetario» (antiguo «pilar 1» de su estrategia monetaria), divulga también en su dirección de Internet un indicador de los depósitos en España y en los otros países del área, que ha recibido cierta atención por parte de los analistas y que es muy similar al que aquí se considera. Su saldo en julio de

No obstante, estos últimos representan tan solo un 0,2 % del balance total. En segundo lugar, la definición de «resto del mundo» es diferente en uno y otro capítulo. En el capítulo 8 hace referencia a lo que no es área del euro, y en el capítulo 4, a lo que no es España. En tercer lugar, desde diciembre de 2008 las operaciones de titulización en las que la entidad originadora adquiere la totalidad de los bonos emitidos (lo que se conoce como «titulizaciones retenidas») se contabilizan en el capítulo 8 como un aumento de depósitos y un incremento simultáneo de bonos en el activo. Sin embargo, en el capítulo 4 ambas partidas se cancelan y no se contabilizan ni como depósitos ni como valores en cartera.

2 Las IFM españolas incluyen también el Banco de España (BE). No obstante, en este capítulo, cuando se hable de las mismas y salvo indicación en contrario, se hará referencia a las instituciones financieras monetarias excluido el BE.

2012 era de 1.509 mm de euros, y la caída desde junio del año anterior, de 233 mm. Las diferencias entre ambos radican, fundamentalmente, en que el indicador del BCE incluye solo aquellos depósitos cuya contrapartida es un agente residente en la UEM (el anterior incluye también residentes en otras partes del mundo) y en que, dentro de estos, comprende también los de las Administraciones Públicas distintas de la Administración Central, lo cual se justifica por ser este el sector tenedor de dinero definido en las estadísticas del Eurosistema.

El resto del artículo se estructura de la siguiente forma. En la sección siguiente se analizan los depósitos de los otros sectores residentes y no residentes distintos de los hogares y sociedades no financieras españolas. En la sección tercera se estudian estos últimos y, en la sección cuarta, se resumen las principales conclusiones.

### **Depósitos de los otros sectores distintos de los hogares y las sociedades no financieras españolas**

El cuadro 1 permite obtener una visión general de todos los depósitos de los otros sectores residentes y no residentes. Como puede verse, la parte que no corresponde a hogares y sociedades no financieras españolas es muy importante (43 %) y se distribuye entre un conjunto heterogéneo de agentes, entre los cuales las instituciones financieras representaban más de un 90 % del saldo vivo a julio de 2012. Dicha financiación tiene, pues, un carácter fundamentalmente mayorista. Adicionalmente, un volumen sustancial de esta partida no refleja, en realidad, una verdadera captación de fondos por parte de los bancos. De este modo, dentro de ese 43 %, los depósitos de sociedades y fondos de titulización, los de sociedades emisoras de participaciones preferentes y otros valores negociables y los de entidades de contrapartida central representaban las tres cuartas partes del saldo vivo y algo más de un 80 % del descenso registrado desde junio de 2011. Es relevante analizar con detalle el contenido y la evolución de estas rúbricas.

La partida más importante, con diferencia, dentro de este agregado son los depósitos de las sociedades y fondos de titulización. En julio de 2012, ascendían a 355 mm de euros, procedentes de entidades residentes en España, y otros 2 mm, de otros países de la UEM. En conjunto, un 55 % del total de depósitos excluyendo los de los hogares y sociedades no financieras españolas. La relevancia de este componente se debe a las características y normativa aplicable a las titulizaciones en España. Nuestras entidades han realizado básicamente dos tipos de operaciones de titulización a lo largo del tiempo: de préstamos y de cédulas hipotecarias singulares. En el primer caso, los préstamos en poder de la institución originadora se transfieren a un fondo o sociedad que emite bonos entre los inversores para obtener los recursos con los que financiar la adquisición. En principio, la entidad no debería registrar ninguna variación en su pasivo, ya que tan solo se produce una sustitución en el activo de los créditos vendidos por el efectivo recibido a cambio. Sin embargo, desde junio de 2005 y en el caso de que la entidad originadora retuviese una parte importante del riesgo total de los créditos transferidos —lo que ocurría en un porcentaje muy alto de operaciones, ya que se buscaba así mejorar el atractivo de los bonos emitidos entre los inversores—, el BE obliga, por razones de control de riesgos, a mantener contablemente en el balance dichos créditos, aun cuando legalmente ya no pertenecen a la institución que los originó. Como contrapartida necesaria, en el pasivo se apunta un depósito (ficticio) frente al fondo de titulización. En el segundo caso y con el fin de facilitar la comercialización en los mercados financieros de las cédulas hipotecarias emitidas por las IFM de pequeño tamaño, eran estas cédulas (que son un pasivo bancario) las que se transferían a un fondo o sociedad, junto con las de otras entidades. En este caso, la operación genera un pasivo en el balance de las entidades que reciben los fondos que, aunque se trata de valores negociables, se clasifica en realidad como depósito por su destino exclusivo a servir de contrapartida de los bonos de titulización emitidos. El fuerte

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES Y NO RESIDENTES EN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS  
MONETARIAS ESPAÑOLAS

CUADRO 1

mm de euros

	Saldos		Variaciones de saldos					Acum. jun 11- jul 12 (a)	% var acum. sobre saldo jun 11
	Junio 2011	Julio 2012 (a)	III TR 2011	IV TR 2011	I TR 2012	II TR 2012	Julio 2012		
<b>TOTAL</b>	<b>1.831,5</b>	<b>1.540,4</b>	<b>-23,3</b>	<b>-47,8</b>	<b>-49,4</b>	<b>-87,8</b>	<b>-82,7</b>	<b>-291,1</b>	<b>-15,9</b>
Hogares y sociedades no financieras residentes en España	959,8	884,0	-23,2	-12,5	-13,2	-0,8	-26,0	-75,8	-7,9
Hogares e ISFL	741,1	709,3	-10,0	-4,4	-7,0	-0,2	-10,2	-31,7	-4,3
Sociedades no financieras	218,7	174,7	-13,2	-8,1	-6,3	-0,7	-15,8	-44,0	-20,1
Resto de residentes en la UEM	754,3	598,8	0,4	-23,4	-11,4	-75,9	-45,2	-155,5	-20,6
Hogares y sociedades no financieras residentes en otros Estados UEM	20,9	11,9	-2,3	-0,7	-1,2	-4,8	0,0	-9,0	-43,3
Seguros, fondos pensiones y fondos inversión no IFM	83,2	79,7	-1,6	1,7	5,8	-7,8	-1,6	-3,5	-4,2
Otras instituciones financieras no IFM residentes en España	599,9	485,9	-15,2	-9,4	-8,3	-42,1	-39,1	-114,0	-19,0
Sociedades y fondos de titulización	430,3	355,3	-8,5	-3,8	-15,1	-21,7	-26,0	-75,0	-17,4
Sociedades emisoras preferentes y otros instrumentos financieros	107,8	83,6	-1,7	-8,8	-1,6	-12,1	...	-24,2	-22,4
Entidades de contrapartida central	31,6	27,0	-5,2	1,8	5,3	0,2	-6,8	-4,6	-14,6
Resto	30,2	26,3	0,2	1,3	3,1	-8,5	...	-3,9	-12,9
Otras instituciones financieras no IFM residentes en otros Estados UEM	50,3	21,3	19,6	-15,1	-7,7	-21,2	-4,5	-28,9	-57,5
Sociedades y fondos de titulización	6,1	2,4	1,5	-5,7	0,6	-0,8	0,6	-3,7	-60,8
Entidades de contrapartida central	28,3	8,5	18,7	-7,0	-9,6	-17,8	-4,0	-19,8	-70,0
Resto	15,8	10,4	-0,6	-2,4	1,4	-2,6	-1,2	-5,4	-34,0
Residentes en el resto del mundo	117,5	57,6	-0,6	-12,0	-24,8	-11,1	-11,5	-59,9	-51,0
Entidades de contrapartida central	58,8	12,7	2,3	-11,9	-18,4	-8,5	-9,6	-46,1	-78,4
Resto	58,7	44,9	-2,9	-0,1	-6,4	-2,5	-1,9	-13,8	-23,5

FUENTE: Banco de España.

a En el caso de los sectores residentes en España (Sociedades emisoras de participaciones preferentes y otros instrumentos financieros y Resto), tanto el dato acumulado como el saldo de julio se corresponden con el mes de junio, al disponerse de esta información solo con frecuencia trimestral.

aumento de los depósitos de otros sectores distintos de hogares y sociedades no financieras visible en el gráfico 1 durante los años de expansión se debe en gran medida a estos dos tipos de operaciones y tiene que ver, por tanto, con financiaciones obtenidas en los mercados financieros y no mediante depósitos minoristas, y no refleja necesariamente una captación de fondos por parte de la banca.

Además, desde mediados de 2007 la inmensa mayoría de las nuevas titulizaciones realizadas por las IFM españolas fueron adquiridas por las propias entidades originadoras (en lo que se conoce como «titulizaciones retenidas»), con el fin de incrementar los activos disponibles para su utilización en las operaciones de política monetaria con el Eurosistema. En consecuencia, no se generaba en este caso ningún flujo efectivo de

dinero y, puesto que los créditos titulizados continuaban registrándose en el activo, tampoco se producía, hasta diciembre de 2008, ningún apunte contable como resultado de la titulización. Sin embargo, en dicha fecha se produjo un cambio en las estadísticas de la UEM por el que se obligó a registrar dichas operaciones como un incremento de los depósitos (en el pasivo) y de las tenencias de valores frente a sociedades y fondos de titulización (en el activo).

Por tanto, la partida de depósitos de sociedades y fondos de titulización viene determinada básicamente por la evolución del saldo vivo de las titulizaciones en España<sup>3</sup>. Este alcanzó su máximo en 2009 y empezó a disminuir con claridad a partir de 2011, proceso que se ha acelerado notablemente a partir de mayo del año en curso. Esta intensificación de la caída se debe no solo al escaso volumen de nuevas emisiones, sino principalmente al incremento en las amortizaciones, que resulta de la cancelación anticipada de algunas operaciones por motivos de gestión del colateral. Dado que la mayoría de esas amortizaciones corresponden a titulizaciones retenidas por la entidad, al igual que en la emisión no se produjo ningún flujo efectivo de financiación hacia los originadores, en este caso tampoco se observaría ninguna salida. El descenso del saldo asociado a estas operaciones retenidas se estima en unos 60 mm de euros de los 75 mm de euros de caída de los depósitos de sociedades y fondos de titulización entre junio de 2011 y julio de 2012. A ello habría que sumar los vencimientos regulares de activos titulizados que, al implicar una disminución tanto del pasivo como del activo, tampoco generan necesidades de financiación adicionales para las entidades de crédito. Este importe resulta algo más difícil de estimar, pero, si tenemos en cuenta que, en 2011, las amortizaciones totales de titulizaciones de activos emitidas antes de agosto de 2007 (y, por tanto, probablemente no retenidas en su mayoría) ascendieron a 15 mm de euros, parece que podría explicar un parte sustancial de la caída restante de este tipo de depósitos.

Los depósitos de las sociedades emisoras de participaciones preferentes y de otros valores negociables resultan de la utilización por parte de las entidades españolas de filiales no bancarias, residentes en España, para la emisión de títulos en los mercados financieros. Esto, a su vez, procede de un contexto histórico en el que, por razones regulatorias, este tipo de emisiones se realizaban principalmente en el extranjero hasta 2003. Sin duda, estas operaciones constituyen una financiación vía valores, aunque la forma en que los fondos obtenidos en los mercados llegan al balance de las IFM sea a través de depósitos procedentes de estas filiales especializadas. El saldo de los mismos en junio de 2012 (última fecha disponible) era de 84 mm de euros, lo que representaba un 12 % del total de depósitos de los otros sectores excluyendo hogares y sociedades no financieras españolas. Ello supone un descenso de 24 mm de euros con respecto a doce meses atrás, que se explica principalmente por las amortizaciones anticipadas llevadas a cabo por las entidades de crédito españolas, fundamentalmente de participaciones preferentes.

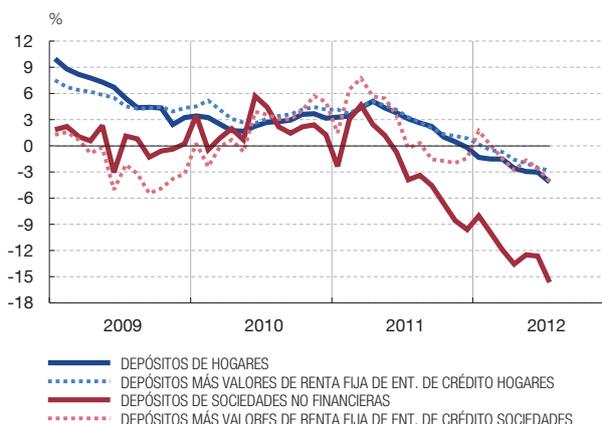
Finalmente, los depósitos de las entidades de contrapartida central (ECC), tanto residentes en España como fuera de nuestro país, suponían, en julio de 2012, 48 mm de euros (un 7 % del total), habiéndose reducido a menos de la mitad (caída del 59 %) desde junio del año anterior. Este tipo de depósitos son cesiones temporales de activos que se realizan, generalmente en el marco del mercado interbancario, a través de estas ECC, con el fin de facilitar la obtención de recursos gracias a la existencia de garantía y a la reducción del

<sup>3</sup> Un porcentaje pequeño (9% en julio de 2012) corresponde a depósitos puros de tesorería de las sociedades y fondos de titulización en las IFM. Pero este componente no ha registrado descensos, sino que se incrementó en 7 mm de euros entre junio de 2011 y julio de 2012.

HOGARES Y SOCIEDADES (TOTAL)  
Crecimiento interanual



HOGARES Y SOCIEDADES (DESGLOSE SECTORIAL)  
Crecimiento interanual



FUENTE: Banco de España.

riesgo de contrapartida por la intermediación de dicha institución. La parte que corresponde a ECC españolas tiene normalmente como contrapartida una posición similar por el lado del activo, ya que son las propias IFM españolas las que operan mayoritariamente a través de estas, con lo que no se generan unas necesidades netas de financiación para el sistema en su conjunto. Las posiciones frente a entidades no residentes empezaron a crecer de forma notable a mediados de 2010, como consecuencia de los problemas de obtención de financiación vía *repos* bilaterales de las IFM españolas por el riesgo de doble impago<sup>4</sup>. Los pasivos frente a estas ECC no residentes se elevaron desde niveles prácticamente nulos en aquel entonces hasta máximos en torno a 100 mm de euros en el otoño de 2011. Posteriormente, se ha producido una progresiva amortización/no renovación de las operaciones en línea con el creciente recurso a la financiación del Eurosistema. En el período analizado en este artículo (de junio de 2011 a julio de 2012), estas posiciones frente a no residentes se redujeron en 66 mm de euros, de los cuales 25 mm se explican por la reclasificación en mayo de 2012 de algunos de estos depósitos como depósitos de IFM, dado que correspondían a ECC con esa naturaleza. Esta operación implicó un aumento simultáneo en el volumen de depósitos frente a IFM y, consiguientemente, no generó tampoco necesidades adicionales de financiación.

En conjunto, estos tres tipos de depósitos —que no tienen nada que ver con los que se consideran financiación minorista— explican al menos 173 mm de euros<sup>5</sup> de los 215 mm de euros de caída del total excluyendo hogares y sociedades no financieras españolas. Como se ha explicado, gran parte de dicho descenso no responde a una reducción efectiva de los recursos disponibles para las IFM españolas.

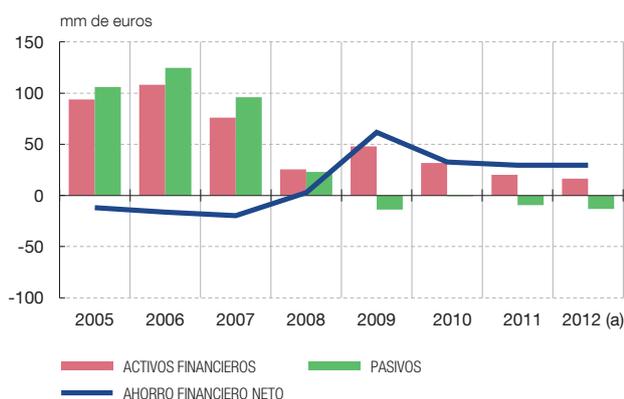
### Los depósitos de hogares y sociedades no financieras españolas

Los depósitos de los hogares y las sociedades no financieras españolas en las IFM de nuestro país ascendían, en julio de 2012, a 884 mm de euros (un 57 % del total de otros sectores), siendo la mayoría de ellos de familias. Su evolución reciente muestra ritmos de descenso progresivamente mayores (véase gráfico 2), aunque más moderados en los de los

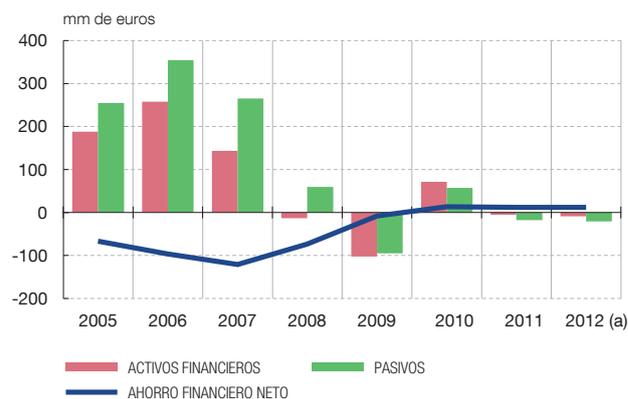
4 Consistente en la inefectividad de la garantía si la entidad emisora de la misma (generalmente, el Estado español) incurriese en impago simultáneamente con la entidad (IFM) que aporta la garantía para obtener financiación.

5 La evolución en julio de los depósitos de sociedades emisoras de participaciones preferentes y otros valores negociables no está disponible, dado que solo se dispone de dicha información con frecuencia trimestral. No obstante, existe información que muestra que el saldo vivo de los valores emitidos por este tipo de sociedades volvió a descender en dicho mes, por lo que la parte explicada será seguramente algo mayor.

FLUJOS NETOS DE ACTIVOS FINANCIEROS Y PASIVOS. HOGARES



FLUJOS NETOS DE ACTIVOS FINANCIEROS Y PASIVOS. SOCIEDADES NO FINANCIERAS



FUENTE: Banco de España.

a Datos acumulados de cuatro trimestres hasta el primer trimestre de 2012.

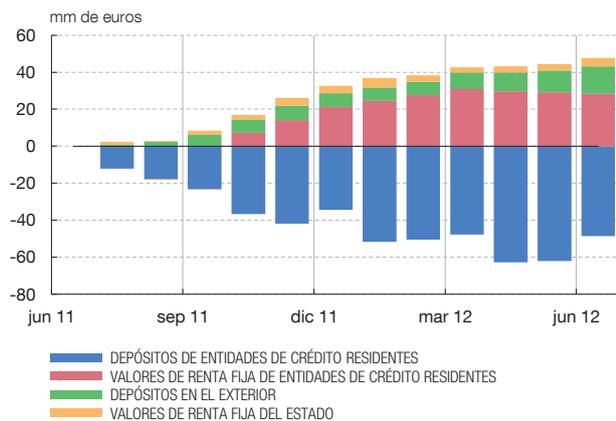
hogares, con una tasa interanual del  $-4,2\%$  en la citada fecha, que en el caso de los de las sociedades, que descendían un  $15,6\%$ . Los factores que contribuyen a explicar esta evolución son varios.

En primer lugar, el actual contexto de debilidad en la evolución de las rentas, elevado desempleo y necesidades de reducir los altos niveles de endeudamiento dificulta notablemente la capacidad de estos agentes para aumentar sus activos financieros. Como muestran los dos paneles del gráfico 3, durante los años de expansión, tanto empresas como familias incrementaron significativamente sus tenencias de instrumentos financieros. Esto ocurría en un entorno de facilidades para la obtención de financiación y, consecuentemente, de fuerte crecimiento de la misma. Los recursos obtenidos permitían no solo cubrir un exceso de gasto (consumo e inversión) sobre sus rentas —reflejado en la existencia de un ahorro financiero neto negativo—, sino también elevar notablemente los activos financieros, incluyendo los depósitos. Con el desencadenamiento de la crisis, la oferta de fondos se redujo y sus condiciones se hicieron más onerosas, resultando en crecimientos progresivamente menores y finalmente negativos de los pasivos. Esta menor disponibilidad de financiación se traduce en un crecimiento más reducido de los activos financieros, aun cuando el ahorro financiero neto de ambos tipos de agentes haya pasado a ser positivo. Por otra parte, el proceso de desapalancamiento en el que se encuentra inmerso el sector de familias y empresas españolas implicaría no solo una menor capacidad de acumulación de activos, sino, en algunos casos, incluso la necesidad de destinar parte de estos a la amortización de sus deudas, lo que estaría contribuyendo al descenso en los depósitos bancarios.

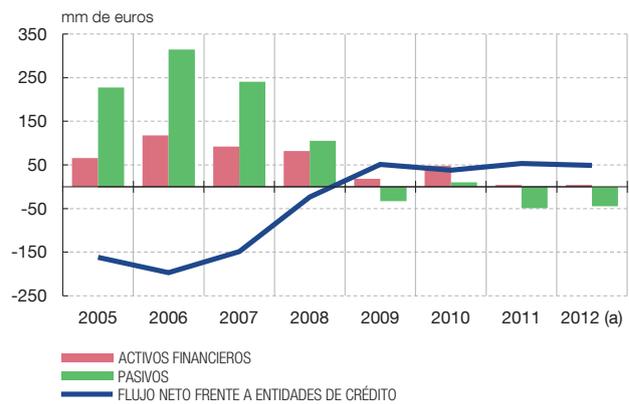
Con todo, la variación de los activos financieros de las familias en los últimos cuatro trimestres hasta el primero de 2012 (último para el que se dispone de información de las Cuentas Financieras) siguió siendo positiva, y la de las sociedades era tan solo ligeramente negativa. Por tanto, la caída de los depósitos bancarios no puede deberse exclusivamente a lo señalado anteriormente.

Un segundo fenómeno que se ha producido en estos últimos meses y que ayuda a interpretar la evolución de los depósitos de familias y empresas es un reajuste en las carteras de estos sectores, desde depósitos bancarios hacia otros instrumentos (véase

ACTIVOS DE HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Variación acumulada desde junio de 2011



FLUJOS NETOS DE ACTIVOS FINANCIEROS Y PASIVOS FRENTE A ENTIDADES DE CRÉDITO. HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS



FUENTE: Banco de España.

a Datos acumulados de cuatro trimestres hasta el primer trimestre de 2012.

panel izquierdo del gráfico 4). Dentro de estos cabe, destacar los valores de renta fija emitidos por las propias IFM. Este trasvase, particularmente destacable en el caso de las sociedades, se habría visto incentivado por los cambios regulatorios introducidos en 2011. Así, en julio de dicho año se establecieron aportaciones adicionales al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) para aquellas entidades que concertasen nuevos depósitos con remuneraciones que excediesen en más de una determinada cuantía a los tipos de interés de referencia establecidos. Poco después, en diciembre, se elevaron las aportaciones al FGD en general. Este fenómeno tenderá a revertir previsiblemente a partir de los próximos meses, ya que el RDL 24/2012, de 31 de agosto de 2012, ha eliminado la penalización sobre las imposiciones de alta remuneración.

El panel izquierdo del gráfico 4 muestra también cómo, de acuerdo con los datos de la Balanza de Pagos, se ha producido igualmente un cierto desplazamiento hacia depósitos en el exterior, aunque por un importe moderado. Se detecta también un trasvase hacia valores de renta fija pública, bastante menos acusado.

Dado el desplazamiento de una parte de los depósitos hacia valores bancarios, una mejor medida de la evolución de los fondos captados por las IFM de empresas y familias vendría dada por la suma de ambas partidas. Cuando se hace ese ejercicio, tal y como puede verse en el gráfico 2, el ritmo de descenso interanual, en julio de 2012, de los pasivos captados de hogares y sociedades se modera significativamente, pasando del 4,2 % al 2,9 %, en el primer caso, del 15,6 % al 4,1 % en el segundo, y del 6,7 % al 3,4 % en el total. Con todo, esto sigue implicando un descenso de los fondos de las IFM. Ahora bien, si se tienen en cuenta todos los flujos, es decir, tanto pasivos como activos financieros, se observa que, tal y como aparece en el panel derecho del gráfico 4, las familias y las empresas españolas habrían continuado concediendo fondos, en términos netos, a las IFM desde 2009, al contrario de lo que ocurría durante la fase alcista de la economía.

**Conclusiones**

Dentro de los depósitos bancarios en España existe una gran heterogeneidad de tipos y agentes de contrapartida. En particular, el peso de los saldos correspondientes a intermediarios financieros es muy elevado y su evolución reciente domina a la del agregado. Lo anterior implica que el estudio de la evolución de los fondos minoristas captados por las

IFM españolas no puede basarse en análisis de partidas como los depósitos de los otros sectores (distintos de las IFM y de las AAPP) o en el indicador publicado por el BCE en el marco del análisis monetario. Además, para valorar los efectos sobre las necesidades de fondos de las entidades, este análisis debería complementarse con información sobre las tenencias de valores de renta fija emitidos por las entidades. Esto último es particularmente necesario en estos momentos debido al cambio reciente de la política de comercialización de las instituciones de crédito hacia la colocación de este tipo de instrumentos en cantidades importantes entre su clientela. Los depósitos de empresas y familias, ajustados de este último fenómeno, muestran, de hecho, descensos moderados, aunque crecientes, en el período reciente que responden fundamentalmente al proceso de desapalancamiento, reducción de rentas y endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito al que se enfrentan estos agentes en España.

El resto de depósitos incluidos en los de otros sectores tienen un carácter fundamentalmente mayorista, ligado en gran medida a operaciones en los mercados interbancarios y de valores, y su caída reciente es más pronunciada. No obstante, una parte muy significativa de la misma se debe a ajustes de naturaleza eminentemente contable que no tienen un efecto neto real sobre las necesidades de financiación de las IFM.

14.9.2012.



## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS HASTA EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y María Méndez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Rasgos generales<sup>1</sup>

La información recopilada por la Central de Balances Trimestral (CBT) evidencia que durante el primer semestre de 2012 el valor añadido bruto (VAB) de las empresas colaboradoras descendió un 5,2 % en términos interanuales, prolongándose la pauta contractiva mostrada tanto a lo largo del ejercicio anterior como en los primeros meses del año en curso. El retroceso afectó a todos los sectores de actividad sin excepción, en un contexto de debilitamiento de la demanda interna y de desaceleración de las exportaciones, si bien este componente siguió siendo, una vez más, el que mostró un mayor dinamismo. En este sentido, cabe destacar que han sido las compañías con mayor actividad exportadora las que en estos últimos años han presentado un comportamiento más favorable, tanto en términos de VAB como en lo relativo a la evolución del empleo y a los niveles de rentabilidad obtenidos (véase recuadro 1).

Los gastos de personal descendieron un 1,9 %, frente a la variación prácticamente nula experimentada en el mismo período del año previo. Esta evolución resultó de una intensificación de la caída del empleo, que fue del 2,2 %<sup>2</sup> (frente a la reducción del 1 % un año antes), y de una moderación en el avance de las remuneraciones medias, que crecieron un 0,2 % (1,1 % en el mismo período de 2011). Por tipo de contrato, continuó siendo el de carácter temporal en el que se concentró el ajuste, con una disminución del 13,5 %, mientras que en el caso del fijo la reducción fue moderada (un 0,6 %).

El resultado económico bruto (REB) descendió un 8,1 %, evolución sensiblemente más negativa que la registrada en el mismo semestre del año anterior, cuando cayó un 2,6 %. Por otro lado, los ingresos financieros se redujeron el 18,7 %, tras el notable incremento de 2011, período en el que esta partida aumentó más de un 30 %, impulsada por el ascenso de los dividendos provenientes principalmente de filiales extranjeras. Los gastos financieros se elevaron un 4,2 %, como consecuencia fundamentalmente de los mayores tipos de interés soportados por las empresas, ya que el nivel de endeudamiento creció de forma muy moderada. El empeoramiento de la actividad ordinaria, junto con el curso adverso de los gastos e ingresos financieros, llevó a que el resultado ordinario neto (RON) se contrajera fuertemente (un 25,4 %), tasa que contrasta con el crecimiento del 2,7 % en el mismo período del ejercicio precedente. La disminución de los beneficios ordinarios se tradujo en un retroceso de los niveles de rentabilidad, tanto en relación con el activo neto como respecto a los recursos propios, situándose en el 4 % y en el 4,4 %, respectivamente, 0,8 y 1,5 puntos porcentuales (pp) por debajo de los valores alcanzados en 2011. El descenso se observó en la mayoría de las ramas (industria, comercio y hostelería, y la que engloba al resto de actividades), con caídas de la rentabilidad del activo neto de alrededor de 1 pp. Por otra parte, la ratio que mide el coste financiero soportado por las empresas se situó en el 3,6 %, valor ligeramente superior al del ejercicio anterior, con lo que el diferencial entre la

<sup>1</sup> Este artículo se ha elaborado a partir de los datos facilitados por las 737 empresas colaboradoras que enviaron su información trimestral a la Central de Balances hasta el 13 de septiembre. Esta muestra de empresas representa, en términos de VAB, un 11,8 % respecto al total del sector de sociedades no financieras.

<sup>2</sup> La información sobre empleo de la CBT es un dato medio que se calcula teniendo en cuenta las horas realmente trabajadas, por lo que las variaciones de esta partida pueden recoger cambios tanto en el número de empleados como en la jornada media de trabajo.

Las exportaciones españolas han mostrado, desde el año 2010, un considerable dinamismo, que contrasta con la atonía de la demanda interna. Esta evolución agregada sugiere que las empresas con mayor orientación exportadora han debido experimentar durante los últimos años un mejor comportamiento en cuanto a su actividad y resultados en comparación con las compañías para las que el grueso de sus ingresos procede de las ventas interiores. Con el fin de analizar este aspecto, en el presente recuadro se utiliza la información contenida en la CBT desde 2009 hasta el segundo trimestre de 2012<sup>1</sup>.

Un análisis descriptivo de los datos muestra cómo casi la mitad de las empresas de la CBT son exportadoras, una proporción relativamente elevada que es consecuencia de las características de esta base de datos, en la que las compañías grandes, que presentan una mayor actividad exportadora, tienen un peso destacado. Si se analizan los cuatro sectores mejor representados de la CBT, se observa cómo es la industria la rama en la que un porcentaje más elevado de sociedades vende una parte de su producción en el extranjero (en

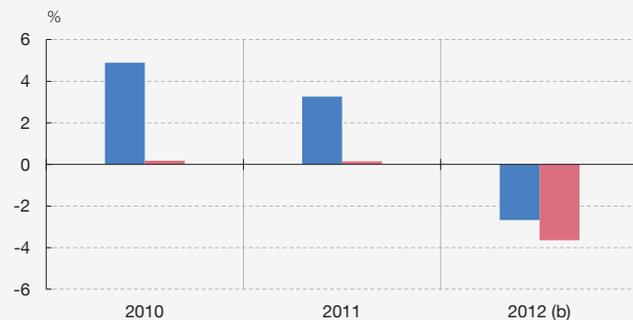
torno al 80 %), seguida del comercio y la hostelería y de información y telecomunicaciones (con valores entre el 40 % y el 50 %). En el caso de la energía, solo el 15 % de las sociedades comercializan fuera del territorio nacional. En términos del peso de las ventas exteriores sobre la cifra de negocio total, se observan también diferencias significativas entre sectores. Así, en el promedio del período que va desde 2009 al segundo trimestre de 2012, esta ratio se sitúa alrededor del 40 % en la industria; del 10 % en el comercio y hostelería y en información y comunicaciones; y del 5 % en la energía. En línea con el mayor dinamismo de la actividad exportadora, este indicador ha tendido a elevarse durante los últimos años, pasando para el conjunto de la muestra del 10,4 % en 2009 al 14,9 % en el primer semestre de 2012. El desglose por ramas productivas revela que este ascenso se ha concentrado en la industria, para la que esta proporción ha aumentando desde el 34,3 % al 47 % en el mismo período, mientras que en las otras las variaciones han sido más moderadas, detectándose incluso un cierto retroceso en comercio y hostelería, que, no obstante, podría estar condicionado por la diferente composición de la muestra de empresas durante estos años.

1 La muestra se limita a aquellas sociedades para las que se dispone de información fiable sobre ventas en el exterior, obteniéndose una media de algo más de 700 empresas por trimestre.

Con el fin de analizar el impacto del negocio exterior sobre la actividad y resultados de las empresas, se han clasificado las compañías

RESULTADOS DE EMPRESAS SEGÚN SU ACTIVIDAD EXPORTADORA (a)

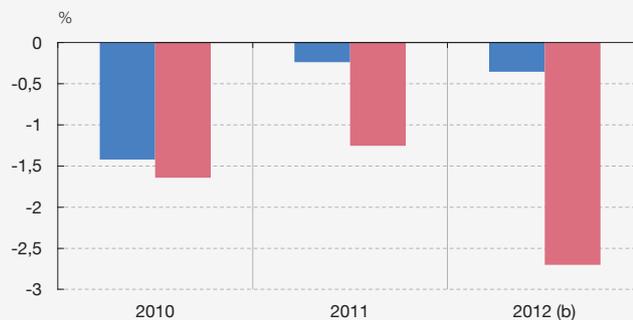
1 TASA DE VARIACIÓN DE LAS VENTAS TOTALES



2 TASA DE VARIACIÓN DEL VAB



3 TASA DE VARIACIÓN DEL EMPLEO



4 VARIACIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL ACTIVO (c)



EMPRESAS MÁS EXPORTADORAS RESTO DE EMPRESAS

EMPRESAS MÁS EXPORTADORAS RESTO DE EMPRESAS

FUENTE: Banco de España.

a Los gráficos muestran las medianas de los indicadores.  
 b Los datos de 2012 solo incluyen los dos primeros trimestres.  
 c La rentabilidad del activo se calcula como (RON + Intereses) / Activo neto.

de la muestra en dos grupos: «más exportadoras» y «resto de empresas», incluyendo el primero al 25 % de sociedades con una mayor ratio de ventas exteriores sobre su importe neto de cifra de negocios dentro de cada uno de los sectores, excluyendo a las de la rama de la energía, dada su baja actividad en el extranjero. Los gráficos adjuntos muestran el comportamiento de la compañía mediana de cada uno de los dos grupos, pudiéndose constatar cómo son las empresas que presentan una mayor vocación exportadora las que han mostrado una evolución más favorable de sus ventas totales, lo que ha contribuido a que hayan presentado, durante los últimos años, un mayor crecimiento del VAB, una menor destrucción de empleo y un curso más positivo de la rentabilidad del activo (a excepción, en este caso, del primer semestre de 2012).

En definitiva, la información contenida en la CBT evidencia cómo las ventas exteriores han contribuido durante los últimos años a frenar la caída de la actividad de las empresas en España, aunque no todas se han beneficiado por igual, ya que existen importantes diferencias por sectores en el peso de los ingresos procedentes del comercio en el extranjero sobre la cifra de negocio total, en parte explicadas por la propia naturaleza del bien o servicio comercializado. Por otro lado, y como cabría esperar, en un contexto de debilidad de la demanda interna y de dinamismo de las exportaciones, las sociedades con una mayor vocación exportadora han mostrado una evolución comparativamente más favorable del empleo y de los resultados económicos que la del resto de compañías.

rentabilidad del activo y este indicador se redujo nueve décimas, hasta el 0,4 %, llegando en algún sector, como el industrial, a registrar importes negativos.

Finalmente, los resultados atípicos presentaron durante el primer semestre de 2012 una evolución que afectó negativamente a los resultados del ejercicio. La razón principal fue el reconocimiento de importantes minusvalías y deterioros de las carteras de activos financieros, hecho que ya se había observado en el primer trimestre del año, y que se prolongó entre abril y junio. Como consecuencia de ello, se intensificó el descenso de los beneficios empresariales, que durante el primer semestre se redujeron en un 76,4 % en comparación con los generados en el mismo período de 2011. Al expresar el excedente final en relación con el VAB, el porcentaje obtenido hasta junio de 2012 cayó a tan solo un 7,8 %, lejos del alcanzado un año antes (31,3 %), cifra que representa el valor mínimo obtenido desde 1994 dentro de la serie publicada por la CBT.

En resumen, el VAB de la muestra de empresas de la CBT se siguió contrayendo en el primer semestre de 2012, en un contexto de caída de la demanda interior y de desaceleración de las exportaciones. El deterioro de la actividad fue generalizado, alcanzando a todas las ramas productivas, y se tradujo también en una intensificación de la destrucción de empleo, afectando fundamentalmente al de carácter temporal. Por su parte, los ingresos financieros registraron un importante retroceso, que resultó fundamentalmente de los menores dividendos recibidos. Como consecuencia de todo ello, se produjo una sensible merma de los beneficios empresariales y de los niveles de rentabilidad del activo, lo que llevó a que el diferencial entre este indicador y el coste de la financiación ajena se redujera nuevamente, aproximándose a valores cercanos a cero.

## Actividad

El VAB de las empresas de la CBT disminuyó un 5,2 % durante el primer semestre de 2012 (véanse cuadro 1 y gráfico 1), prolongándose la pauta contractiva observada tanto a lo largo del año anterior como en los primeros meses del ejercicio en curso. Esta evolución negativa se produjo en un contexto de contracción de la demanda interna —tanto en el componente del consumo como en el de la inversión— y de pérdida de dinamismo de la actividad exterior. En cualquier caso, en las compañías que configuran la muestra de la CBT, las exportaciones siguieron ganando importancia relativa, llegando a suponer un 14,9 % de la cifra de negocios (algo más de 1,5 puntos por encima del dato de 2011), en detrimento de las ventas interiores, que disminuyeron más de un 6 %, hasta representar un 85,1 % (véase cuadro 2).

**EVOLUCIÓN INTERANUAL DE LA CUENTA DE RESULTADOS. RENTABILIDADES**  
**Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior. Porcentajes**

CUADRO 1

BASES	Estructura	Central		Central		
	CBA	de Balances	de Balances	de Balances		
	2010	2009	2010	I a IV TR 2011/ I a IV TR 2010	I a II TR 2011/ I a II TR 2010	I a II TR 2012/ I a II TR 2011
Número de empresas		9.836	8.347	814	835	737
Cobertura total nacional (% sobre VAB)		31,0	29,1	13,0	13,4	11,8
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-12,9	4,8	8,0	9,0	2,2
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	147,7	-13,2	4,5	10,2	11,2	3,5
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	65,8	-15,5	6,5	12,8	14,5	5,6
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	93,4	-18,6	8,8	18,8	21,2	6,7
<i>Otros gastos de explotación</i>	22,6	-6,6	1,5	-0,7	-0,1	-0,4
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]	34,2	-7,8	1,6	-1,3	-1,3	-5,2
3 Gastos de personal	19,7	-3,3	-0,3	0,1	0,0	-1,9
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]	14,5	-13,7	4,3	-2,6	-2,6	-8,1
4 Ingresos financieros	5,0	-19,3	2,4	6,9	31,0	-18,7
5 Gastos financieros	4,3	-29,0	-2,2	11,3	10,2	4,2
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,5	-5,1	1,5	3,4	7,4	-0,1
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 6]	8,7	-13,9	8,9	-7,4	2,7	-25,4
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-0,5	—	—	—	-80,2	—
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		4,5	-1,5	-5,4	2,5	-9,6
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados	-0,9	3,8	38,5	-78,3	99,6	—
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-4,5	-2,7	-5,8	0,0	-9,4
9 Impuestos sobre beneficios	1,1	31,2	30,2	-55,4	-21,2	-73,8
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 - 9]	6,2	44,6	-15,7	-29,2	-15,0	-76,4
S.4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		20,4	18,0	19,2	31,3	7,8
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	6,2	6,1	5,7	4,8	4,0
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,5	3,3	3,6	3,5	3,6
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	8,7	8,8	7,6	5,9	4,4
R.4 Diferencia rentabilidad - coste financiero (R.1 - R.2)	R.1 - R.2	2,7	2,9	2,1	1,3	0,4

FUENTE: Banco de España.

NOTA: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 7 y 8 se han depurado de movimientos contables internos.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

b AN = Activo neto de recursos ajenos sin coste; PN = Patrimonio neto; RAC = Recursos ajenos con coste; AN = PN + RAC. Los gastos financieros que figuran en los numeradores de los ratios R.1 y R.2 solo incorporan la parte de gastos financieros que son intereses por financiación recibida (5.1), y no otros gastos financieros (5.2).

El detalle sectorial evidencia retrocesos en todas las ramas productivas (véase cuadro 3). Entre ellas, fue en la de industria y en la de información y comunicaciones en las que el VAB cayó con mayor intensidad. En la industria, el descenso (del 8,8 %) contrasta con el crecimiento del 4,9 % registrado un año antes. Además, esta pauta negativa se observó en casi todos los subsectores industriales, si bien incidió en mayor medida en los de fabricación de productos minerales y metálicos, fabricación de material de transporte, y otras industrias manufactureras, con reducciones del 17,1 %, 7,6 % y 8,4 %, respectivamente. Por su parte, en el agregado de información y comunicaciones la contracción fue de un 9,4 %, afectado principalmente por la debilidad del consumo.

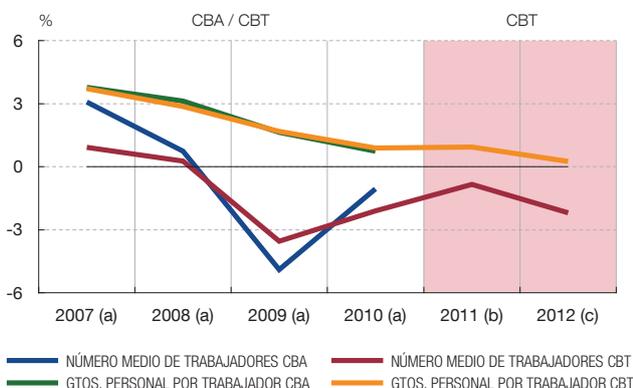
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



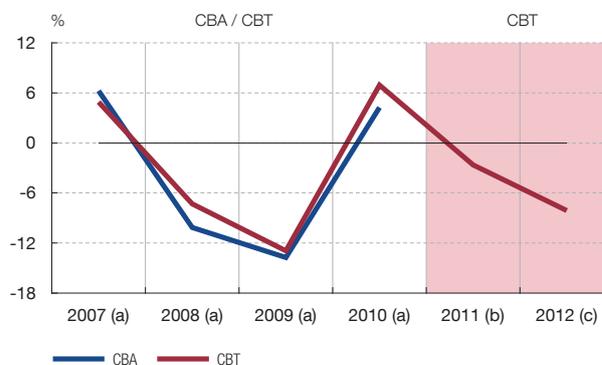
GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS  
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN  
Tasas de variación



Empresas no financieras		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de empresas	CBA	9.321	9.639	9.836	8.347	—	—
	CBT	851	819	805	812	814	737
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,7	31,4	31,0	29,1	—	—
	CBT	14,2	13,0	12,7	13,2	13,0	11,8

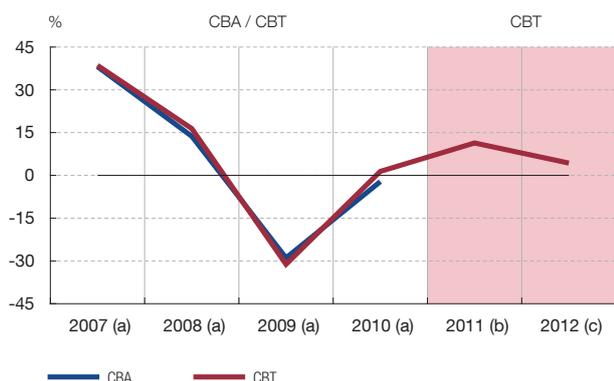
FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2007, 2008, 2009 y 2010, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- b Media de los cuatro trimestres de 2011 sobre igual período de 2010.
- c Datos hasta el segundo trimestre de 2012 sobre igual período de 2011.

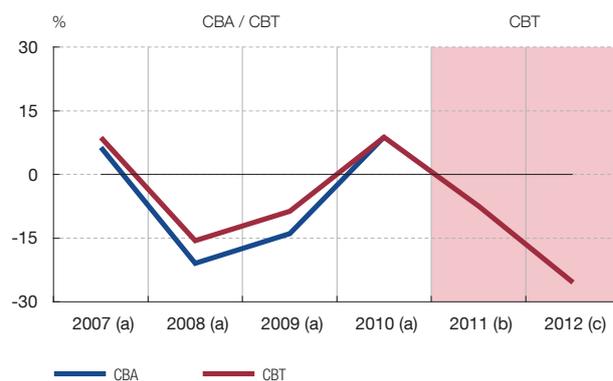
Este factor explica también la caída en las empresas de comercio y hostelería (1,5%). En el sector de la energía, este indicador decreció un 3,8%, aunque se detecta una notable dispersión por subsectores. Así, en el de refino de petróleo el VAB se redujo un 41,2%, mientras que en las sociedades de producción de energía eléctrica, gas y agua se incrementó un 1,1%. Por último, en el grupo que engloba al resto de actividades descendió un 3,7%, siendo las compañías de las ramas de transporte las que experimentaron una evolución más desfavorable.

El gráfico 2 presenta la evolución de los percentiles de la distribución de las empresas según sus variaciones en el VAB. Se observan descensos en todos los cuartiles, destacando la caída del percentil 75 (por encima del cual se sitúa el 25% de las empresas de la

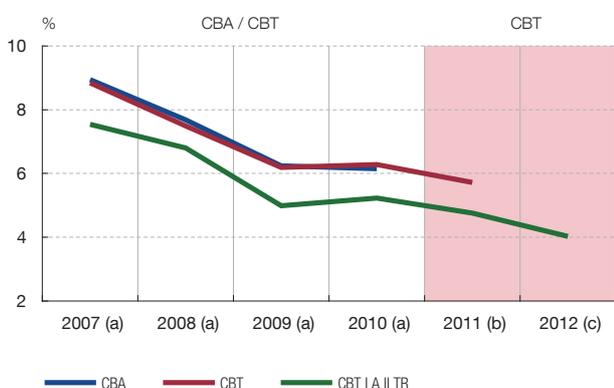
**GASTOS FINANCIEROS**  
Tasas de variación



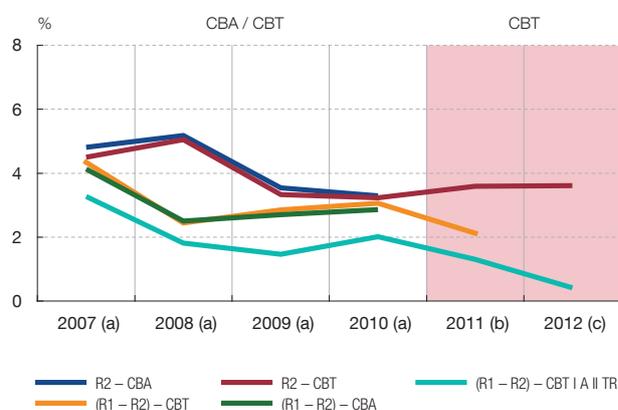
**RESULTADO ORDINARIO NETO**  
Tasas de variación



**RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)**  
Ratios



**COSTE DE LA FINANCIACIÓN (R.2) Y DIFERENCIA RENTABILIDAD - COSTE FINANCIERO (R.1 - R.2)**  
Ratios



Empresas no financieras que colaboran		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de empresas	CBA	9.321	9.639	9.836	8.347	—	—
	CBT	851	819	805	812	814	737
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,7	31,4	31,0	29,1	—	—
	CBT	14,2	13,0	12,7	13,2	13,0	11,8

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2007, 2008, 2009 y 2010, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año (CBT). En el caso de las tasas, el cálculo se realiza respecto del ejercicio previo.
- b Media de los cuatro trimestres de 2011. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2010.
- c Datos hasta el segundo trimestre de 2012. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2011.

muestra con mayores incrementos de VAB), que se situó, en el primer semestre de 2012, en el 10,7 %, más de siete puntos por debajo del valor registrado un año antes.

**Empleo y gastos de personal**

Los gastos de personal descendieron un 1,9 %, en términos interanuales, durante el primer semestre de 2012, frente a la variación prácticamente nula experimentada en el mismo período del año anterior. Esta evolución resultó de la caída registrada por el empleo medio en las empresas de la muestra (que fue del 2,2 %), que se vio ligeramente compensada por un incremento del 0,2 % en las remuneraciones medias (véase cuadro 3).

**ANÁLISIS DE LAS COMPRAS Y DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DE LAS EMPRESAS QUE INFORMAN SOBRE LA PROCEDENCIA DE SUS COMPRAS Y SOBRE EL DESTINO DE SUS VENTAS**  
Estructura y tasas de variación. Porcentajes

CUADRO 2

		Central de Balances Anual (CBA)	Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
		2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012
Total empresas		8.347	814	737	737
Empresas que informan sobre procedencia/destino		8.347	773	688	688
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	65,6	82,0	81,3	81,1
	Total exterior	34,4	18,0	18,7	18,9
	Países de la UE	17,0	12,8	14,5	14,5
	Terceros países	17,4	5,2	4,3	4,4
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	83,3	86,0	86,7	85,1
	Total exterior	16,7	14,0	13,3	14,9
	Países de la UE	11,2	9,7	10,0	10,8
	Terceros países	5,5	4,3	3,3	4,1
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	21,2	31,7	31,7	34,5
	Resto de empresas	39,3	87,1	87,1	89,3

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR. DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**  
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior. Porcentajes

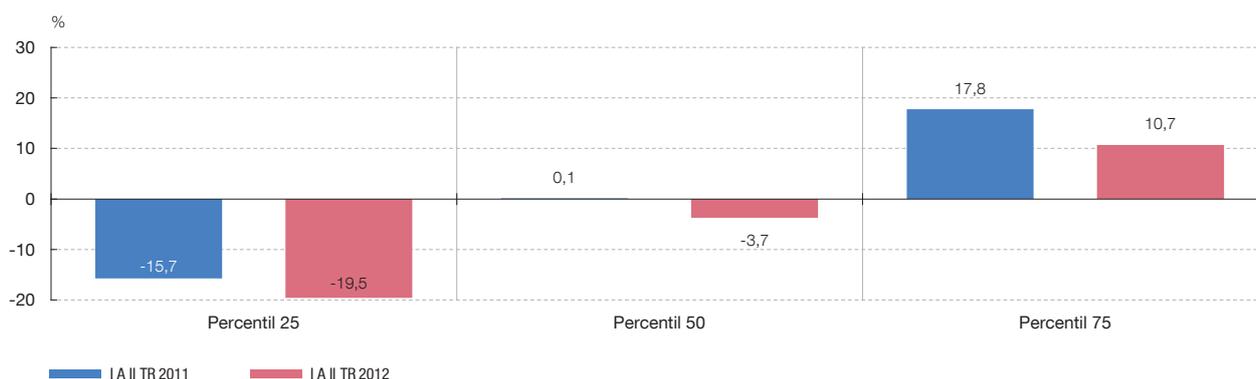
CUADRO 3

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal			Gastos de personal por trabajador				
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA			CBT (a)				
	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012
<b>TOTAL</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>
Tamaños																
Pequeñas	-3,8	—	—	—	-4,3	—	—	—	-3,1	—	—	—	1,3	—	—	—
Medianas	0,9	-0,2	3,9	-5,8	-2,0	-1,5	-1,3	-3,6	-0,7	-0,3	0,3	-2,5	1,3	1,3	1,7	1,2
Grandes	1,8	-1,4	-1,5	-5,2	-0,8	-0,8	-1,0	-2,1	-0,2	0,1	0,0	-1,9	0,6	0,9	1,1	0,2
Detalle por actividades																
Energía	7,6	-0,4	-0,2	-3,8	-2,1	-1,9	-1,3	-1,2	0,5	0,6	0,6	-1,2	2,6	2,6	1,9	0,0
Industria	8,6	1,2	4,9	-8,8	-2,4	-0,4	-0,6	-2,9	-0,1	1,6	2,1	-0,9	2,3	2,0	2,8	2,1
Comercio y hostelería	1,8	-1,7	-3,3	-1,5	-0,5	1,7	1,8	0,4	0,5	2,0	2,1	0,9	1,0	0,3	0,2	0,5
Información y comunicaciones	-4,9	-5,4	-4,1	-9,4	-1,7	-0,1	-0,3	-4,9	-0,3	2,2	2,7	-3,8	1,4	2,3	3,0	1,2
Resto de actividades	-2,3	0,0	-1,7	-3,7	-0,6	-2,7	-3,3	-3,3	-1,1	-2,2	-2,7	-3,4	-0,5	0,5	0,6	-0,1

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

En efecto, durante los seis primeros meses de 2012 el empleo de la muestra de la CBT continuó descendiendo, a un ritmo interanual del 2,2 %, intensificándose en más de 1 pp tanto respecto a la caída observada en el mismo período de 2011 como en comparación con el descenso registrado en el conjunto del año previo. En línea con esta negativa



FUENTE: Banco de España.

GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES

CUADRO 4

Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)			
	2009	2010	I a IV TR 2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012
Número de empresas	9.836	8.347	812	814	835	737
Gastos de personal	100	100	100	100	100	100
Caen	57,4	48,6	49,5	49,3	47,9	58,0
Se mantienen o suben	42,6	51,4	50,5	50,7	52,1	42,0
Número medio de trabajadores	100	100	100	100	100	100
Caen	54,7	46,6	56,1	53,6	53,3	59,9
Se mantienen o suben	45,3	53,4	43,9	46,4	46,7	40,1

FUENTE: Banco de España.

a Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.

evolución, el cuadro 4 muestra que en el primer semestre de este año aumentó de forma significativa el número de empresas que destruyeron empleo, elevándose hasta un 59,9 % de la muestra trimestral, más de seis puntos por encima del porcentaje de sociedades que estaban en esta situación en el mismo período del ejercicio previo. Por tipo de contrato, continuó siendo en el de carácter temporal en el que se concentró fundamentalmente el ajuste, con un descenso del 13,5 % (véase cuadro 5), mientras que el número de trabajadores con contrato fijo descendió de forma moderada (un 0,6 %). El desglose por sectores desvela que las disminuciones fueron bastante generalizadas, destacando el de información y comunicaciones, el que engloba al resto de actividades, y el industrial, por ser los que registraron reducciones más intensas, del 4,9 %, 3,3 % y 2,9 %, respectivamente (véase cuadro 3). Por el contrario, la rama de comercio y hostelería fue la única en la que aumentó el número medio de trabajadores (un 0,4 %), tasa en cualquier caso menor que la registrada un año antes (1,8 %).

Las remuneraciones medias se elevaron un 0,2 %, tasa inferior tanto a la del primer semestre del año anterior (1,1 %) como al incremento medio registrado en 2011 (0,9 %). El desglose por sectores evidencia que en el comercio y la hostelería el ascenso fue del 0,5 % y en la energía los salarios medios se mantuvieron estables, al tiempo que en el que

	Total empresas CBT I a II TR 2012	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	737	325	412
Número de trabajadores			
Situación inicial I a II TR 2011 (miles)	672	251	421
Tasa I a II TR 2012 / I a II TR 2011	-2,2	5,0	-6,5
Fijos			
Situación inicial I a II TR 2011 (miles)	589	223	366
Tasa I a II TR 2012 / I a II TR 2011	-0,6	5,5	-4,3
No fijos			
Situación inicial I a II TR 2011 (miles)	83	28	55
Tasa I a II TR 2012 / I a II TR 2011	-13,5	1,7	-21,4

FUENTE: Banco de España.

engloba al resto de actividades llegaron a registrarse variaciones de las remuneraciones medias ligeramente negativas (-0,1 %). En cambio, en las ramas de información y comunicaciones y en la de industria los gastos de personal por trabajador crecieron por encima de los valores medios de la muestra de la CBT, con unas tasas del 1,2 % y del 2,1 %, si bien en ambos casos inferiores a las presentadas en el mismo período del ejercicio anterior.

#### Resultados, rentabilidades y endeudamiento

La contracción que experimentó el VAB en el primer semestre de 2012 se trasladó al REB, que se redujo un 8,1 %, 5,5 puntos por encima del descenso registrado en el mismo período del año anterior.

Los ingresos financieros se redujeron un 18,7 %, condicionados por la evolución de los dividendos percibidos, que cayeron un 25,7 % tras el fuerte incremento que habían registrado en el primer semestre de 2011. Los ingresos por intereses recibidos también disminuyeron, aunque de forma mucho más contenida (0,5 %).

Los gastos financieros aumentaron un 4,2 %, por debajo del incremento experimentado un año antes, que fue del 10,2 %. La información del cuadro 6 muestra que el incremento de los intereses soportados por las empresas se debió fundamentalmente al ligero ascenso del coste medio de la financiación ajena, en tanto que el impacto asociado a las variaciones en el endeudamiento con coste fue muy reducido, ya que estos pasivos apenas aumentaron un 1 %. Este comportamiento es, asimismo, coherente con el contexto de atonía inversora de la economía española, y que también se confirma con los datos que proporciona la muestra de la CBT, según los cuales la formación bruta de capital fijo disminuyó un 19,7 % en los seis primeros meses de 2012.

La ratio E1, que mide el nivel de deuda en función del activo neto, ascendió más de 1 pp, hasta situarse en un 48,4 % (véase gráfico 3), debido tanto al leve crecimiento registrado por los pasivos exigibles como, sobre todo, a la disminución de los fondos propios (componente del denominador de esta ratio). En el caso de la E2, que pone en relación los recursos ajenos con coste respecto al resultado económico bruto y los ingresos financieros, se observó un ascenso más marcado durante el primer semestre de 2012, provocado por el retroceso de los excedentes ordinarios. La ratio que mide la carga financiera continuó la pauta ascendente que comenzó en 2011, creciendo más de cuatro puntos en comparación con los niveles alcanzados el año anterior, hasta situarse en el 28,5 %. Ello se explica principalmente por la importante contracción del REB y de los ingresos financieros

	CBA		CBT	
	2010 / 2009	I a IV TR 2011 / I a IV TR 2010	I a II TR 2012 / I a II TR 2011	
<b>Variación de los gastos financieros</b>	<b>-2,2</b>	<b>11,3</b>	<b>4,2</b>	
A Intereses por financiación recibida	-2,8	12,6	4,7	
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	-6,9	12,4	3,7	
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	4,1	0,2	1,0	
B Otros gastos financieros	0,6	-1,3	-0,5	

FUENTE: Banco de España.

RATIOS DE POSICIÓN FINANCIERA

GRÁFICO 3

E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
Ratios



E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)  
Ratios



	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CBA	46,8	48,2	47,5	47,2	47,1	48,4
CBT	45,8	46,8	46,8	46,7	47,1	48,4

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CBA	427,0	492,6	584,5	576,7	668,6	729,6
CBT	531,7	584,0	681,8	671,6	668,6	729,6

CARGA FINANCIERA POR INTERESES  
(Intereses por financiación recibida) / (REB + Ingresos financieros)



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CBA	14,0	12,0	12,5	15,4	19,7	24,5	20,8	20,2	24,2	28,5
CBT	15,2	13,3	13,0	17,0	21,4	28,2	22,7	21,4	24,2	28,5

FUENTE: Banco de España.

- a Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. Los fondos propios incorporan el ajuste a precios corrientes.
- b Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. La partida de recursos ajenos con coste incorpora un ajuste para eliminar la deuda «intragrupa» (aproximación a deuda consolidada).

**RESULTADO ECONÓMICO BRUTO, RESULTADO ORDINARIO NETO, RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2). DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**

CUADRO 7

Ratios y tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior. Porcentajes

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R.1)				Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012	2010	I a IV TR 2011	I a II TR 2011	I a II TR 2012
<b>TOTAL</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-8,1</b>	<b>8,9</b>	<b>-7,4</b>	<b>2,7</b>	<b>-25,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>
Tamaños																
Pequeñas	-5,9	—	—	—	6,2	—	—	—	3,7	—	—	—	0,2	—	—	—
Medianas	4,1	0,0	9,1	-10,1	18,2	6,7	26,2	-17,0	5,0	6,2	6,2	5,8	1,7	2,9	3,3	2,5
Grandes	4,5	-2,7	-2,9	-8,1	8,4	-7,8	2,1	-25,7	6,2	5,7	4,7	4,0	2,9	2,1	1,3	0,4
Detalles por actividades																
Energía	11,1	-0,8	-0,5	-4,5	5,3	-11,3	-6,8	-1,4	6,2	5,5	4,8	5,1	2,9	2,1	1,5	1,5
Industria	25,5	0,5	9,7	-21,4	73,4	42,4	97,1	-46,4	6,1	4,9	4,5	3,4	2,4	0,8	0,5	-1,0
Comercio y hostelería	4,4	-8,0	-11,9	-6,0	5,2	-9,2	-15,6	-2,0	7,9	5,8	5,8	4,8	4,2	2,1	2,4	1,3
Información y comunicaciones	-7,2	-8,4	-6,9	-11,9	-8,7	-11,7	-9,1	-16,3	23,3	24,3	24,5	25,3	19,1	20,0	19,7	21,6
Resto de actividades	-5,8	5,0	0,5	-4,3	1,7	-9,1	26,3	-67,0	4,8	4,9	3,5	2,6	1,6	1,3	0,1	-0,9

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

(denominador de esta ratio). En definitiva, el curso de estos indicadores revela el aumento en el grado de presión financiera soportado por las empresas.

El desarrollo de la actividad de explotación y de los gastos e ingresos financieros llevó a que el resultado ordinario neto retrocediera en el primer semestre de 2012 un 25,4 %, evolución que contrasta con el ascenso del 2,7 % de un año antes. Ello trajo como consecuencia una merma de los niveles de rentabilidad ordinaria (véase cuadro 7). Así, la ratio que aproxima la rentabilidad del activo neto se situó en el 4 %, frente al 4,8 % del mismo período del ejercicio anterior, y la de los recursos propios en el 4,4 %, 1,5 puntos menos que doce meses antes. Por sectores, se observa que la reducción de estos indicadores fue más acusada en el industrial, en el de comercio y hostelería, y en el que engloba al resto de actividades, para los que la ratio de la rentabilidad del activo se situó en el 3,4 %, el 4,8 % y el 2,6 %, respectivamente, en los tres casos en torno a 1 pp por debajo de los valores obtenidos un año antes. Por el contrario, en las ramas de energía e información y comunicaciones los niveles fueron ligeramente superiores a los del ejercicio precedente. La información del cuadro 8, que presenta la distribución de las empresas en función de su rentabilidad, revela que durante el primer semestre de 2012 se produjo un desplazamiento hacia los segmentos con niveles más bajos de la ratio (inferiores al 5 %). El descenso de la rentabilidad del activo fue la principal causa que explica que el diferencial entre este indicador y el coste financiero se estrechara nuevamente, presentando para el conjunto de la muestra un valor muy reducido, del 0,4 %. Los datos sectoriales desvelan además que en el caso de los agregados de industria y el de resto de actividades este diferencial se situó en cifras negativas (cercasas al -1 %), como consecuencia del acusado impacto que el deterioro de la situación económica tuvo sobre estas dos ramas productivas.

		Central de Balances Trimestral			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a II TR 2011	I a II TR 2012	I a II TR 2011	I a II TR 2012
Número de empresas		835	737	835	737
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	29,1	31,0	33,7	37,2
	0 < R ≤ 5	25,6	27,5	16,8	17,6
	5 < R ≤ 10	15,9	14,9	11,9	11,6
	10 < R ≤ 15	8,1	7,8	8,5	7,8
	15 < R	21,4	18,9	29,1	25,8
PRO MEMORIA: Rentabilidad media		4,8	4,0	5,9	4,4

FUENTE: Banco de España.

Por último, el análisis de la evolución de los resultados atípicos evidencia que durante el primer semestre de este año estos ejercieron una fuerte influencia negativa sobre el excedente final. La causa principal fue el reconocimiento de importantes minusvalías, asociadas fundamentalmente a activos de naturaleza financiera, que han aflorado tanto a través de pérdidas generadas en operaciones de venta como por variaciones negativas del valor razonable. Ello llevó a que se agudizara la disminución del resultado del ejercicio, que cayó un 76,4 % hasta junio. Expresando este excedente en porcentaje sobre el VAB, se observa, asimismo, un fuerte descenso, que le llevó a situarse en un 7,8 % en el período analizado, muy por debajo del 31,3 % que representaba un año antes, y cifra que supone el menor nivel registrado por dicha ratio desde 1994 para la serie publicada por la CBT.

12.9.2012.

## LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012, SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

Este artículo ha sido elaborado por Aitor Lacuesta y Sofía Galán, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

De acuerdo con la Encuesta de Población Activa (EPA), en el segundo trimestre de 2012 el empleo disminuyó en 885.700 personas con respecto al mismo período del año anterior, lo que situó la tasa interanual en el -4,8 %, 0,8 puntos porcentuales (pp) inferior a la del primer trimestre (véase cuadro 1). Por ramas de actividad, destaca el descenso del empleo en los servicios de no mercado<sup>1</sup> (del -3,2 %), aunque continúa siendo inferior al observado en el agregado de la economía de mercado (-5,3 %). Por otra parte, la caída de la ocupación se concentró exclusivamente en el colectivo de asalariados (-5,9 %) y, con especial intensidad, entre aquellos con contrato temporal (-12,7 %), lo que recortó la ratio de temporalidad hasta el 23,7 %, casi 2 pp por debajo de su nivel un año antes.

La información de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) refleja una caída del empleo<sup>2</sup> similar a la de la EPA: del -4,5 % (véase gráfico 1). Este descenso es muy superior al observado en el PIB (-1,6 %), por lo que la productividad aparente del trabajo mantuvo tasas de crecimiento elevadas. Por su parte, la caída interanual de la ocupación reflejada por las afiliaciones a la Seguridad Social en el mismo período (-3,2 %) fue, como en los últimos trimestres, menos intensa que la estimada en la EPA.

La oferta de trabajo se mantuvo prácticamente estabilizada, tanto por el estancamiento de la población en edad de trabajar como por el mantenimiento de la tasa de actividad (véase cuadro 2). De esta forma, la destrucción de empleo se trasladó casi íntegramente al desempleo, que aumentó en casi 860.000 personas en relación con el segundo trimestre de 2011. La cifra total de parados se situó entre abril y junio en casi 5,7 millones de personas y la tasa de paro se elevó hasta el 24,6 %, más de 3 pp por encima de su nivel en el segundo trimestre de 2011 (véase cuadro 3).

### El empleo

Durante el segundo trimestre de 2012 se observó una pérdida neta de 15.900 empleos, cifra que, una vez que se ajusta de factores estacionales, se situaría alrededor de los 160.000 ocupados, lo que supone un ritmo intertrimestral del -1 %, algo inferior al registrado en los tres primeros meses del año. Los datos de flujos de la EPA (véase gráfico 1) revelan que la caída de la ocupación en este trimestre se debió al mal comportamiento de los flujos tanto de creación como de destrucción de empleo. Concretamente, los datos de flujos de la EPA revelan que las salidas del desempleo fueron inferiores a las observadas un año antes, como se venía observando en los últimos trimestres. Asimismo, las salidas del empleo, a pesar de que descendieron respecto al primer trimestre, reflejando su comportamiento estacional habitual, mostraron un aumento en términos interanuales.

Otros indicadores coyunturales de periodicidad mensual, como las afiliaciones a la Seguridad Social, mostraron también una fuerte caída intertrimestral en el segundo trimestre, en línea con la observada en la EPA. El último dato, correspondiente al mes de agosto, siguió registrando un empeoramiento en términos interanuales (-3,5 %), si bien parece

<sup>1</sup> Este agregado incluye las ramas de Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales.

<sup>2</sup> Medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Además, los datos comentados de la CNTR son las series brutas originales.

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO SEGÚN LA EPA**  
Tasas de variación interanual

CUADRO 1

	2009	2010	2011	2010			2011			2012		
				II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR
<b>OCUPADOS</b>	-6,8	-2,3	-1,9	-2,5	-1,7	-1,3	-1,3	-0,9	-2,1	-3,3	-4,0	-4,8
Asalariados	-6,0	-2,1	-1,6	-2,4	-1,2	-1,2	-0,9	-0,5	-1,8	-3,2	-4,7	-5,9
Por duración de contrato												
Indefinidos	-0,9	-1,5	-2,1	-1,9	-0,8	-0,8	-1,4	-1,3	-2,4	-3,4	-3,4	-3,5
Temporales	-18,4	-4,0	0,1	-3,8	-2,4	-2,2	0,7	2,1	0,0	-2,5	-8,6	-12,7
Por duración de jornada												
Jornada completa	-7,1	-2,8	-2,3	-3,2	-2,0	-1,5	-1,8	-1,4	-2,4	-3,6	-5,1	-6,8
Jornada parcial	1,7	2,4	2,9	2,9	3,6	1,2	5,2	5,1	2,2	-0,7	-2,3	-0,4
No asalariados	-10,3	-3,0	-3,6	-3,0	-4,0	-1,9	-3,5	-3,3	-3,7	-3,7	-0,3	0,3
<b>OCUPADOS, POR RAMAS DE ACTIVIDAD (a)</b>												
Agricultura (1)	-4,0	0,9	-4,1	-1,1	2,3	2,8	-6,2	-4,8	-6,1	0,5	-0,9	-1,2
Industria (2)	-13,3	-5,9	-2,1	-6,4	-4,4	-2,2	-2,3	-1,6	-0,9	-3,7	-3,2	-5,4
Construcción (3)	-23,0	-12,6	-15,6	-11,6	-9,8	-12,8	-10,2	-15,9	-17,8	-18,8	-20,6	-16,6
Servicios	-2,5	-0,3	0,0	-0,4	-0,3	0,2	0,3	1,3	-0,2	-1,6	-2,4	-3,7
De mercado (4) (b)	-5,1	-1,4	-0,7	-1,5	-1,3	-0,9	-0,7	0,5	-0,8	-1,9	-2,8	-3,9
De no mercado (b)	4,4	2,6	1,6	2,3	2,3	2,9	2,7	3,2	1,4	-0,8	-1,5	-3,2
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-9,3	-3,5	-2,9	-3,7	-2,7	-2,4	-2,4	-2,1	-3,1	-4,0	-4,7	-5,3
<b>OCUPADOS, POR NIVEL DE FORMACIÓN (c)</b>												
Estudios bajos	-13,7	-8,4	-12,3	-10,1	-8,0	-6,4	-9,8	-9,6	-14,2	-15,7	-15,8	-16,6
Estudios medios	-7,4	-2,7	-1,4	-2,7	-1,8	-1,5	-1,3	-0,6	-1,3	-2,5	-3,1	-4,5
Estudios altos	-0,9	2,0	2,1	2,3	1,9	1,9	3,0	2,6	2,0	0,8	-0,6	-0,4
<b>OCUPADOS, POR NACIONALIDAD</b>												
Nacionales	-6,2	-2,1	-1,2	-2,1	-1,6	-1,2	-0,8	-0,4	-1,1	-2,4	-3,2	-4,2
Extranjeros	-10,1	-3,2	-6,5	-4,5	-2,1	-1,5	-4,5	-4,5	-8,6	-8,5	-9,2	-9,0
<b>OCUPADOS (variaciones interanuales, en miles)</b>	-1.370	-431	-352	-468	-323	-238	-243	-174	-391	-601	-719	-886
<b>PRO MEMORIA</b>												
Niveles, en %												
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	60,6	59,4	58,5	59,4	59,7	59,2	58,5	59,1	58,7	57,6	56,5	56,5
Ratio de asalarización	83,0	83,2	83,4	83,1	83,3	83,2	83,3	83,6	83,6	83,3	82,7	82,7
Ratio de temporalidad (d)	25,4	24,9	25,3	24,9	25,6	24,8	24,8	25,5	26,0	25,0	23,8	23,7
Ratio de parcialidad (d)	13,3	14,0	14,6	14,2	13,4	14,2	14,8	15,0	14,0	14,6	15,2	15,9

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a CNAE-2009.

b Servicios de no mercado engloban los sectores Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. Los restantes servicios integran los servicios de mercado.

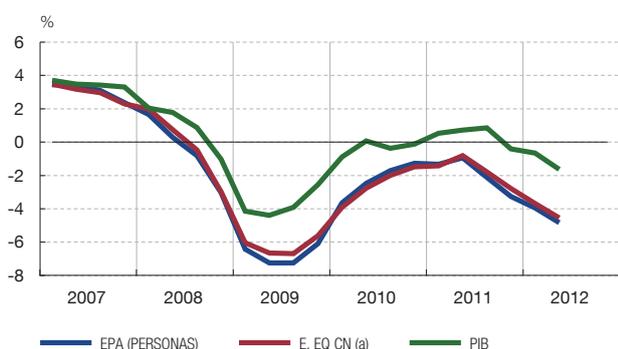
c Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

d En porcentaje de asalariados.

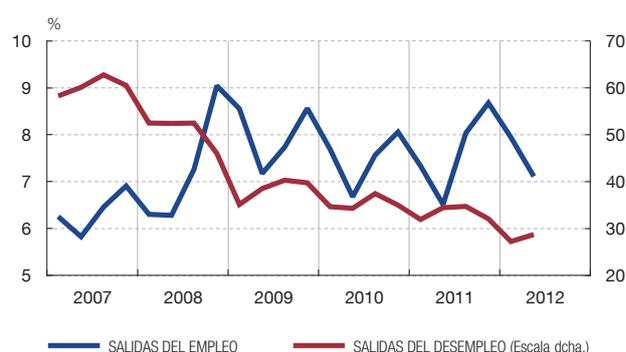
apuntar una cierta atenuación del proceso de destrucción de empleo iniciado en la segunda mitad del año pasado.

Por ramas de actividad, el ritmo de descenso interanual se intensificó de forma generalizada, salvo en la construcción, donde se observó un retroceso del empleo muy acusado

EMPLEO Y PIB



FLUJOS DE SALIDA DEL EMPLEO Y DEL DESEMPLEO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

b En porcentaje sobre la población de origen, los ocupados para las tasas de salida del empleo, y los parados para las tasas de salida del desempleo. Calculados sobre la muestra común entre cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA. Salidas del desempleo incluyen tanto hacia el empleo como hacia la inactividad.

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE PARTICIPACIÓN SEGÚN LA EPA

CUADRO 2

	2009	2010	2011	2010			2011				2012	
				II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR
POBLACIÓN ACTIVA. TASAS INTERANUALES	0,8	0,2	0,1	0,2	0,6	0,6	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1
Nacionales	0,3	0,4	0,6	0,5	0,6	0,8	0,8	0,5	0,8	0,3	0,4	0,5
Extranjeros	3,6	-0,7	-2,8	-1,5	0,4	-0,6	-2,8	-2,2	-4,0	-2,3	-2,1	-3,5
POBLACIÓN MAYOR DE 16 AÑOS	0,6	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nacionales	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Extranjeros	3,2	-0,6	-1,8	-0,7	-0,4	-0,7	-1,0	-2,0	-2,3	-1,9	-2,0	-1,5
TASA DE ACTIVIDAD	59,9	60,0	60,0	60,1	60,1	60,0	59,9	60,1	60,1	59,9	59,9	60,1
Entre 16 y 64 años	74,0	74,4	74,7	74,5	74,5	74,5	74,4	74,9	74,9	74,7	74,9	75,1
POR SEXOS												
Varones	68,6	68,1	67,4	68,4	68,3	67,7	67,4	67,4	67,6	67,3	66,9	67,1
Mujeres	51,6	52,3	52,9	52,2	52,2	52,6	52,7	53,1	52,9	52,9	53,4	53,4
POR EDADES												
Entre 16 y 29 años	65,6	64,0	62,5	64,1	65,0	63,0	62,0	62,7	63,8	61,3	60,7	61,3
Entre 30 y 44 años	87,0	87,8	88,6	88,0	87,6	88,3	88,5	88,7	88,3	88,8	89,2	89,0
De 45 años en adelante	40,8	41,5	42,1	41,5	41,4	41,7	41,9	42,1	42,0	42,4	42,6	42,9
POR FORMACIÓN (a)												
Estudios bajos	29,1	28,8	27,2	28,8	28,9	28,4	27,6	27,6	27,0	26,7	26,4	25,9
Estudios medios	71,7	71,3	71,1	71,8	71,4	71,1	71,1	71,3	71,2	70,8	70,8	71,2
Estudios altos	81,7	81,1	81,3	81,3	80,9	80,9	81,4	81,4	81,2	81,2	81,7	81,8
POR NACIONALIDAD												
Nacionales	57,5	57,6	57,8	57,7	57,7	57,7	57,7	57,8	57,9	57,8	57,8	58,0
Extranjeros	77,1	76,9	76,1	76,9	77,2	76,2	75,9	76,7	75,9	75,8	75,8	75,1

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

	2009	2010	2011	2010			2011				2012	
				II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR
DESEMPLEADOS. TASAS INTERANUALES	60,2	11,6	7,9	12,3	10,9	8,6	6,4	4,1	8,8	12,3	14,9	17,8
TASA DE PARO	18,0	20,1	21,6	20,1	19,8	20,3	21,3	20,9	21,5	22,8	24,4	24,6
POR SEXOS												
Varones	17,7	19,7	21,2	19,7	19,3	20,0	20,8	20,6	21,0	22,5	24,1	24,6
Mujeres	18,4	20,5	22,2	20,6	20,4	20,8	21,9	21,3	22,1	23,3	24,9	24,7
POR EDADES												
Entre 16 y 29 años	28,8	32,1	35,0	31,9	31,6	32,8	34,7	34,4	34,7	36,4	39,6	40,2
Entre 30 y 44 años	16,5	18,5	20,0	18,5	18,4	18,7	19,6	19,3	19,8	21,5	22,7	22,6
De 45 años en adelante	12,7	14,7	16,1	14,8	14,2	15,1	15,8	15,3	16,1	17,3	18,7	19,1
POR FORMACIÓN (a)												
Estudios bajos	26,5	30,2	32,6	30,7	29,9	30,4	31,2	31,7	32,8	34,9	36,9	37,6
Estudios medios	19,4	21,5	23,3	21,6	21,0	21,9	23,1	22,5	22,9	24,5	26,6	26,7
Estudios altos	8,3	9,7	11,3	9,2	10,1	10,0	10,8	10,6	11,8	12,1	12,4	12,6
POR NACIONALIDAD												
Nacionales	16,0	18,2	19,6	18,2	18,0	18,5	19,3	18,9	19,5	20,7	22,2	22,7
Extranjeros	28,4	30,2	32,8	30,2	29,3	30,4	32,0	31,9	32,7	34,8	36,9	35,8
PARO DE LARGA DURACIÓN												
Incidencia (b)	28,5	42,5	48,2	42,4	43,1	45,9	46,6	47,8	48,2	50,0	50,0	52,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

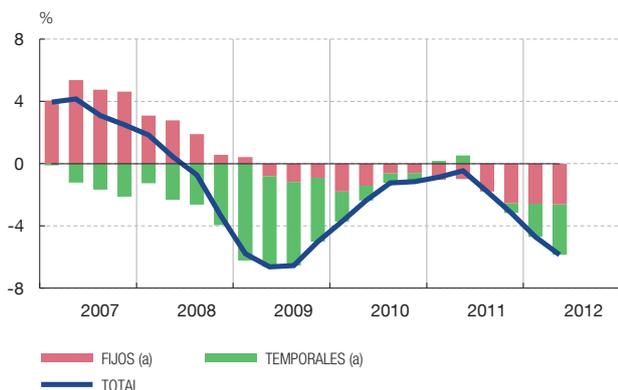
a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

b Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

(-16,6%), pero a un ritmo algo inferior al del período enero-marzo. En la industria, la caída de la ocupación se cifró en un 5,4% (-3,2% el período precedente), y en los servicios, en un -3,7%. Dentro de estos últimos, el descenso fue más acusado en la rama de servicios orientados al mercado (-3,9%), aunque fue la de no mercado (-3,2%) la que sufrió un mayor deterioro, prolongando el perfil de caída interanual iniciado en el último trimestre del año anterior. Por su parte, la agricultura aumentó su ritmo de contracción en tres décimas, hasta alcanzar el -1,2%. De esta forma, el conjunto de las ramas de mercado acentuó en 0,6 pp su ritmo de caída, hasta el -5,3%.

La mayor debilidad del empleo afectó principalmente a los trabajadores asalariados, que ampliaron su ritmo de caída en 1,2 pp, hasta el -5,9%, mientras que el empleo no asalariado aumentó por primera vez desde el segundo trimestre de 2008 (0,3%). Dentro del colectivo de asalariados, la contracción se intensificó en aquellos con contrato temporal (-12,7%, desde el -8,6%) (véase gráfico 2), si bien el número de trabajadores con contrato indefinido también disminuyó (-3,5%). En consecuencia, la ratio de temporalidad se situó en el 23,7%, 1,8 pp por debajo de la observada hace un año. Otros indicadores, como la estadística de contratos del SEPE, presentaron en el segundo trimestre una pérdida de dinamismo de la contratación que resulta igualmente compatible con la débil evolución de los flujos de entrada al empleo. Por modalidades, el descenso de los contratos indefinidos fue algo más intenso que el de los temporales en el segundo trimestre del año, pauta que habría continuado en el tercer trimestre, ya que, con datos hasta el mes de agosto, los contratos indefinidos disminuyeron un 6,5% en tasa interanual, lo que sitúa su peso en el 6% de los contratos totales, porcentaje similar al de un año antes.

ASALARIADOS EPA: DESAGREGACIÓN POR DURACIÓN DEL CONTRATO



FLUJOS DE SALIDA DEL PARO POR TIPO DE EMPLEO CONSEGUIDO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

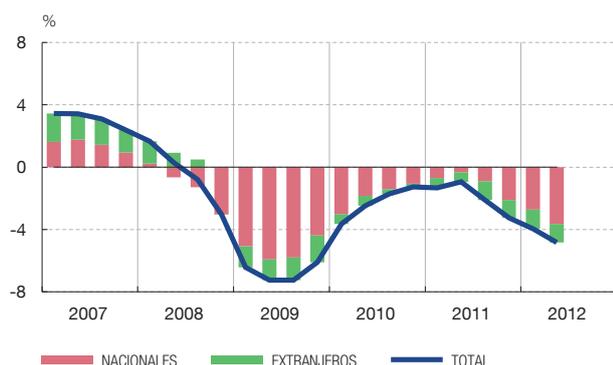
a Contribuciones a la tasa de variación interanual.

b En porcentaje sobre parados. Calculado sobre la muestra común entre dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA.

OCUPADOS Y ACTIVOS

Variaciones interanuales y contribuciones por nacionalidad

OCUPADOS



ACTIVOS



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

Por tipo de jornada laboral, los asalariados a tiempo parcial presentaron caídas por tercer trimestre consecutivo (con una tasa del -0,4 %, tras el -2,3 % del primer trimestre), que, no obstante, fueron inferiores a las observadas entre los asalariados con jornada completa (-6,8 %). En conjunto, la ratio de parcialidad alcanzó en el segundo trimestre un nuevo máximo histórico —del 15,9 %—, aunque aún lejos de la importancia que tiene en el área del euro.

Por sexos, el empleo masculino mantuvo un descenso interanual (-5,7 %) superior al observado entre las mujeres (-3,8 %). Respecto a la nacionalidad, el colectivo de extranjeros siguió sufriendo en mayor medida la caída del empleo (-9 %, frente al -4,2 % de los nacionales, como ilustra el gráfico 3). Por grupos de edad, al igual que lleva sucediendo desde el inicio de la crisis, la mayor caída interanual se produjo entre los menores de 30 años (-13,9 %), aunque cabe destacar el retroceso de la ocupación entre los trabajadores mayores de 45 años (-1 %), por primera vez desde finales de 2009. Por su parte, si bien los ocupados con nivel de estudios bajos continuaron registrando las mayores

pérdidas de empleo (-16,6 % interanual), el ritmo de destrucción de empleo de los trabajadores que poseen un nivel de estudios intermedio se aceleró en el segundo trimestre (hasta un descenso del -4,5 %). Por último, hay que destacar que los trabajadores con nivel de estudios superiores presentaron por segundo trimestre consecutivo una caída interanual del empleo (0,4%), algo que tampoco se observaba desde 2009. El recuadro 1 actualiza la estimación de un índice de calidad del factor trabajo que intenta resumir los acusados cambios en la composición del empleo desde el inicio de la crisis.

## La población activa

La población activa retrocedió levemente en el segundo trimestre de 2012 (-0,1 %), continuando con la atonía mostrada desde principios de 2011. Esto fue consecuencia del estancamiento de la población mayor de 16 años y del mantenimiento de la tasa de actividad en su valor de hace un año (60,1 %). En términos de la población de entre 16 y 64 años, medida más habitual para efectuar comparaciones internacionales, la tasa de actividad se incrementó moderadamente (de 0,2 pp con respecto a un año antes), situándose en el 75,1 %.

Detrás de la leve caída de la población activa se encuentra el descenso de la participación laboral del colectivo masculino (-0,7 %), particularmente intenso entre el colectivo de extranjeros (-2,5 %). Este deterioro fue compensado por un nuevo incremento de la participación del colectivo femenino (0,6 %), en particular del de nacionalidad española (1,6 %), pues la participación de las mujeres extranjeras se redujo un 4,6 %. En términos de la tasa de actividad, la participación femenina se situó en el 53,4 %, 0,3 pp por encima de su valor de hace un año, mientras que en el caso de los varones se redujo en igual magnitud, hasta el 67,1 %. Por nacionalidad, la tasa de actividad de la población nacional se situó en el 58 %, nivel ligeramente superior al de un año antes, mientras que entre los extranjeros, aunque permanece en un nivel superior (75,1 %), disminuyó 1,6 pp en términos interanuales. En definitiva, volvió a aumentar la contribución positiva del colectivo nacional al avance de la población activa (véase gráfico 3).

Por edades, el único grupo de población que redujo la tasa de actividad en términos interanuales fue el de los menores de 30 años, con un retroceso de 1,4 pp en el último trimestre, hasta el 61,3 % (véase gráfico 4), destacando el aumento observado entre los trabajadores de más edad (0,8 pp, hasta el 42,9 %). Atendiendo al nivel educativo, se mantuvieron los patrones de los últimos trimestres, con nuevas reducciones entre los de más baja formación, hasta el 25,9 % en el segundo trimestre, aumentando aún más la diferencia que existe entre este colectivo y los universitarios (81,8 %).

## El desempleo

Como consecuencia de los desarrollos anteriores en términos de empleo y de participación laboral, el número de parados aumentó en 53.600 personas entre los meses de abril y junio, con lo que la cifra total de desempleados se situó en 5.693.100. Si se ajusta de factores estacionales, el aumento del desempleo en el segundo trimestre habría sido similar al del primer trimestre del año. En términos interanuales, el ritmo de avance del desempleo se situó en el 17,8 %, casi tres puntos superior al marcado al inicio de año (véase cuadro 3). Los datos de paro registrado del SEPE de julio y agosto anticiparían una relativa estabilidad de esta tasa de crecimiento en el tercer trimestre del año.

La tasa de paro se situó en el 24,6 %, casi 4 pp más que hace un año (véase cuadro 3). Este incremento fue bastante generalizado por sexos, edades y nivel educativo. En particular, la tasa de desempleo de los varones repuntó cuatro puntos con respecto al nivel de un año antes, hasta el 24,6 %, nivel muy similar al de las mujeres (24,7 %), eliminando el diferencial positivo que sistemáticamente había mostrado la tasa de paro del colectivo

La composición del empleo en España ha variado de forma acusada en las últimas décadas, debido a los importantes cambios socio-demográficos observados, como son: el progresivo envejecimiento de la población, el incremento del nivel educativo en las generacio-

nes más jóvenes o la mayor participación laboral de las mujeres y de la población extranjera. Existe abundante evidencia empírica de que las características individuales de los trabajadores, en términos, por ejemplo, de formación o experiencia laboral, provocan diferencias

UN ÍNDICE DE CALIDAD DEL FACTOR TRABAJO: IMPACTO DE LA CRISIS EN LA COMPOSICIÓN DEL EMPLEO

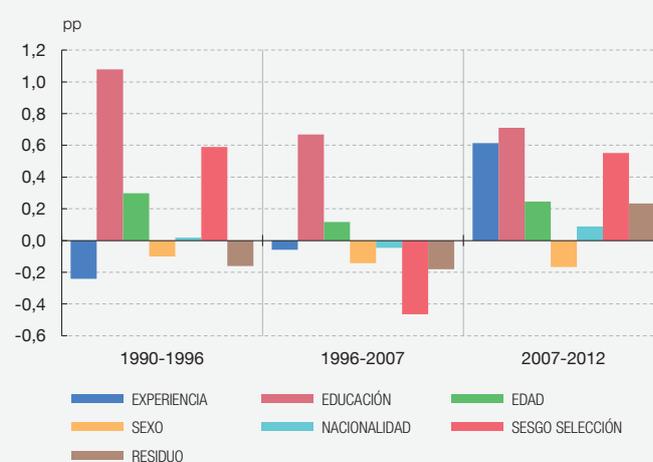
Porcentajes de horas trabajadas según categorías (a)

	1990	1996	2007	2012
<b>Sexo</b>				
Varones	70,8	68,1	62,9	58,5
Mujeres	29,2	31,9	37,1	41,5
<b>Edad</b>				
Entre 16 y 24 años	15,6	11,1	9,0	4,0
Entre 25 y 34 años	28,5	29,5	29,9	24,4
Entre 35 y 44 años	24,0	27,1	28,5	31,1
Entre 45 y 54 años	18,3	20,6	21,4	26,0
55 años y más	13,6	11,6	11,2	14,4
<b>Educación</b>				
Baja	50,5	36,8	15,4	10,3
Media	38,0	47,2	62,7	62,2
Alta	11,4	16,0	21,9	27,5
<b>Experiencia</b>				
Menor de 2 años	27,8	32,4	31,2	19,6
Entre 2 y 7 años	24,0	19,4	26,1	27,4
7 años y más	48,2	48,2	42,7	53,1
<b>Nacionalidad</b>				
Española	99,7	99,1	86,4	87,7
Extranjeros de UE 15	0,1	0,4	1,4	2,1
Resto de extranjeros	0,2	0,5	12,2	10,2

1 CALIDAD DEL FACTOR TRABAJO Y PRODUCTIVIDAD POR HORA



2 CONTRIBUCIONES MEDIAS A LA CALIDAD DEL FACTOR TRABAJO



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Datos de la EPA del segundo trimestre de cada año.  
 b Productividad del empleo equivalente hasta 1995.

significativas en la productividad. En este sentido, es de esperar que los cambios en la composición de la fuerza laboral generen también variaciones en la productividad del trabajo a escala agregada.

Este recuadro actualiza la estimación de un índice de calidad del factor trabajo, con el objetivo de analizar el efecto del intenso proceso de destrucción de empleo durante la crisis. A grandes rasgos, este índice intenta aproximar las variaciones en la calidad agregada del factor trabajo producidas por cambios en la composición del empleo en función de un conjunto de características de los trabajadores que pueden afectar a su productividad (edad, formación, experiencia, etc.). De esta forma, dicho índice gana valor cuando cae el peso de los grupos de trabajadores menos productivos en relación con el empleo total, y viceversa<sup>1</sup>. El cuadro adjunto presenta los cambios en la composición de la fuerza laboral en el pasado reciente. Se observa cómo, desde el inicio de la crisis, se ha acentuado el aumento de la participación de la mujer en el mercado laboral, con un incremento de su peso relativo de 4,4 pp entre 2007 y 2012. Este incremento se encuentra estrechamente ligado al impacto de la crisis en sectores como la construcción, con mayor participación masculina. Por grupos de edad, la destrucción de empleo juvenil ha sido especialmente intensa en los últimos años, dando lugar a una reducción de más de 10 pp en el peso de los trabajadores menores de 35 años. Por el contrario, los trabajadores de mayor edad, que habían sido especialmente afectados en la crisis de inicios de los noventa, han incrementado en esta crisis su participación relativa. En relación con la educación, desde 2007 el colectivo con estudios superiores ha incrementado su peso relativo en el total del empleo en más de 5 pp, en detrimento de los de menor nivel educativo. Asimismo, la fuerte destrucción de empleo entre los trabajadores con contrato temporal, con menor experiencia en el empleo, ha aumentado el peso de los trabajadores con mayor experiencia laboral. Finalmente, en los años más recientes se ha interrumpido el flujo de inmigrantes hacia España, sobre los que además han recaído importantes reducciones de empleo, de forma que el porcentaje que representa el colectivo nacional en el total de los ocupados se ha incrementado en algo más de 1 pp en este período.

1 Para más detalles, véase A. Lacuesta, S. Puente y P. Cuadrado (2011), «Omitted Variables in the Measurement of Labour Quality Index: The case of Spain», *Review of Income and Wealth*, 57 (1), pp. 84-110.

En una perspectiva histórica, el índice de calidad que trata de aproximar el impacto de estos cambios en las características de los ocupados mostró un aumento muy intenso entre 1990 y 1996 (véase gráfico 1), basado fundamentalmente en la mejora educativa de la población ocupada. Entre 1996 y 2007, a pesar del mantenimiento del efecto de la mejora educativa de la población, la notable entrada de nuevos trabajadores al mercado laboral con productividades inferiores a la media mantuvo la calidad del factor trabajo estabilizado. Por su parte, en el período más reciente el crecimiento de la calidad media se ha acelerado, hasta alcanzar un aumento medio anual del 2,3 % entre 2007 y 2012. Este aumento está asociado a que la destrucción de empleo durante la crisis se ha concentrado en aquellos grupos de trabajadores con un menor nivel de productividad (jóvenes, menos educados y con menor experiencia laboral). En particular, destaca la contribución de la mayor experiencia laboral al aumento reciente de la calidad media del empleo, que casi iguala a la contribución de la composición del empleo por niveles educativos<sup>2</sup> (véase el panel derecho del gráfico 1). En conjunto, por tanto, los intensos cambios en la composición del empleo desde el inicio de la crisis, derivados principalmente del fuerte proceso de destrucción de empleo y resumidos en la evolución del índice de calidad, parecen desempeñar un papel muy relevante a la hora de explicar el acusado repunte de la productividad aparente del trabajo observado a escala agregada, como se desprende de la evolución paralela de ambas series. De cara al futuro, cabe esperar que, a medida que esos trabajadores menos productivos se vayan reincorporando a la actividad económica, se modere el aumento de la productividad agregada de la economía atribuible a las variaciones de la calidad del factor trabajo.

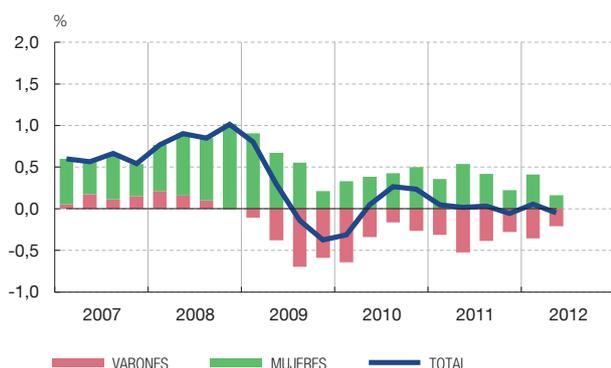
2 La metodología utilizada permite asimismo estimar la contribución de otros factores no observables a la evolución agregada de la productividad. En particular, el sesgo de selección intenta aproximar la contribución de las diferencias en los niveles de productividad entre trabajadores con características observables (educación, edad, etc.) idénticas. Es de esperar, por ejemplo, que los trabajadores despedidos (contratados) sean los de menor (mayor) nivel de productividad dentro de cada grupo de trabajadores con las mismas características observables. Este efecto composición, que por definición no puede atribuirse a las características observables, es lo que miden las columnas del gráfico 1 tituladas «sesgo de selección», y es un factor muy relevante para explicar el crecimiento de la calidad del empleo en el período más reciente.

femenino. Por edades, la tasa de paro se incrementó con especial intensidad entre los menores de 30 años (40,2 %) y los individuos con estudios más bajos (37,6 %), manteniendo en ambos casos tasas de paro muy superiores a la media. No obstante, el notable descenso de la población activa entre los más jóvenes provocó que la contribución de este grupo al incremento interanual de la tasa de paro fuera menos importante que la de los otros dos grupos (véase el panel derecho del gráfico 5). Respecto a la formación, la tasa de paro se incrementó en 2 pp entre las personas con nivel de estudios altos (12,6 %),

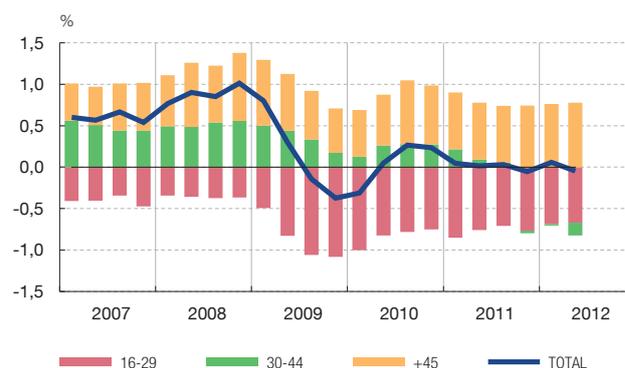
**TASA DE ACTIVIDAD**  
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 4

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

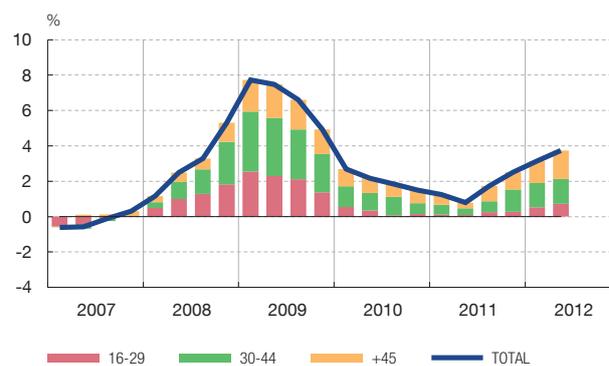
**TASA DE PARO**  
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 5

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

mientras que entre aquellos con estudios intermedios el aumento fue de más de 4 pp, hasta alcanzar el 26,7 %.

Finalmente, el número de personas que llevan más de un año en situación de desempleo se incrementó en casi 152.000 personas en el trimestre (664.000 en términos interanuales), situando el número de parados de larga duración por encima de los 2,9 millones. La incidencia del paro de larga duración<sup>3</sup> (IPLD) volvió a aumentar, hasta alcanzar el 52,2 %, con un incremento de más de 4 pp en un año. La IPLD se mantuvo más alta entre los trabajadores de más edad (60,9 %), aunque el incremento en este trimestre fue especialmente acusado en el colectivo de entre 30 y 45 años (hasta el 51,7 %).

13.9.2012.

<sup>3</sup> Definida como el peso de los parados que llevan más de un año en situación de desempleo sobre el total de parados (IPLD).



Este artículo ha sido elaborado por Ángel Estrada, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales.

## Introducción

La globalización económica y financiera de las últimas décadas, con la incorporación de un número creciente de países al panorama económico mundial, ha intensificado los canales por los cuales las acciones (o inacciones) de unos países influyen sobre otros. La crisis financiera y la recesión económica que ha experimentado la economía mundial desde mediados de 2007 no han hecho sino reforzar esta percepción de interdependencia, al poner de manifiesto las profundas vinculaciones reales y financieras existentes entre las distintas economías. En consecuencia, la mejora de la coordinación de las políticas económicas y financieras de los diferentes países, al menos de los más relevantes a escala mundial, era una tarea perentoria.

Cuando las consecuencias económicas de la crisis financiera se hicieron patentes, se alcanzó un consenso entre los responsables económicos mundiales para que las políticas económicas se orientaran no solo a facilitar la salida de la gran recesión, sino también a la corrección de los desequilibrios globales que habían precedido a la crisis, para evitar que se reprodujeran en el futuro. Este consenso se situó por encima del debate sobre el papel desempeñado por los propios desequilibrios, que para unos fueron los responsables directos de la crisis, mientras que para otros fueron un síntoma de la existencia de fricciones en las economías, que impedían una asignación eficiente de los recursos y reducían el potencial de crecimiento. En este contexto, se consideró que las soluciones cooperativas redundarían en una mejora del bienestar de todos los individuos, por lo que se alcanzó el acuerdo de que la estrategia de salida de la crisis debía coordinarse entre países, incluyendo iniciativas en el ámbito real y en el financiero, y asegurando que cada país asumiera su cuota de responsabilidad.

Estas discusiones multilaterales tuvieron lugar en el seno del denominado «Grupo de los Veinte» (G20) de ministros de Economía y gobernadores de bancos centrales. El G20<sup>1</sup> se fundó en 1999, para reunir en un mismo foro a los mayores países avanzados y a los países emergentes, que empezaban a tener creciente relevancia para la estabilidad económica y financiera global (en la actualidad este conjunto de países representa alrededor del 85% del PIB mundial). No obstante, como se explica en detalle en Moreno (2009), el G20 no se consolidó como principal foro de coordinación económica global hasta la irrupción de la crisis global, al comenzar a celebrarse cumbres de jefes de Estado en Washington (noviembre de 2008), Londres (abril de 2009) y, sobre todo, Pittsburgh (septiembre de 2009), cuando el G20 proclamó formalmente que reemplazaba al G8 y a los foros de países emergentes en la gobernanza económica mundial. Desde entonces se han celebrado cumbres en Toronto, Seúl, Cannes y Los Cabos, que corresponden a las sucesivas sedes en los países que han ostentado la presidencia rotatoria anual. En estas cumbres se han adoptado los compromisos y conclusiones que aparecen en el cuadro 1.

También en la cumbre de Pittsburgh, el G20 fijó como su objetivo primordial que los países alcanzaran un crecimiento robusto, equilibrado y sostenible. Para ello, se creó el

<sup>1</sup> El G20 está formado por Alemania, Arabia Saudí, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica, Turquía y la Unión Europea. España ostenta estatus de invitado permanente y ha participado en todas las cumbres celebradas hasta ahora.

Lugar	Fecha	Principales acuerdos alcanzados
Washington	2008	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reforma financiera (transparencia, gestión de riesgos, integración, cooperación internacional e instituciones financieras internacionales)</li> <li>– Políticas monetaria y fiscal expansivas</li> <li>– Extensión de redes de seguridad financieras multilaterales</li> </ul>
Londres	2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reforma financiera (refundación del Consejo de Estabilidad Financiera, procedimientos de resolución de crisis transfronterizas, requerimientos de capital, ratio de apalancamiento, tratamiento de las entidades sistémicas, políticas de remuneración, paraísos fiscales, mejora de la contabilidad financiera y reforma de las agencias de calificación)</li> </ul>
Pittsburgh	2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reforma financiera (aumento de requerimientos de capital, políticas de remuneración y derivados)</li> <li>– <b>Lanzamiento de la iniciativa «Marco para el Crecimiento»</b></li> <li>– Reformas estructurales para reducir los desequilibrios</li> <li>– Reforma de las cuotas del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial</li> <li>– Subsidios combustibles fósiles y volatilidad de los precios de la energía</li> </ul>
Toronto	2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reducción de los déficits públicos a la mitad en 2013 y estabilización de la deuda pública en 2016</li> <li>– Refuerzo de redes de protección social y otras reformas estructurales</li> <li>– Reforma financiera (mayores requerimientos de capital, liquidez, agencias de calificación, derivados y <i>hedge funds</i>, tratamiento de las entidades sistémicas, paraísos fiscales)</li> <li>– Reforma cuotas de las instituciones financieras internacionales y refuerzo del capital de los bancos multilaterales</li> <li>– Lucha contra el proteccionismo comercial</li> <li>– Lucha contra el cambio climático</li> </ul>
Seúl	2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Compromisos de los países en materia de política económica</li> <li>– Análisis de sostenibilidad macroeconómica</li> <li>– Reforma de las cuotas del Fondo Monetario Internacional</li> <li>– Reforma financiera (requerimientos de capital, liquidez, entidades sistémicas, etc.)</li> <li>– Prioridad a la creación de empleo</li> <li>– Lucha contra el cambio climático</li> </ul>
Cannes	2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Creación de empleo y desarrollo de redes de protección social</li> <li>– Desarrollo del sistema financiero global</li> <li>– Reforma financiera (derivados, remuneración, agencias de calificación, entidades sistémicas, paraísos fiscales, Consejo de Estabilidad Financiera)</li> <li>– Funcionamiento de los mercados energéticos y de productos agrícolas</li> <li>– Lucha contra el cambio climático</li> </ul>
Los Cabos	2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Apoyo a la recuperación global y medidas específicas para la estabilización del área del euro</li> <li>– Generación de empleo de calidad y desarrollo de redes de protección</li> <li>– Apoyo al libre comercio y a la inversión</li> <li>– Incremento de los recursos del Fondo Monetario Internacional y reforma de cuotas</li> <li>– Reforma financiera (requerimientos de capital y liquidez, derivados, entidades sistémicas, inclusión financiera)</li> <li>– Precios de las materias primas y seguridad alimentaria</li> <li>– Crecimiento verde incluyente</li> </ul>

FUENTE: Banco de España, a partir de comunicados finales del G 20.

denominado «Marco para el Crecimiento» (*Framework for Growth*), que establecía la estrategia para alcanzar ese objetivo y garantizar la coordinación de las políticas económicas. El instrumento fundamental de esta estrategia era el «Procedimiento de Evaluación Mutua» (MAP, por sus siglas en inglés: *Mutual Assessment Process*), por el que, cada año, los países miembros del G20 deben presentar sus proyecciones económicas y sus compromisos de política económica para el futuro, justificando cómo estas políticas ayudan a alcanzar el objetivo fundamental y analizando su grado de coherencia entre países. Este proceso de evaluación mutua *ex-ante* se complementa con un análisis *ex-post* del grado de implementación de las iniciativas de política económica comprometidas. De modo complementario, se desarrolló un mecanismo de supervisión de los desequilibrios (externos e internos), que, en el caso de los países que presenten mayores

riesgos, puede dar lugar a un análisis en profundidad para determinar sus causas y establecer recomendaciones individualizadas de política económica. En todos estos procesos, los diversos organismos multilaterales contribuyen de modo fundamental, proporcionando apoyo técnico, y coordinando y supervisando todas las fases de la nueva gobernanza económica global.

El objetivo de este artículo es presentar estas nuevas herramientas de la gobernanza económica mundial. Para ello, se detallan los procedimientos, así como las recomendaciones de política económica realizadas a cada uno de los países, los compromisos alcanzados y el grado de implementación de las iniciativas de política económica. También se repasa la metodología utilizada para determinar si un país presenta desequilibrios excesivos, comparándola con el procedimiento de supervisión de los desequilibrios macroeconómicos recientemente incorporado a la gobernanza económica europea. En el último apartado se detallan los próximos pasos que se esperan de este procedimiento de coordinación y supervisión económica multilateral.

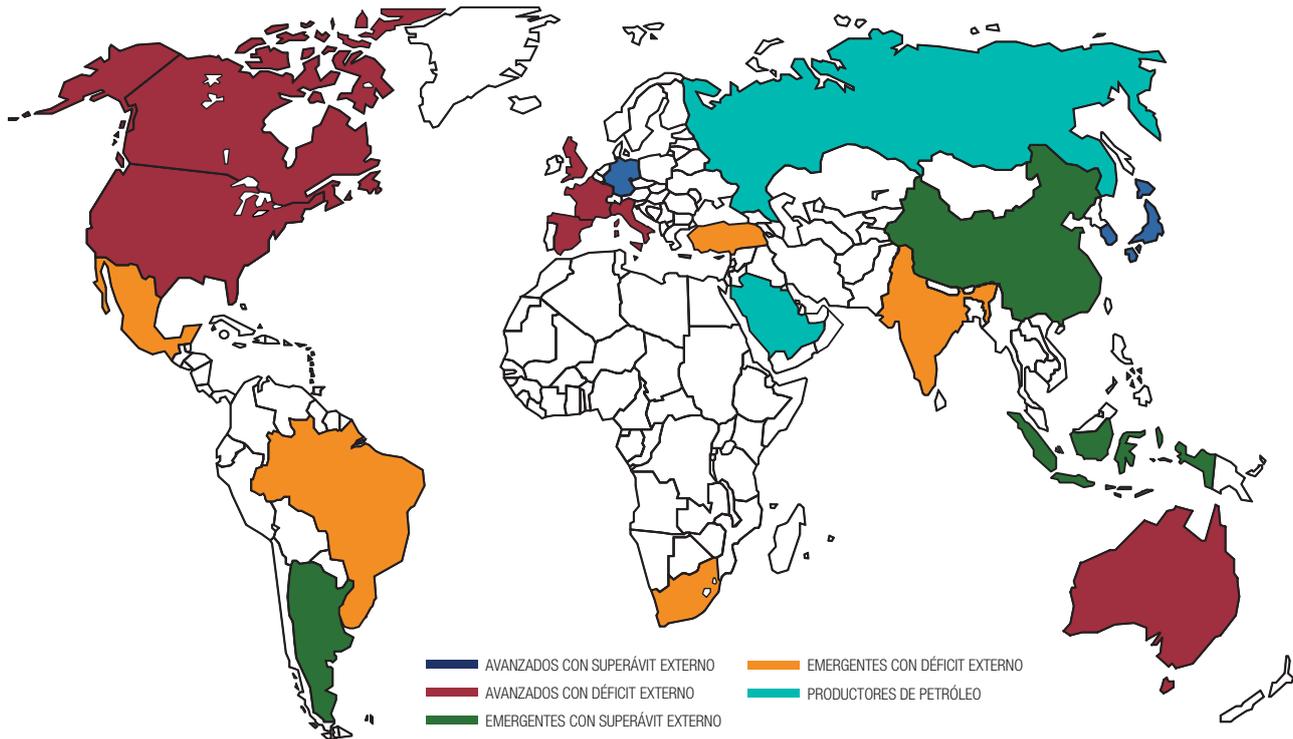
### El Procedimiento de Evaluación Mutua (MAP)

El Procedimiento de Evaluación Mutua de las políticas económicas fue puesto en marcha en la *reunión del G20 celebrada en Pittsburgh* en septiembre de 2009, como un instrumento fundamental para lograr a medio plazo un crecimiento robusto, equilibrado y sostenible. Consiste en un proceso de supervisión multilateral entre los Estados miembros del G20, a los que el Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre todo, pero también el Banco Mundial (BM), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), prestan apoyo técnico. El proceso permite la evaluación de las políticas económicas individuales, así como el análisis de su coherencia global.

Para iniciar este procedimiento, los Estados miembros deben enviar en el primer trimestre de cada año unas plantillas normalizadas en las que presentan sus previsiones macroeconómicas para los siguientes 3-5 años, junto con las iniciativas en materia de política económica que se comprometen a abordar. El FMI analiza las previsiones individuales de los países, así como si sus propuestas de política económica son coherentes con el objetivo de alcanzar un crecimiento robusto, equilibrado y sostenible. Además, agrega las previsiones de los países y estudia si las medidas propuestas por los países son compatibles entre sí. Finalmente, el FMI propone un escenario alternativo que resulta ser más favorable que el presentado por los países si se implementan políticas económicas bien diseñadas y coherentes, adicionales a las comprometidas por los Estados miembros.

Los primeros resultados de este procedimiento se plasmaron en la *cumbre de Toronto* (junio de 2010). En concreto, la declaración de los líderes tras la cumbre especificaba que, basándose exclusivamente en los planes de los países individuales (es decir, si no se coordinaban las políticas económicas), el nivel de renta se mantendría por debajo del alcanzado antes de la crisis, la tasa de paro por encima, las cuentas públicas serían vulnerables y los desequilibrios externos volverían a ampliarse.

Como se puede apreciar en el gráfico 1, en una primera etapa los países fueron agrupados en función de su grado de desarrollo (avanzado, emergente) y de su desequilibrio exterior (déficit, superávit), para llevar a cabo las recomendaciones de política económica, sin hacer recomendaciones individualizadas a cada miembro. Para que el escenario de crecimiento a medio plazo fuera más favorable, los líderes asumieron varios compromisos:



FUENTE: G 20.

- Planes de consolidación fiscal compatibles con el crecimiento. Esto implicaba que los déficits públicos debían reducirse a la mitad en 2013 y la deuda pública en porcentaje del PIB debía estabilizarse en 2016. Para ello, estos programas de ajuste de las cuentas públicas debían basarse en un cuadro macroeconómico prudente, identificar las medidas que se habían de implementar e incluir un refuerzo de los marcos presupuestarios.
- Los países avanzados con déficit exterior se comprometían a incrementar su tasa de ahorro, no introducir barreras al comercio y reforzar la competitividad de sus productos. Las economías con superávit exterior adoptarían medidas para que su crecimiento se basara más en la demanda interna. Entre ellas, las economías emergentes debían reforzar sus sistemas de protección social, desarrollar su sistema financiero, incrementar su inversión en infraestructuras y dotar de mayor flexibilidad a sus tipos de cambio, para reflejar sus fundamentos económicos.
- Todos los países se comprometían a introducir reformas estructurales para incrementar el potencial de crecimiento, si bien con diferenciación entre ellos. En concreto, las economías desarrolladas debían centrarse en un diseño más condicionado de las prestaciones por desempleo, aumentar la eficacia de las políticas activas de empleo, reforzar la competencia en el sector servicios, reducir las barreras a la entrada en las industrias de red y en los servicios profesionales y fomentar la innovación. En las economías emergentes, se requería modular las restricciones a la movilidad de la mano de obra, favorecer las oportunidades de inversión extranjera y simplificar la regulación de los

mercados de producto. Todos los países debían evitar la introducción de medidas proteccionistas y completar la Ronda de Doha. Finalmente, hubo un compromiso de acelerar el proceso de reforma del sector financiero: en los países avanzados, mejorando la regulación y la supervisión, y en los emergentes, reduciendo trabas y haciéndolo más inclusivo a toda la población.

A partir de estas recomendaciones iniciales, cada país debía presentar sus compromisos en materia de política económica para ser discutidos antes de la *cumbre de Seúl* (noviembre de 2010), cuando se hicieron públicos. Además, en la cumbre de Seúl se decidió centrar más la atención en el empleo e iniciar el procedimiento de supervisión de los desequilibrios macroeconómicos, al que se dedica un apartado específico más adelante.

Las iniciativas de política económica comprometidas por los miembros del G20 se agrupaban en cinco áreas: política fiscal, sector financiero, reformas estructurales, desarrollo y política monetaria y tipo de cambio. En la mayor parte de los casos recogen las recomendaciones realizadas por el FMI y por el resto de organismos internacionales en la etapa previa. Así, todos los países presentaron objetivos de déficit compatibles con su reducción a la mitad en 2013 y algunos de ellos establecieron objetivos concretos de deuda pública. La totalidad de los países emergentes anunciaron mejoras de sus sistemas de protección social, mientras que algunos países desarrollados implementaron reformas de sus sistemas de pensiones. Pocos países incluyeron la reforma de sus marcos fiscales como parte de la estrategia de consolidación fiscal. Por lo que respecta a la política financiera, todos los países anticiparon la transposición de la normativa contenida en Basilea III y la política de remuneraciones acordada en el Consejo de Estabilidad Financiera; además, muchos países emergentes anunciaron la adopción de medidas para aumentar la inclusión financiera de empresas y familias. Este ejercicio también puso de manifiesto la mayor importancia que se concede a la supervisión macroprudencial.

En cuanto a las reformas estructurales, se incluyeron aumentos de la inversión en infraestructuras de forma generalizada, así como planes de apoyo al capital humano y a la inversión en I+D. Los países desarrollados propusieron reformas en sus mercados de trabajo y de producto, y algunos países emergentes, la liberalización de sus sistemas de fijación de precios en los sectores energético y agrícola.

La mayor parte de los países confirmaron la orientación de sus políticas monetarias a la estabilidad de precios, añadiendo en algunos casos la estabilidad del sistema financiero y el crecimiento. Los compromisos en cuanto al régimen cambiario se circunscribieron a aquellos países donde la flexibilidad es limitada; en este sentido, cabe destacar la disposición de China a permitir que el tipo de cambio de su moneda se viera más influenciado por las fuerzas de mercado, mientras que solo Brasil anticipaba la posibilidad de controles a la entrada de capitales.

Durante el año 2011, bajo presidencia francesa, el esfuerzo del MAP se concentró en el desarrollo del procedimiento de supervisión de los desequilibrios macroeconómicos. El primer análisis del cumplimiento de los compromisos adquiridos por los países individuales fue elaborado por el FMI para la *cumbre de Cannes* (noviembre de 2011), en la que también se presentaron análisis en profundidad de los países que presentaban desequilibrios importantes. En lo relativo a la política fiscal, el FMI constató que todos los miembros del G20 habían hecho importantes avances en la consolidación fiscal a corto plazo y que se podían alcanzar los objetivos establecidos, excepto para un grupo reducido de países. En general, los ajustes fiscales en los países desarrollados fueron favorables al

crecimiento, por el lado de los ingresos, poniendo menor énfasis en los aumentos de impuestos y más en la ampliación de bases impositivas y, por el lado del gasto, respetando las partidas ligadas a la formación del capital humano y la inversión en I+D. Sin embargo, los avances en cuanto al impacto del envejecimiento en las cuentas públicas y al refuerzo de los marcos presupuestarios nacionales fueron menores. Por lo que respecta a la política financiera, se reconocía que los requerimientos de capital y de liquidez se habían elevado, y reforzado el marco de supervisión y regulación, aunque el tratamiento de las entidades sistémicas y las cuestiones transfronterizas quedaban pendientes de resolver. Estos dos temas son especialmente importantes en el caso del área del euro, donde se recomendaba la creación de un mecanismo de resolución de crisis financieras.

Los avances en el ámbito de las reformas estructurales fueron de menor entidad y su orientación no siempre coincidía con las recomendaciones de los organismos internacionales. Para el FMI, lo prioritario era la creación de empleo de calidad, con un énfasis especial en la formación, y la capacidad de los mercados para absorber perturbaciones y reasignar los recursos entre sectores rápidamente y con los mínimos costes posibles. Por su parte, las economías emergentes también debían mejorar sus sistemas de protección social.

En cuanto a las políticas monetaria y cambiaria, los tipos de interés se mantuvieron en niveles adecuadamente reducidos, según el FMI, aunque algunas economías emergentes podían requerir aumentos para moderar las presiones inflacionistas y el avance del crédito. Por su parte, no se apreciaron avances significativos hacia un sistema de tipos de cambio determinados en mayor medida por las fuerzas del mercado, y se reconoció que las economías emergentes debían utilizar las herramientas macroprudenciales para contener las fuertes entradas de capitales.

Tras este ejercicio de rendición de cuentas y los análisis en profundidad de los países con grandes desequilibrios, en la *cumbre de Cannes* se actualizaron los compromisos en materia de política económica de los miembros del G20. El cuadro 2 recoge estos compromisos. En relación con los nuevos compromisos (en cursiva en el cuadro), destaca la publicación de un calendario de implementación, que facilita la supervisión posterior de su cumplimiento.

En materia de política fiscal, se reiteró el objetivo de mantener el proceso de consolidación fiscal para situar a la deuda pública en una senda de reducción; sin embargo, se matizó que esta consolidación debía ser compatible con la debilidad que mostraba la economía, por lo que a los países con margen se les recomendó dejar actuar a los estabilizadores automáticos y mantener los saldos estructurales. En cuestiones financieras, la prioridad pasó a ser la implementación de las regulaciones y de la normativa acordadas a escala internacional, destacando también el esfuerzo que están haciendo algunas economías emergentes en el desarrollo y modernización de sus sistemas financieros, lo que en un futuro próximo les permitirá producir activos de mayor calidad, complementando la oferta que ya hacen las economías más desarrolladas.

En el terreno de las reformas estructurales, se reforzaron los compromisos en materia laboral, dado que esta crisis está siendo especialmente perniciosa en términos de empleo. Destacó también el compromiso de China de recomponer tanto su gasto (a favor del consumo privado) como su actividad (a favor de los servicios) y el de Japón de prestar más atención a los temas medioambientales.

Finalmente, en materia de política monetaria, destacó la continuidad de las medidas no convencionales puestas en práctica por algunos países desarrollados; y en política cambiaria, el

	Política fiscal	Sector financiero	Reformas estructurales	Política monetaria y cambiaria
<b>Avanzados superávit exterior</b>				
Alemania	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Equilibrio (2014)</li> <li>– Inversión en educación e I+D (2013)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Implementar Basilea III (2012)</li> <li>– Regulación «shadow banking» (2011)</li> <li>– Identificación entidades sistémicas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reforma laboral para aumentar la participación (2013)</li> </ul>	Véase Unión Europea
Japón	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Superávit primario (2020)</li> <li>– Marco presupuestario plurianual</li> <li>– Reforma Seguridad Social y aumento impuestos sobre el consumo (2011)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Implementar Basilea III (2013)</li> <li>– Reforma OTC (2012)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Estrategia para la energía y el medioambiente (2020)</li> </ul>	–
Corea	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Equilibrio (2013)</li> <li>– Incremento bases imponibles (2014)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reforma de los mercados de capital (2012)</li> <li>– Introducir elementos de la regulación macroprudencial (2011)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Liberalizar el sector servicios (2011)</li> <li>– Permitir múltiples sindicatos (2012)</li> <li>– Facilitar la incorporación de la mujer al mercado laboral (2011)</li> <li>– Fomento economía verde (2015)</li> </ul>	–
<b>Avanzados déficit exterior</b>				
Australia	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Superávit (2013)</li> <li>– Sustitución impuestos directos por indirectos (2013)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>– Introducción precio emisiones (2012)</li> <li>– Formación de la fuerza laboral (2012)</li> </ul>	–
Canadá	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Equilibrio (medio plazo)</li> <li>– Inversión en capital humano e I+D</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Revisión regulación instituciones federales (2012)</li> <li>– Creación del regulador del mercado de valores (2012)</li> </ul>		–
Francia	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Déficit 3 % (2013)</li> <li>– Reforma constitucional del marco fiscal</li> <li>– Reducción de gastos fiscales (2012)</li> <li>– Reforma de pensiones</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Implementar Basilea II y III (2012)</li> <li>– Reforma OTC y regulación shadow banking (2011)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Incremento competencia servicios (2011)</li> <li>– Reforma empleo juvenil y de mayores (2015)</li> </ul>	Véase Unión Europea
Italia	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Equilibrio (2013)</li> <li>– Reforma pensiones (2011)</li> <li>– Regla constitucional equilibrio presupuestario (2012)</li> <li>– Reforma de la administración pública (2011)</li> <li>– Reducción del dualismo norte-sur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Introducción Basilea III (2011)</li> <li>– Transposición de directivas sobre servicios financieros, CITS, transparencia y folletos (2013)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reforma laboral y liberalización del sector servicios (2012)</li> <li>– Reforma del sistema judicial (2012)</li> <li>– Inversión en infraestructuras, capital humano e I+D (2011)</li> </ul>	Véase Unión Europea
España	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Déficit 3 % (2013)</li> <li>– Nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria (2012)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Consolidación y reestructuración de las cajas de ahorros (2012)</li> <li>– Aumento de las ratios de capital (2012)</li> <li>– Trasposición directivas europeas sobre: UCITS, Basilea III, gestión de crisis, etc. (2012)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Privatización aeropuertos (2011)</li> </ul>	Véase Unión Europea
Reino Unido	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Equilibrio estructural (2015)</li> <li>– Reforma pensiones</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nueva arquitectura reguladora y supervisora</li> <li>– Tratamiento entidades sistémicas</li> <li>– Aumento crédito a pymes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Liberalización del suelo (2012)</li> </ul>	– Aumento del programa de compra de activos
EEUU	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Déficit 1,1 %-3,5 % (2015)</li> <li>– Techo al gasto discrecional (2021)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Aumento garantías GSE y nuevas normas para hipotecas (2014)</li> <li>– Reforma de los mercados financieros de corto plazo (2012)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Fondos de pensiones de empleo obligatorios (2012)</li> </ul>	

	Política fiscal	Sector financiero	Reformas estructurales	Política monetaria y cambiaria
<b>Emergentes superávit exterior</b>				
Argentina	— Déficit primario compatible reducción deuda (2015)	— Favorecer la inclusión financiera (2013) — Completar la adopción de Basilea II y III (2013)	— <i>Plan estratégico agrícola (2020)</i> — Aumento capacidad generación energía (2013) — <i>Mayor cobertura sistemas de protección social (2015)</i>	— Orientación expansiva (2013)
China	— Déficit 2 % (2011) — Reforma fiscal (2015) — Desarrollo sistema de protección social (2015) — Inversión en educación e I+D (2015)	— Modernizar el sistema financiero (2015) — <i>Reforzar la regulación macroprudencial (2015)</i> — <i>Modernizar los instrumentos financieros de las empresas (2015)</i>	— <i>Elevar el peso del consumo privado (2015)</i> — <i>Elevar el peso del sector servicios (2015)</i> — <i>Incrementar la tasa de urbanización (2015)</i>	— Crecimiento de M2 16 % (2011) — Objetivo final inflación — Reforzar la flexibilidad del tipo de cambio — <i>Mejorar la gestión de las reservas</i>
Indonesia	— Déficit 0,6 % (2011) — Deuda 24 % (2011) — <i>Revisión subsidios</i> — <i>Descentralización fiscal</i> — Reforma fiscal y arancelaria (2012)	— Completar la implementación de Basilea II y III — <i>Mecanismos de gestión de crisis (2011)</i>	— Inversión en infraestructuras (2016) — Programa de reducción de la pobreza (2011)	
<b>Emergentes déficit exterior</b>				
Brasil	— Superávit primario (2014) — Inversión en infraestructuras (2014) — Inversión I+D, capital humano y vivienda (2014)	— Implementación Basilea III (2019)	— <i>Erradicar la pobreza extrema (2014)</i>	
India	— Déficit 3,5 % (2015) — Deuda 41,4 % (2015)	— Implementación Basilea III (2019)	— Inversión en infraestructuras (2017) — <i>Introducción de un impuesto sobre el consumo</i> — Mejora sistemas de protección social	—
México	— Equilibrio (2013) — <i>Inversión en infraestructura energética (2011)</i>	— Implementación Basilea III y Solvencia II (2011) — <i>Programa desarrollo mercado de crédito (2012)</i>	— Reducción cargas administrativas (2012) — Nueva Ley de Competencia (2012) — Reducción aranceles (2012)	—
Sudáfrica	— Déficit 3,3 % (2015) — Deuda neta 40 % (2015) — <i>Reforma marco presupuestario</i>	— <i>Separación de la supervisión de la solvencia y la conducta de los mercados (2014)</i> — Implementación Basilea III y Solvencia II — Regulación OTC, <i>shadow banking</i> , etc.	— Inversión en infraestructuras (2015) — Apoyo creación empleo (2014) — Nuevo Sistema Nacional de Salud (2012) — Establecer un área de libre comercio (2011)	—
Turquía	— Déficit 0,4 % (2014) — Deuda 32 % (2014) — Inversión en I+D (2014)	— Implementar Basilea II y Basilea III — Adoptar regulación UE de sector financiero	— Reforma laboral (2014) — Programa de mejora del entorno inversor (2014) — <i>Reforma sector energético (2014)</i> — <i>Plan de lucha contra la economía informal (2014)</i>	— <i>Inflación 5 % (2013)</i>

	Política fiscal	Sector financiero	Reformas estructurales	Política monetaria y cambiaria
<b>Exportadores de petróleo</b>				
Rusia	— Déficit 2% (2015)	— <i>Aumento capitalización, crédito y activos (2016)</i> — Implementación Basilea II y III (2019) — Mayor transparencia información financiera	— Reforma laboral (2015)	— <i>Inflación 5%-7% (2013)</i> — Aumento banda de fluctuación tipo de cambio
Arabia Saudí	— Extensión sistemas de protección social — Inversión en infraestructuras	— Desarrollo del sector asegurador — Desarrollo del sistema de pagos — Implementación Basilea III (2018)	— <i>Programa crédito a pymes</i> — <i>Ley de hipotecas</i>	—
<b>Otros</b>				
UE	— Déficit 3% (2013)	— <i>Incremento transitorio de los requerimientos de capital de los mayores bancos (2012)</i>	— <i>Mecanismos de resolución de crisis soberana</i> — Reforma de la gobernanza económica (2012) — <i>Mayor integración del mercado único (2015)</i>	— <i>Implementación de medidas no convencionales de política monetaria</i>

FUENTE: Banco de España, a partir de informes del G 20; los compromisos nuevos aparecen en cursiva.

renovado compromiso de Rusia y, sobre todo, de China de permitir una mayor flexibilidad de sus tipos de cambio para que reflejen las fuerzas de los mercados.

En la *cumbre de Los Cabos* (2012), la más reciente, se decidió intensificar los esfuerzos para lograr una recuperación duradera, enfocando las iniciativas hacia la mejora de las perspectivas de empleo. A corto plazo, se instó al área del euro a tomar todas las medidas necesarias para resolver la crisis de deuda soberana y bancaria, se pidió que los países con espacio fiscal dejaran actuar los estabilizadores automáticos, y que se mantuvieran unas políticas monetarias laxas. A medio plazo, más allá de la necesaria consolidación fiscal y el reequilibrio entre la demanda interna y la externa, en los países con desequilibrios externos, se hizo hincapié en las reformas laborales que favorecieran la creación de empleo de calidad, la mejora de la competencia en los mercados de productos y el desarrollo de sistemas de protección social.

Desde la perspectiva de la gobernanza del G20, se presentó el marco para rendición de cuentas de los países miembros sobre los compromisos adquiridos en el pasado. Este marco se fundamenta en varios principios: a) propiedad del procedimiento: los países son propietarios y responsables de las recomendaciones, pero utilizando el asesoramiento de los organismos internacionales; b) rendición de cuentas: se institucionaliza el principio de cumplir los compromisos o explicar por qué no se cumplen; c) simplicidad: se deben utilizar medidas cuantitativas siempre que sea posible; d) homogeneidad: se debe garantizar la comparabilidad entre países; e) imparcialidad: el proceso debe basarse en el diálogo entre miembros y utilizar el asesoramiento de los organismos internacionales, y f) transparencia: es preciso informar al público de los acuerdos alcanzados. Este ejercicio implicará una supervisión multilateral de cada país por el resto, que culminará con la publicación de un informe del G20 cada año analizando el grado de cumplimiento de los compromisos alcanzados; otros organismos internacionales también harán públicos sus propios informes. Además, cada dos años se repetirá el ejercicio de supervisión de los desequilibrios macroeconómicos, cuyo análisis se desarrolla a continuación.

Como se señala en la introducción, la idea de que las políticas económicas debían centrarse en la corrección de los abultados desequilibrios acumulados en los primeros años del nuevo milenio y en evitar que pudieran reproducirse en el futuro es ampliamente compartida en círculos académicos y entre las autoridades económicas. De hecho, se considera una condición imprescindible para alcanzar un crecimiento robusto, equilibrado y sostenible. Por este motivo, se ha diseñado un mecanismo de detección y análisis de los desequilibrios macroeconómicos, que se describe con cierto detalle a continuación.

Conceptualmente, se considera que los procedimientos de detección de los desequilibrios (en concreto, de los externos) deben ser en buena medida simétricos, ya que, en principio, tanto los déficits como los superávits pueden estar indicando rigideces e ineficiencias en una economía que dificultan la correcta asignación de los recursos. En cualquier caso, no basta con la detección de los desequilibrios; también es necesario que se analice su origen, ya que este determinará si requieren acciones correctoras o no. De hecho, cuando un desequilibrio es resultado de decisiones óptimas de los agentes en la asignación de los recursos en el tiempo o entre sectores, el desequilibrio no tiene por qué requerir acciones de política económica para corregirlo. Un ejemplo de este tipo de desequilibrios es el de un individuo que en la etapa de su ciclo vital en que tiene rentas altas ahorra para poder financiar un patrón de consumo estable durante la etapa de jubilación, en que las rentas suelen ser bajas. También se puede generar un desequilibrio transitorio y no pernicioso de signo contrario cuando se recurre a la financiación para llevar a cabo una inversión que permita desarrollar un proceso productivo que va a generar rentas en el futuro.

En cambio, cuando un desequilibrio es consecuencia de rigideces en la economía, decisiones distorsionadoras de política económica o fallos de mercado, tiene consecuencias negativas, pues reduce el potencial de crecimiento de la economía, sin llevar necesariamente aparejados procesos de autocorrección graduales, por lo que requiere acciones de política económica para corregirlo. Por ejemplo, un incremento excesivo del precio de un activo inmobiliario debido a la existencia de incentivos fiscales inadecuados, al escaso desarrollo del mercado de alquiler o a unas condiciones financieras demasiado laxas se puede traducir en una necesidad de financiación de la economía en su conjunto sin garantías de que en el futuro esto vaya a dar lugar a mayores rentas. En sentido contrario, un escaso desarrollo del sistema financiero puede dar lugar a que no se produzca el volumen suficiente de activos sin riesgo que se demandan internamente, con lo que esos capitales se desplazarán al exterior, generando una capacidad de financiación.

Por estos motivos, el procedimiento de supervisión de los desequilibrios macroeconómicos diseñado por el G20 consta de dos fases claramente diferenciadas (véase cuadro 3). En primer lugar, una fase de detección y, en segundo lugar, una fase de análisis individualizado en los casos en que los que se considere que estos desequilibrios son elevados y persistentes; esta segunda fase es la que determinará si los desequilibrios son perniciosos y, por tanto, susceptibles de corrección mediante iniciativas de política económica.

A su vez, la fase de detección incluye cuatro elementos: los *indicadores de desequilibrios*, los *valores de referencia* para esos indicadores, los *umbrales* para determinar si un desequilibrio es elevado, y la *calificación* del país. El diseño de estos elementos fue objeto de discusiones arduas dentro del G20. Finalmente, se seleccionaron seis *indicadores de desequilibrios*, referidos a desequilibrios tanto externos como internos y, dentro de estos, al sector público y al sector privado. En cuanto a los externos, se incluyen: i) el saldo de la balanza comercial, y ii) el saldo de la balanza de rentas y transferencias (en porcentaje del PIB). Ambos son indicadores flujo de la contrapartida real de la balanza de pagos, que recoge la situación

<b>Fase 1: Detección de los desequilibrios</b>	<b>Conjunto de indicadores:</b>	<b>Valores de referencia:</b>	<b>Umbral para valorar los desequilibrios:</b>	<b>Calificación del país en función de:</b>
	a. Balanza comercial b. Balanza de rentas y transferencias c. Déficit público d. Deuda pública e. Ahorro privado f. Deuda privada	a. Estructurales b. Series temporales c. Sección cruzada d. Cuartiles	a. No relevante: 0-1 desviación estándar b. Moderado: 1-2 desviaciones estándar c. Grave: Más de dos desviaciones estándar	a. Sistémico b. No sistémico
<b>Fase 2: Análisis de sostenibilidad</b>	<b>Conjunto de indicadores ampliado:</b>	<b>Calificación del desequilibrio:</b>	<b>Medidas para su corrección:</b>	
	a. Tipo de cambio b. Posición de inversión internacional c. Estructura deuda pública d. Precios activos e. Otros.	a. Compatible con los fundamentales b. Susceptible de corrección	a. Recomendaciones b. Compromisos del país	

FUENTE: G 20.

a corto plazo del desequilibrio exterior. Otros indicadores que se consideran habitualmente, como los indicadores de competitividad-precio (tipos de cambio real), que suelen anticipar los desequilibrios externos, algunas variables *stock* (endeudamiento externo, posición de inversión internacional neta, etc.), que informan de la magnitud del problema acumulado, y la contrapartida financiera de la balanza de pagos (inversión directa, etc.), crucial para establecer posibles factores financieros en el origen de los desequilibrios, quedaron excluidos de esta fase inicial, si bien se utilizan en el análisis en profundidad que se realiza en la segunda etapa y se concentra en los países con desequilibrios grandes.

En cuanto a los desequilibrios internos del sector público, los dos indicadores seleccionados (todos en porcentaje del PIB) fueron: iii) déficit público, y iv) deuda pública. Esta elección dejó otros indicadores, como el análisis desagregado de los ingresos y gastos públicos, o la duración, tenencia y moneda de emisión de la deuda, entre otros, para el análisis en profundidad. Por último, los dos indicadores de desequilibrios del sector privado elegidos fueron: v) el ahorro privado, y vi) deuda privada (en ambos casos excluido el sector financiero); no se incluyó la capacidad o necesidad de financiación del sector privado y se descartaron variables de precios de los activos (vivienda, cotización de las bolsas, etc.), estructura de la producción, etc.

La selección de los *valores de referencia* para los indicadores también fue una cuestión controvertida, utilizándose cuatro metodologías distintas, desde aproximaciones puramente estadísticas a modelos que tienen en cuenta los fundamentos económicos y las características estructurales de cada país. Entre estos últimos, en el caso de los indicadores de desequilibrios externos se utilizan los modelos multivariantes estimados por el FMI, en los que estos indicadores dependen de variables como la demografía, si el país es productor de materias primas, la existencia de redes de protección social, etc. Para los indicadores de desequilibrios internos del sector público, en el caso del déficit público se utiliza como referencia el ajuste estructural necesario para estabilizar la deuda, que no debe superar 0,5 puntos porcentuales (pp) en promedio anual, y para la deuda pública, si se sitúa por encima del 60 % en 2030. En el caso del sector público, no se adopta una aproximación simétrica, ya que la situación fiscal desfavorable de un país no se tiene que compensar con la favorable de otro país. En el caso de los indicadores del sector privado no existe un valor de referencia estructural, por lo que se utilizan métodos estadísticos.

Entre los procedimientos estadísticos, el enfoque de *series temporales* utiliza información histórica de cada país, en el período de referencia 1990-2004, para calcular la media (norma) para cada uno de los indicadores; las desviaciones respecto a esa norma determinan si existen o no desequilibrios. El enfoque de *sección cruzada* utiliza la información observada en el mismo período muestral que en el caso anterior para dos grupos de países (avanzados y emergentes) y se calcula su mediana para cada indicador; la desviación respecto a esa mediana determina si existen o no desequilibrios. Por último, el procedimiento de los *cuartiles* utiliza información de todos los países de ese mismo período muestral y tiene en cuenta el rango intercuartil para determinar si la desviación es elevada o no.

Para el cálculo de los *umbrales*, se utiliza la desviación estándar de los valores de referencia, de forma que cada país, para cada indicador y con cada procedimiento de determinación de los valores de referencia, se considera que no existe desequilibrio si el valor del indicador correspondiente se encuentra a menos de una desviación estándar del valor de referencia; el desequilibrio es moderado si está entre una y dos desviaciones estándar, y se califica como grave si se encuentra a más de dos desviaciones estándar. El procedimiento se enfoca al futuro, ya que los valores de los indicadores que se comparan con la referencia se refieren a las proyecciones económicas para todos los países que periódicamente realiza y publica el FMI. En particular, en Cannes se utilizó el promedio del período 2013-2015; cuando el ejercicio se repita en 2013, el período de referencia se desplazará también en dos años.

Por último, la *calificación* global de cada país se determina en función del número de indicadores que presentan desequilibrios. En concreto, un país pasa a la fase de análisis en profundidad si presenta desequilibrios graves en dos de los tres sectores considerados (exterior, público y privado), medidos con al menos dos de los procedimientos de selección de los valores de referencia. Para los países sistémicos (con peso en el PIB del G20 superior al 5%, medido con tipos de cambio de mercado o en paridades de poder de compra)<sup>2</sup>, basta con que los desequilibrios sean moderados en dos de los tres sectores considerados o graves en uno de ellos.

El resultado de este primer ejercicio de evaluación de los desequilibrios macroeconómicos aparece en el cuadro 4. Como se puede apreciar, con esta metodología siete países fueron seleccionados para el análisis en profundidad, todos los considerados sistémicos. Otros cuatro países (Italia, España<sup>3</sup>, Sudáfrica y Turquía) mostraron desequilibrios persistentes, pero solo en uno de los sectores, y el resto de países en ningún sector. De los que pasaron a la segunda fase del análisis, en el caso de China, los desequilibrios se referían al sector exterior (superávit por cuenta corriente) y al privado (tasa de ahorro elevada). En Francia, como en Estados Unidos, se observaron un desequilibrio exterior (déficit comercial) y una deuda pública por encima de los límites establecidos. En Alemania, al igual que en Japón, se detectaron un desequilibrio exterior (superávit comercial) y una deuda pública elevada. India no presentaba problemas de desequilibrio exterior, pero sí en los sectores privado y público, lo mismo que ocurría en Reino Unido.

Los análisis en profundidad elaborados por el FMI revelaron que los desequilibrios tienen orígenes diferentes en cada economía. El elevado superávit por cuenta corriente detectado en China es consecuencia de una tasa de ahorro privado excesiva, mientras que en

2 Con los datos promedio de 2005-2010 se calificaron como países sistémicos: Alemania, China, Estados Unidos, Francia, India, Japón y Reino Unido.

3 En el caso de España se detectó un desequilibrio en el endeudamiento del sector privado.

	Alemania	China	Estados Unidos	Francia	India	Japón	Reino Unido
Externo	X	X	X	X		X	
Público	X		X	X	X	X	X
Privado		X			X		X

FUENTE: Banco de España, a partir de informes del FMI.

Alemania y Japón deriva de una tasa de inversión privada demasiado reducida. Por su parte, Francia e India presentan tasas de ahorro público demasiado reducidas, compensadas en parte por tasas de ahorro privado elevadas. Finalmente, en el caso de Estados Unidos y Reino Unido, tanto el ahorro público como el privado son muy bajos, por lo que presentan un déficit por cuenta corriente. En los países con tasas bajas de ahorro público el problema radica en una población que envejece (Japón), falta de disciplina presupuestaria (Estados Unidos, Francia y Reino Unido) o sistemas de recaudación fiscal insuficientemente desarrollados (India). Además, en los casos de Estados Unidos y del Reino Unido la tasa de ahorro privado es demasiado baja por las deficiencias en la regulación y supervisión del sistema financiero. En cambio, en China la tasa de ahorro privado es demasiado elevada por el escaso desarrollo de las redes de protección social y del sistema financiero. Por último, los países con una baja tasa de inversión privada adolecen de un sistema financiero distorsionado y presentan un potencial de crecimiento reducido.

Es interesante comparar este marco de análisis con el procedimiento de detección y supervisión de los desequilibrios macroeconómicos instaurado recientemente por la Unión Europea para sus Estados miembros. A semejanza de procedimiento del G20, también consta de dos etapas: una primera de detección de los desequilibrios y una segunda de análisis en profundidad de los mismos. En el caso europeo el compromiso de los países de tomar medidas para corregir los desequilibrios es mucho más formal, pues deben elaborar un programa con las medidas económicas y las reformas estructurales que van a acometer para su corrección. En caso de que no se presente tal programa en el plazo establecido o este programa no se considere adecuado, el procedimiento puede acabar en una sanción financiera. Esta última es una diferencia importante con el procedimiento del G20, donde los incumplimientos no dan lugar a medidas sancionadoras más allá de las reputacionales.

Desde el punto de vista analítico, el procedimiento de detección de los desequilibrios también incluye un conjunto de indicadores cuantitativos, aunque más extenso que en el caso del G20. En concreto, considera diez indicadores: cuatro relativos al sector exterior (saldo de la balanza por cuenta corriente, posición neta de inversión internacional, tipo de cambio efectivo real y cuotas de exportación) y seis relativos al sector interno (costes laborales unitarios, precios de la vivienda, crédito al sector privado, deuda privada, deuda pública y tasa de paro). La valoración de cada indicador es más sencilla en el caso europeo, pues para cada uno de ellos se establece un único umbral que determina si esa variable señala o no un desequilibrio; la aproximación para obtener ese umbral es puramente estadística, excepto en el caso de la deuda pública, ya que solo se utiliza información sobre la evolución pasada de esos indicadores, sin modelo teórico o empírico de referencia.

Otra diferencia relevante con el procedimiento del G20, es que la consideración de los desequilibrios es asimétrica. Así, por ejemplo, en el caso de la balanza por cuenta corriente se

establece un umbral de referencia del -4 % del PIB para el déficit y del +6 % en el caso de superávit; además, solo una situación de déficit por cuenta corriente y el fracaso en poner en marcha medidas correctoras pueden abrir un proceso sancionador. Por último, el ejercicio europeo no utiliza previsiones de los indicadores, sino promedios de datos pasados. Este último factor es importante cuando el ejercicio se realiza en períodos en los que los desequilibrios ya se han generado: la utilización exclusiva de datos históricos puede ocultar los procesos de corrección de esos desequilibrios que se hayan podido iniciar como resultado de las reformas estructurales que se acometan, ya que pasará algún tiempo hasta que su impacto se deje notar en los indicadores económicos. A cambio, incorpora algunos indicadores que pueden proporcionar señales de alerta relativamente temprana en relación con los niveles de endeudamiento, como el crecimiento del crédito al sector privado o la evolución de las cuotas de exportación.

Estas diferencias conceptuales y metodológicas explican que los resultados de los ejercicios llevados a cabo en el G20 y en la Unión Europea hayan sido diferentes. A modo de ejemplo, en el caso del G20, Alemania y Francia pasaron a la segunda etapa, pero, en el caso de la Unión Europea, Alemania fue uno de los países que no requirió un análisis en profundidad.

### El futuro del proceso de evaluación mutua

En la cumbre de Cannes de 2011 resultó claro que la situación económica global había experimentado un cambio importante, con las economías inmersas en un proceso de desaceleración económica, especialmente las avanzadas, y con un aumento significativo de los riesgos, como quedaba patente en la acentuada volatilidad de los mercados financieros. En este contexto, se consideró que la necesidad de coordinación de las políticas económicas a escala global era todavía mayor, y se reforzó el proceso de evaluación mutua. Sin embargo, parecía claro que el tiempo del análisis, la presentación de propuestas y el diseño de planes habían pasado, y que había llegado el momento de centrarse en la supervisión del ritmo y de la intensidad de implementación de los compromisos alcanzados. Por eso, la presidencia mexicana del G20 del año 2012 se ha concentrado en la rendición de cuentas de los países, que ha sido el elemento fundamental para la elaboración del Plan de Acción de Los Cabos de julio de 2012. En este Plan de Acción se ha acordado, además, la repetición cada dos años del ejercicio de supervisión de los desequilibrios macroeconómicos.

En definitiva, el Marco para el Crecimiento ha avanzado rápidamente desde la cumbre de Pittsburgh, donde se puso en marcha, y se ha dotado de un marco de análisis bastante profundo, que ha contado con el consenso de los miembros del G20. Si existe una voluntad sincera de los miembros, este marco puede ser un instrumento efectivo de coordinación de políticas macroeconómicas internacionales. Para reforzar dicha efectividad y su visibilidad es necesario consolidar el protagonismo del G20, a través de distintas vías. Por ejemplo, ampliando con los recursos humanos necesarios para proporcionar soporte técnico a este proceso. Esto permitiría que los países miembros del G20 tuvieran un mayor sentido de la propiedad de las recomendaciones realizadas y los compromisos adquiridos. Asimismo, sería necesario reforzar los mecanismos de aplicación de los compromisos adquiridos, más allá de cuestiones reputacionales y persuasión moral. Además, debería dotarse de más visibilidad a este Procedimiento de Evaluación Mutua, a través de la rendición de cuentas y comunicando adecuadamente a la comunidad global los logros alcanzados.

14.9.2012.

## BIBLIOGRAFÍA

- EUROPEAN COMMISSION (2012a). *Alert Mechanism Report*, Report from the Commission, COM (2012) 68 final, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/documents/alert\\_mechanism\\_report\\_2012\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/alert_mechanism_report_2012_en.pdf).
- (2012b). *Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances*, Occasional Papers, 92, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2012/pdf/ocp92\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp92_en.pdf).
- G20 (2010a). *The G20 Seoul Summit Declaration*, <http://www.g20.org/images/stories/canalfinan/docs/repcore/01seoul.pdf>.
- (2010b). *Annexes to the G20 Seoul Summit Declaration*, <http://www.g20.org/images/stories/canalfinan/docs/repcore/02seoul.pdf>.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2011a). *G20 Accountability Report, Group of Twenty*, <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/map2011/account.pdf>.
- (2011b). *G20 Mutual Assessment Process: From Pitsburg to Cannes-IMF Umbrella Report, Group of Twenty*, <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/map2011/umbrella.pdf>.
- MORENO, P. (2009). «El G20 y la reforma de la arquitectura financiera internacional», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/09/Jul/Ficheros/art6.pdf>.



## LAS ENTIDADES DE PAGO Y LOS ESTABLECIMIENTOS DE COMPRAVENTA DE MONEDA EXTRANJERA

### Introducción

Este artículo da continuidad a los publicados en años anteriores sobre establecimientos de cambio y gestión de transferencias, pero ha experimentado sustanciales modificaciones debidas a variaciones en la normativa que regula a las entidades que ejercen estas actividades.

Aquellos establecimientos que tenían autorización para gestionar transferencias con el exterior han tenido que convertirse en entidades de pago (grupo EP)<sup>1</sup>; no así los establecimientos autorizados para la compraventa de divisas (grupo CV) o aquellos que solo podían efectuar compras (grupo COMP), que continúan como en años anteriores.

Los servicios de pago que regula la nueva ley son los siguientes:

- 1 Los servicios que permiten el ingreso de efectivo en una cuenta de pago y todas las operaciones necesarias para la gestión de la propia cuenta de pago.
- 2 Los servicios que permiten la retirada de efectivo de una cuenta de pago y todas las operaciones necesarias para la gestión de la propia cuenta de pago.
- 3 La ejecución de operaciones de pago, incluida la transferencia de fondos, a través de una cuenta de pago en el proveedor de servicios de pago del usuario u otro proveedor de servicios de pago.
  - 3.1 Ejecución de adeudos domiciliados, incluidos los adeudos domiciliados no recurrentes.
  - 3.2 Ejecución de operaciones de pago mediante tarjeta de pago o dispositivo similar.
  - 3.3 Ejecución de transferencias, incluidas las órdenes permanentes.
- 4 La ejecución de operaciones de pago cuando los fondos estén cubiertos por una línea de crédito abierta para un usuario de servicios de pago.
  - 4.1 Ejecución de adeudos domiciliados, incluidos los adeudos domiciliados no recurrentes.
  - 4.2 Ejecución de operaciones de pago mediante tarjeta de pago o dispositivo similar.
  - 4.3 Ejecución de transferencias, incluidas las órdenes permanentes.
- 5 La emisión y adquisición de instrumentos de pago.
- 6 El envío de dinero.

---

<sup>1</sup> Ley 13/2009, de Servicios de Pago.

- 7 Ejecución de operaciones de pago en las que se transmite el consentimiento del ordenante a ejecutar una operación de pago mediante dispositivos de telecomunicación, digitales o informáticos y se realice el pago al operador de la red o sistema de telecomunicación o informático, que actúa únicamente como intermediario entre el usuario del servicio de pago y el prestador de bienes y servicios.

En el momento de la publicación de esta nota (septiembre de 2012) hay 45 entidades de pago que solo prestan servicios de pago de envío de dinero (actividad 6), a las que se les exige un capital inicial mínimo de 20.000 euros, otras 3 entidades que solo se dedican a la emisión y adquisición de instrumentos de pago (actividad 5), y otras 7 que realizan más de una actividad. A las diez últimas entidades se les exige un capital inicial mínimo de 125.000 euros<sup>2</sup>.

A finales de 2010 había 51 establecimientos registrados autorizados a gestionar transferencias (véase cuadro A.1); de ellos, 2 se encontraban en suspensión temporal de actividades, 41 se transformaron en entidades de pago, y 8 se dieron de baja en 2011. Además, se registraron 7 entidades nuevas, con lo que el número de EP registradas en 2011 fue de 50. En el grupo CV hubo 2 bajas en 2011 y, de los 8 que aún siguen registrados, 1 está en proceso de liquidación y otros 2 no están enviando datos. En 2011, el número de establecimientos registrados en el grupo COMP aumentó en 44, alcanzando un total de 2.295, siendo Canarias y Andalucía las comunidades que concentraron dicho aumento, lo que acentúa el hecho de que las comunidades más turísticas son las que reúnen el mayor número de titulares de establecimientos (2.207, el 96,2 % del total).

#### Actividad del sector en 2011

De las 50 EP registradas a finales de 2011, solo se dispone de datos de actividad de 41 porque únicamente se requiere esta información a las entidades que prestan servicios de envío de dinero. En el grupo CV ya se ha comentado que solo 5 establecimientos están activos y, en el grupo COMP, desde 2010 solo se tiene información de los establecimientos que alcanzan un volumen mínimo de actividad<sup>3</sup>.

El volumen de actividad total en 2011, que alcanzó los 6,2 mm€, es ligeramente inferior al de 2010 (6,3 mm€), reflejando la disminución de la actividad de transferencias (véase cuadro A.2). Las compras y ventas de moneda extranjera aumentaron en los tres grupos; las del grupo EP lo hicieron en un 14 %, llegando a los 180 m€; el grupo CV, en un 81 % (34 m€), y los del grupo COMP alcanzaron un volumen de 467 m€, similar al de 2010 porque la subida del volumen de los que realizan estas compras como su actividad principal compensó el descenso de los que lo hacen de forma complementaria a su objeto social.

Como en años anteriores, las ratios de ingresos por comisiones y diferencias de cambio fueron mucho más altas en el grupo CV (11,1 % en 2010 y 10,7 % en 2011) que en el gru-

2 Anteriormente, los capitales iniciales mínimos eran de 300.000 euros para los establecimientos autorizados a la compraventa de moneda extranjera y a gestionar transferencias con el exterior en concepto de gastos de estancias en el extranjero y remesas de trabajadores domiciliados en España, y de 1,8 m€ a los que, además, estaban autorizados a gestionar transferencias por cualquier concepto.

3 La Circular del Banco de España 3/2009 estableció que si el contravalor en euros de las operaciones del ejercicio precedente no llegó a dos millones de euros, y en cada uno de los trimestres del año de la declaración no ha alcanzado en ningún caso los 500.000 euros, el titular solo estará obligado a remitir una declaración anual si la suma de los contravalores en euros de las operaciones realizadas durante el año alcanza los 500.000 euros. En el caso de que el volumen de negocio del año anterior supere los dos millones de euros, se debe remitir la información de todos los trimestres del año de la declaración, independientemente del volumen realizado en cada trimestre. Por último, si en cualquiera de los trimestres del año se supera la cifra de 500.000 euros, el titular tendrá que presentar la declaración los cuatro trimestres del año, independientemente del volumen realizado en el resto de los trimestres.

po EP (2,8 % y 4,1 %, respectivamente), porque el margen de beneficio en las compras es muy superior al de las transferencias, como queda reflejado en la comisión media por transferencia de divisas (ligeramente superior al 2 % en ambos ejercicios).

El número de empleados asalariados y el de las oficinas o locales donde aquellos prestan sus servicios aumentó en las tres agrupaciones, situándose en 1.760 asalariados y 220 locales para los grupos EP y CV, y en 424 locales para el grupo COMP. Por su parte, el número de agentes del grupo EP<sup>4</sup> pasó de 18.451 en 2010 a 18.845 en 2011, y los locales, de 29.986 en 2010 a 34.402 en 2011.

La moneda más utilizada en las compras y ventas a clientes fue el dólar estadounidense, seguida de la libra y de la corona danesa. Desde 2005 hasta 2009 la proporción que la libra esterlina ocupaba en el total de las compras a clientes superaba el 77 %, mientras que a partir de 2010 ese porcentaje no alcanza el 15 %. Puesto que desde 2010 la nueva circular exime del envío del informe de actividad a los establecimientos con poco volumen de negocio, cabría suponer que la compra de libras se efectúa a turistas británicos que distribuyen sus transacciones en un gran número de pequeños establecimientos de sus principales destinos.

En cuanto a las transferencias, se conocen los países de destino del 73,8 % de las transferencias emitidas, y el 52,5 % de los países de origen de las transferencias recibidas (véase cuadro A.3)<sup>5</sup>. Los principales países de destino en 2011 fueron, como en años anteriores, Colombia y Ecuador, seguidos de Bolivia, que se afianza como tercer país. La mayor parte de las transferencias recibidas vinieron de Estados Unidos (18,25 %) y de Europa (62 %).

#### Concentración de operaciones

Para elaborar la información sobre la concentración de operaciones se han ordenado los volúmenes de cada tipo de operación de mayor a menor y se han obtenido los porcentajes acumulados del de mayor volumen (R1), de los cinco mayores (R5), etc. (véase cuadro 1). En el caso de las compras a clientes, en ambos períodos el R50 acumulaba más del 78 % del total, y el R20 señalaba una concentración en 2011 ligeramente inferior a la de 2010. Desglosando por categoría de entidades, la concentración en 2011 fue algo menor en el grupo EP que en el grupo CV, y en el grupo COMP la concentración disminuyó ligeramente en 2011 en ambos tipos de agrupaciones (actividad principal y complementaria). En el caso de las transferencias emitidas del grupo EP, lo que se produjo fue un ligero incremento de la concentración.

#### Balance y cuenta de resultados de los grupos EP y CV

Las entidades de los grupos EP<sup>6</sup> y CV tienen que remitir anualmente el balance y la cuenta de resultados al Banco de España, por tanto las entidades que los remiten no forman un grupo homogéneo con el de las que envían informes de actividad.

La reestructuración del sector que se llevó a cabo durante 2011 se tradujo en un crecimiento del total activo del 276 % en el grupo EP y del 50 % en el grupo CV (véase cuadro A.4). Si en 2010 el total activo de las cinco mayores entidades acumulaba el 77 % del total, en 2011 este porcentaje subió al 91 %.

4 Recuérdese que los agentes son personas físicas o jurídicas a las que el titular del establecimiento les ha dado poderes para ejecutar, de manera habitual y en nombre del titular, las operaciones para las que está autorizado, *excepto la compraventa de billetes extranjeros o cheques de viajero*. Por tanto, los grupos CV y COMP carecen de agentes.

5 Los establecimientos solo informan de los volúmenes de transferencias que se envían a los cinco principales países de destino o se reciben de los cinco principales países de origen, o cuyo volumen supere el 5 % del total de transferencias ordenadas o recibidas.

6 Con excepción de las redes de entidades de pago.

En porcentaje

	Compras a clientes										Transferencias emitidas	
	Total establecimientos		EP		CV		COMP				EP	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	Act. principal		Act. complem.		2010	2011
R1	7,4	6,5	51,5	40,6	48,1	34,0	12,5	10,9	12,3	11,3	13,3	13,0
R5	26,5	25,6	96,9	97,9	100,0	100,0	39,6	35,7	40,9	38,3	41,8	42,6
R10	41,4	39,7	100,0	100,0	100,0	100,0	54,1	52,0	53,3	51,2	63,1	64,7
R20	55,1	54,0	100,0	100,0	100,0	100,0	75,7	74,3	70,2	68,3	87,8	90,1
R50	78,5	78,4	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,8	91,8	91,5	100,0	100,0
Pro memoria: Número de entidades informantes												
	146	144	9	9	5	5	49	51	83	79	45	40

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 16 de agosto de 2012. Establecimientos informantes a cada fecha.

Las partidas que más crecen en el balance del grupo EP<sup>7</sup> se deben a cuatro entidades no procedentes de antiguos establecimientos de cambio de moneda que se dieron de alta a finales de 2010 y durante 2011 y que no tienen entre sus actividades el envío de dinero.

En 2011, el grupo EP tuvo resultados positivos, 1,3 m€, frente a pérdidas de 197.000 euros en 2010, pero la dispersión entre entidades es considerable. La suma de las pérdidas fue de 21 m€ (las cuatro con mayores pérdidas acumulan el 92,1 % del total de las mismas) y los resultados positivos suman 22,3 m€ (los cuatro mayores, el 67,1 % del total). El grupo CV terminó con resultados positivos (2,3 m€) ligeramente inferiores a los de 2010 (2,5 m€).

Las comisiones por cambio de moneda en el grupo EP alcanzaron los 95 m€, frente a los 27 m€ de 2010; a ello han contribuido con 60 m€ entidades que se dieron de alta en 2011 y que no realizan envío de dinero<sup>8</sup>. Dado que los márgenes sobre operaciones de transferencias son más reducidos, el crecimiento de las comisiones por operaciones de transferencia fue más moderado, pasando de 121 m€ a 132 m€. Por una razón similar a la de las comisiones por cambio de moneda, otros ingresos de explotación pasaron de 10 m€ a 68 m€, de modo que el conjunto de los ingresos de explotación crecieron en un 86,3 %, hasta situarse en 294 m€. Los gastos de explotación (279 m€) aumentaron en 112 m€, y la partida de saneamientos e insolvencias (15,9 m€) lo hizo en 10,8 m€. En todos estos casos los incrementos se debieron a la irrupción de las nuevas EP. Todo ello desembocó en una mejora del margen de explotación, que pasó de -13,7 m€ en 2010 a -1 m€ en 2011. El aumento en las diferencias de cambio llevó a un margen de explotación con diferencias de cambio de 7 m€. La suma del margen de explotación y del resultado financiero produjo, finalmente, un resultado del ejercicio antes de impuestos de 4,5 m€ y un resultado final de 1,3 m€ en el ejercicio de 2011.

En el grupo CV el margen de explotación pasó de -169.000 euros en 2010 a -1 m€ en 2011. El fuerte crecimiento de las comisiones por la compra de moneda fue ampliamente neutralizado por el aumento de los gastos de personal y de los pagos por servicios exte-

7 Deudores comerciales distintos de corresponsales y agentes e inversiones a corto plazo en empresas del grupo y asociadas en el activo y deudas a corto plazo con entidades de crédito y deudas a corto plazo con empresas del grupo y asociadas en el pasivo.

8 Las compras que realizan estas entidades no se reflejan en el cuadro A.2.

rios, acentuando el signo negativo del margen de explotación hasta alcanzar unas pérdidas de 1 m€. Los ingresos financieros netos, que son muy altos en este grupo dado que el inmovilizado financiero constituye el 53 % de su balance, crecieron un 32,8 %, hasta casi alcanzar los 3 m€, lo que se tradujo en un resultado antes de impuestos de 1,9 m€ y de 2,3 m€ de resultado del ejercicio, muy similar al de 2010.

12.9.2012.

## ANEJOS

- A.1 Registro de establecimientos.
- A.2 Volumen de actividad y datos de estructura.
- A.3 Total entidades de pago (EP) y establecimientos de compraventa (CV). Distribución geográfica de las transferencias.
- A.4 Balance y cuenta de resultados. Entidades de pago y establecimientos de compraventa.

	Situación a 31.12.2010	Altas	Bajas	Situación a 31.12.2011
<b>Total establecimientos</b>	<b>2.312</b>	<b>79</b>	<b>38</b>	<b>2.353</b>
I. Entidades de pago (EP) (a)	51	7	8	50
II. Establecimientos de compraventa (CV)	10	—	2	8
III. Total establecimientos de compra (COMP)	2.251	72	28	2.295
III.a. Actividad principal	212	18	3	227
III.b. Actividad complementaria	2.039	54	25	2.068
Pro memoria: Distribución geográfica del grupo COMP				
Andalucía (b)	348	19	9	358
Aragón	5	—	—	5
Asturias	4	—	—	4
Baleares	627	6	2	631
Canarias	497	22	4	515
Cantabria	10	—	—	10
Castilla-La Mancha	4	—	—	4
Castilla y León	14	1	1	14
Cataluña	367	12	6	373
Extremadura	3	—	—	3
Galicia	13	1	—	14
La Rioja	4	—	—	4
Madrid	148	4	3	149
Murcia	10	—	—	10
Navarra	6	—	—	6
País Vasco	15	—	1	14
Valencia	176	7	2	181

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 16 de agosto de 2012.

- a Se han considerado entidades de pago todos los antiguos establecimientos que siguen de alta en el Registro, aunque cuatro entidades no habían terminado los trámites de conversión en entidad de pago a finales de diciembre de 2011 y otros dos establecimientos están en suspensión temporal de actividades por motivos legales.
- b Incluye las ciudades autónomas Ceuta y Melilla.

**VOLUMEN DE ACTIVIDAD Y DATOS DE ESTRUCTURA**
**CUADRO A.2**

m€ y en porcentaje

	Actividad con clientes						Ingresos por comisiones y diferencias de cambios s/ total actividad con clientes (%) (a)				De los que: Comisión media por transferencia de divisas (%)				Establecimientos informantes			
	Total		Compraventa de divisas		Transferencias								Número		% s/ total registrados			
	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p		
<b>TOTAL</b>	<b>6.274</b>	<b>6.193</b>	<b>641</b>	<b>681</b>	—	—			—	—	<b>183</b>	<b>176</b>	—	—				
I. Entidades de pago	5.791	5.691	158	180	5.633	5.511	2,8	4,1	2,1	2,3	46	41	85,2	82,0				
II. Establecimientos de compraventa	19	34	19	34	—	—	11,1	10,7	—	—	5	5	50,0	62,5				
III. Establecimientos de compra	464	467	464	467	—	—	—	—	—	—	132	130	5,9	5,7				
III.a. Actividad principal	213	239	213	239	—	—	—	—	—	—	49	51	23,1	22,5				
III.b. Actividad complementaria	252	228	252	228	—	—	—	—	—	—	83	79	4,1	3,8				

Principales monedas utilizadas en la actividad con clientes											
	Compras a clientes		Ventas a clientes		Transferencias				Total actividad con clientes		
					Emitidas		Recibidas				
	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	
<b>Total establecimientos</b>	<b>556</b>	<b>580</b>	<b>85</b>	<b>101</b>	<b>5.335</b>	<b>5.216</b>	<b>297</b>	<b>295</b>	<b>6.274</b>	<b>6.193</b>	
<i>De los que:</i>											
<i>Euro</i>	64	38	8	11	3.742	3.646	294	293	4.109	3.989	
<i>Dólar USA</i>	117	83	41	44	1.587	1.548	3	2	1.748	1.676	
<i>Libra esterlina</i>	82	84	18	22	—	—	—	—	99	106	
<i>Corona danesa</i>	37	55	0	0	—	—	—	—	38	56	

	Infraestructura propia						Infraestructura ajena					
	Asalariados		No asalariados		Oficinas o locales		Personas físicas		Personas jurídicas		Locales	
	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p	2010	2011 p
<b>TOTAL</b>	...	...	...	...	<b>618</b>	<b>644</b>	—	—	—	—	—	—
I. Entidades de pago	1.373	1.616	48	29	194	198	13.333	14.886	5.118	3.959	29.986	34.402
II. Establecimientos de compraventa	76	144	0	0	13	22	—	—	—	—	—	—
III. Establecimientos de compra	...	...	...	...	411	424	—	—	—	—	—	—
III.a. Actividad principal	...	...	...	...	69	75	—	—	—	—	—	—
III.b. Actividad complementaria	...	...	...	...	342	349	—	—	—	—	—	—

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 16 de agosto de 2012. Establecimientos informantes a cada fecha.

a En los establecimientos de compraventa no se incluyen las comisiones por su actividad como agentes de otras entidades de pago.

**TOTAL ENTIDADES DE PAGO (EP) Y ESTABLECIMIENTOS DE COMPRAVENTA (CV).  
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS TRANSFERENCIAS**

**CUADRO A.3**

País de destino (a)	% s/ total ordenado		País de origen (a)	% s/ total recibido	
	2010	2011 p		2010	2011 p
<b>TOTAL</b>	<b>74,74</b>	<b>73,81</b>	<b>TOTAL</b>	<b>53,41</b>	<b>52,48</b>
Colombia	18,25	17,84	Estados Unidos	13,78	9,86
Ecuador	12,72	13,06	Italia	9,51	8,65
Bolivia	8,49	8,53	Francia	7,29	7,87
República Dominicana	3,95	4,92	Reino Unido	7,88	6,56
Rumanía	5,24	4,77	Suiza	1,93	3,91
Paraguay	4,41	4,17	Alemania	4,04	3,49
Marruecos	4,03	3,87	Guinea Ecuatorial	2,47	2,92
China	3,60	3,58	Rumanía	0,80	1,84
Brasil	3,59	3,32	Perú	1,15	1,27
Perú	3,61	3,28	Noruega	0,03	1,17

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 16 de agosto de 2012. Establecimientos informantes a cada fecha.

a Se seleccionan los diez primeros países por orden de importancia.

**BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS.  
ENTIDADES DE PAGO Y ESTABLECIMIENTOS DE COMPRAVENTA**

CUADRO A.4

Miles de euros y %

	Balance (diciembre)									
	Importe				% s/ total activos				% Δ	
	Entidades de pago		Establecimientos de compraventa		Entidades de pago		Establecimientos de compraventa		Ent. de pago	Establ. compra-venta
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2011	2011
<b>Número de entidades informantes en 2011</b>	-	45	-	5						
<b>Porcentaje sobre total registrados en cada año</b>	74,07407407	90	50	62,5						
<b>Total activo = Total pasivo</b>	<b>457.945</b>	<b>1.720.413</b>	<b>13.187</b>	<b>19.726</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>275,7</b>	<b>49,6</b>
<b>ACTIVO</b>										
Caja y entidades de crédito	71.392	115.842	1.569	3.481	15,6	13,0	11,9	17,7	62,3	121,9
Deudores	105.067	468.380	1.918	2.069	22,9	44,1	14,5	10,5	345,8	7,9
Inversiones financieras temporales	28.462	883.641	1.575	1.537	6,2	4,2	11,9	7,8	3.004,6	-2,4
Inmovilizado no financiero	244.837	229.144	357	1.472	53,5	35,8	2,7	7,5	-6,4	312,3
Inmovilizado financiero	5.177	8.965	7.443	10.425	1,1	1,4	56,4	52,9	73,2	40,1
Otras partidas	3.010	14.441	325	742	0,7	1,6	2,5	3,8	379,8	128,3
<b>PASIVO</b>										
Acreedores a corto plazo	144.151	1.301.204	1.814	4.590	31,5	48,6	13,8	23,3	802,7	153,0
Transferencias pendientes de pago	7.873	4.438	0	0	1,7	0,7	0,0	0,0	-43,6	-
Corresponsales	28.728	26.640	0	0	6,3	4,2	0,0	0,0	-7,3	-
Otros acreedores no comerciales	17.086	1.066.633	1.204	3.509	3,7	25,7	9,1	17,8	6.142,7	191,4
Otros	90.464	203.493	610	1.081	19,8	18,0	4,6	5,5	124,9	77,2
Otras partidas	4.428	5.244	1.642	3.089	1,0	0,8	12,5	15,7	18,4	88,1
Fondos propios	319.478	426.368	7.651	10.115	69,8	50,7	58,0	51,3	33,5	32,2
Resultados	-10.109	-12.402	2.080	1.932	-2,2	-0,1	15,8	9,8	22,7	-7,1
<b>Cuenta de resultados acumulada (diciembre)</b>										
	Importe				% s/ comisiones netas				% Δ	
	Entidades de pago		Establecimientos de compraventa		Entidades de pago		Establecimientos de compraventa (a)		Ent. de pago	Establ. compra-venta
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2011	2011
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2011	2011
Comisiones netas	148.093	227.100	2.374	3.971	100,0	100,0	100,0	100,0	53,3	67,3
Por cambio de moneda	26.870	95.092	1.969	3.557	18,1	41,9	82,9	89,6	253,9	80,7
Por operaciones de transferencia	121.223	132.008	405	414	81,9	58,1	17,1	10,4	8,9	2,2
Otros ingresos de explotación	10.098	67.542	720	1.109	7	30	30	27,9	568,9	54,0
Gastos de explotación	-166.996	-279.271	-4.404	-7.158	-112,8	-123,0	-185,5	-180,3	67,2	62,5
Saneamientos e insolvencias	-4.988	-15.862	1.062	1.113	-3,4	-7,0	44,7	28,0	218,0	4,8
Otras partidas	49	-557	79	-35	0,0	-0,2	3,3	-0,9	-	-
Margen de explotación	-13.744	-1.048	-169	-1.000	-9,3	-0,5	-7,1	-25,2	-92,4	491,7
Diferencias de cambio	15.961	8.084	115	44	10,8	3,6	4,8	1,1	-49,4	-61,7
Margen de explotación con dif. cambio	2.217	7.036	-54	-956	1,5	3,1	-2,3	-24,1	217,4	1.670,4
Ingresos y gastos financieros	439	-1.439	2.230	2.962	0,3	-0,6	93,9	74,6	-	32,8
Otros ingresos	-72	-1.054	216	-108	0,0	-0,5	9,1	-2,7	1.363,9	-
Resultado financiero	16.328	5.591	2.561	2.898	11,0	2,5	107,9	73,0	-65,8	13,2
Resultados antes de impuestos	2.584	4.543	2.392	1.898	1,7	2,0	100,8	47,8	75,8	-20,7
Impuesto sobre beneficios	-2.555	-3.284	95	411	-1,7	-1,4	4,0	10,4	28,5	332,6
Resultados de operaciones continuadas	29	1.259	2.487	2.309	0,0	0,6	104,8	58,1	4.241,4	-7,2
Resultados de operaciones interrumpidas	-226	0	0	0	0	0	0	0,0	-	-
Resultados después de impuestos	-197	1.259	2.487	2.309	-0,1	0,6	104,8	58,1	-	-7,2
<b>PRO MEMORIA</b>										
ROE (%)	-	-	-	-	-0,1	4,1	32,5	22,8	-	-

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 16 de agosto de 2012. Establecimientos informantes a última fecha.

a Las comisiones por operaciones de transferencias se obtienen por su actividad como agentes de otras entidades de pago.



## Introducción

Las sociedades de tasación (ST) son entidades especializadas en la valoración de los bienes inmuebles exigida por la normativa hipotecaria aplicable a las entidades de crédito (EC), de los incluidos en la cobertura de las reservas técnicas de las compañías de seguros y en la determinación del patrimonio de las sociedades de inversión colectiva inmobiliaria y de los fondos de pensiones<sup>1</sup>. También efectúan la valoración de los bienes inmuebles propiedad de las EC y de las sociedades cotizadas en bolsa.

Estas valoraciones han de realizarse de forma prudente y sostenible en el tiempo, con total respeto a las directrices de prudencia que figuran en la regulación específica<sup>2</sup>. Las funciones de homologación, autorización, inscripción en el Registro y supervisión del sector están legalmente asignadas al Banco de España.

En este artículo se describe la actividad realizada en 2011 por las ST<sup>3</sup>, recogándose, en el Apéndice estadístico, la información anual agregada de los últimos cuatro años. Dado que la actividad de las ST está determinada, fundamentalmente, por el comportamiento del mercado inmobiliario y de la financiación con garantía hipotecaria, en 2011 y con respecto al ejercicio anterior, el número de las tasaciones realizadas descendió un 21 %, con un retroceso en el importe de las valoraciones del 15 %. La caída en el número de tasaciones efectuadas se concentró en la tipología de elementos de edificios (24 %) y, principalmente, en la rúbrica de viviendas, tanto las situadas en edificios o bloques (27 %) como las unifamiliares (26 %), mientras que el número de edificios completos tasados solo descendió el 1 %.

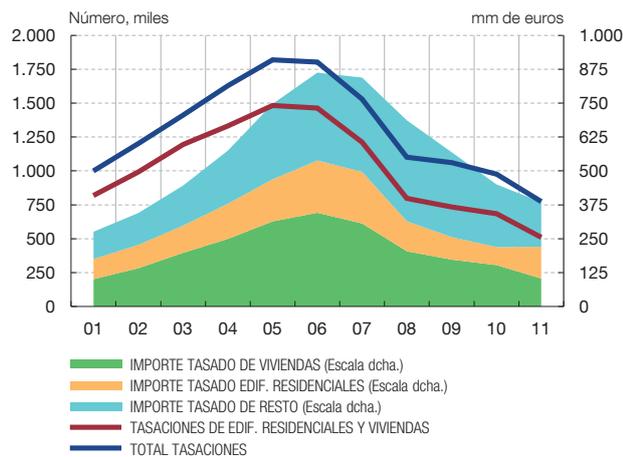
## Actividad de las sociedades de tasación

Las 58 ST activas en 2011 realizaron un total de 774.000 tasaciones, cifra un 21 % inferior a la registrada en 2010, mientras que el valor total tasado, que ascendió a 385 mm de euros, retrocedió a una tasa interanual del 15 %. La superficie total de los bienes inmuebles valorados en el ejercicio, 447.000 hectáreas, descendió un 14 % (véanse panel A del gráfico 1 y cuadro A.1).

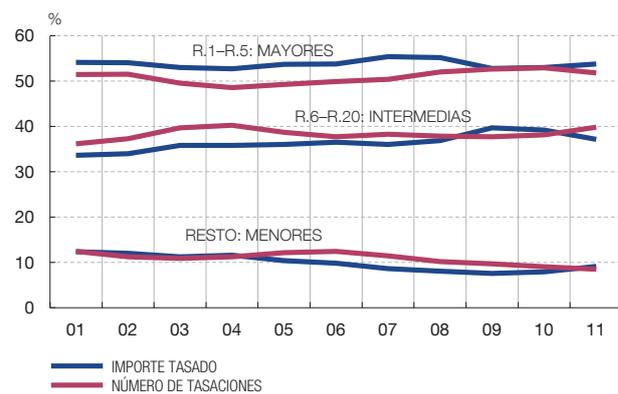
En 2011, la continuación de la crisis del mercado inmobiliario y de la paralización de la financiación con garantía hipotecaria se reflejó de forma más intensa en las tasaciones de elementos de edificios, fundamentalmente en las rúbricas de viviendas y de «otros elementos», donde se incluyen, principalmente, los garajes. Así, las viviendas situadas en edificios descendieron un 27 % en cuanto al número, un 34 % en su valoración y un 26 % en la superficie. Un comportamiento similar registraron las viviendas unifamiliares, que retrocedieron el 26 %, 30 % y 25 %, en número, importe y superficie, respectivamente.

- 1 Regulación básica: Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario, y RD 775/1997, sobre el régimen jurídico de homologación de los servicios y sociedades de tasación, modificados por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre.
- 2 La valoración de bienes inmuebles, y los informes y certificados que la acrediten, están regulados por la OM ECO 805/2003, de 27 de marzo, y por la CBE 3/98, sobre la información que se ha de rendir al Banco de España, modificada por la CBE 5/2003 y la CBE 2/2009.
- 3 El sector lo forman las ST y los servicios de tasación de las EC, estando estos últimos autorizados a valorar, exclusivamente, los bienes inmuebles que sirvan de garantía hipotecaria a operaciones crediticias del grupo financiero al que pertenecen. La información recogida en los gráficos y en los cuadros del Apéndice estadístico se refiere al conjunto del sector en lo relativo a la actividad, si bien la producción de los servicios de tasación se hizo absolutamente marginal hace varios años. En 2011 ha causado baja en el registro del BE el único servicio de tasación que continuaba registrado y que ha estado inactivo en los últimos años. Véase también *Boletín Estadístico*, capítulo 9, «Instituciones Financieras no Monetarias. Subsector "auxiliares financieros": agente sociedades de tasación» (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/bolest9.html>).

A. NÚMERO E IMPORTE DE LAS TASACIONES



B. RATIOS DE CONCENTRACIÓN DE LAS ENTIDADES DE TASACIÓN



FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

a Datos del conjunto de las ST activas en cada año.

Por el contrario, el número de edificios completos de primera residencia tasados aumentó un 10 %, retrocediendo el importe valorado el 6 % y la superficie valorada el 3 %.

Por otra parte, las *tasaciones no inmobiliarias* se incrementaron un 10 % en número y un 46 % en importe. Aunque en 2011 se produjo una pérdida de peso tanto en número como en importe, la actividad tasadora continúa concentrada en la valoración de bienes inmuebles de uso residencial, ya sean edificios completos o viviendas individuales. Estas tipologías representaron el 66 % del número de tasaciones realizadas y el 43 % del importe total tasado.

Las *tasaciones de viviendas individuales*, bien sean elementos de edificios o unifamiliares, disminuyeron en el ejercicio su peso relativo respecto al número en 5 puntos porcentuales (pp), y en cuanto al importe, en 7 pp, hasta representar un 63 % del número y el 27 % del importe total valorado en el año. De esta tipología se efectuaron 490.000 tasaciones, por un importe global de 104 mm de euros, con retrocesos, respecto a 2010, del 26 % en el número y en la superficie, y del 32 % en el importe.

El valor medio tasado de las viviendas en edificios descendió un 10 %, hasta los 180.000 euros, 19.000 euros menos que en el año anterior. La superficie media de la vivienda tasada se mantuvo prácticamente invariable, 101 m<sup>2</sup>, registrándose una disminución en el precio medio por metro cuadrado<sup>4</sup> del 10 %, hasta los 1.784 euros (véase cuadro A.2). En la tipología de vivienda unifamiliar, el importe medio tasado retrocedió un 6 %, con un descenso de precio medio por metro cuadrado del 7 %, mientras que la superficie media prácticamente no varió.

En cuanto a la *metodología de valoración* utilizada en las tasaciones de las viviendas individuales (elementos de edificios y unifamiliares), en 2011 el método de comparación fue

4 Los comentarios realizados sobre valores y superficies medias están basados en la información sobre las tasaciones de inmuebles facilitada por las tasadoras en función de su actividad. Esta información agregada no se ha sometido a tratamiento alguno de ajuste estadístico para su aproximación a los precios de mercado y, por lo tanto, en todos los casos, se trata de los valores medios resultantes de la agregación de la información estadística sobre las tasaciones realizadas según la tipología que aparece en los cuadros A.1 y A.2 del Apéndice estadístico.

aplicado en el 82 % de los casos. A su vez, en el 21 % de las tasaciones de viviendas realizadas por comparación, los tasadores incorporaron la posibilidad de que se produjera una bajada de los precios y aplicaron ajustes para calcular el «valor hipotecario»<sup>5</sup>. La reducción media ponderada de la valoración en dichos ajustes fue del 6,8 %.

En el panel A del gráfico 2 se refleja la evolución de los valores medios del metro cuadrado de las viviendas situadas en edificios, de las unifamiliares y del promedio de ambas. Y se recoge, a efectos comparativos, el «precio medio del metro cuadrado de la vivienda libre tasada» publicado por el BE en función de la información del Ministerio de Vivienda<sup>6</sup>. En 2011, continuó el decrecimiento del valor medio atribuido al metro cuadrado en las tasaciones realizadas de viviendas individuales, con una disminución del 9 %. Este retroceso se produjo tanto en las sitas en edificios (10 %) como en las unifamiliares (7 %). Los precios medios recogidos por el Ministerio de Vivienda también manifestaron tasas negativas, con un descenso del 6 % respecto a 2010.

Las viviendas unifamiliares tasadas, con una superficie media de 210 m<sup>2</sup>, fueron valoradas en un valor medio por metro cuadrado de 1.373 euros, y los pisos en edificios y bloques, con un tamaño medio de 101 m<sup>2</sup>, en 1.784 euros. La superficie media de las unifamiliares más que duplica la de los pisos, mientras que su valor medio por metro cuadrado es un 23 % inferior. El valor medio en las viviendas unifamiliares fue de 288.500 euros, con un descenso del 6 % respecto al registrado en 2010, y el de las sitas en edificios alcanzó los 180.000 euros, con una caída interanual del 10 %.

El comportamiento de los créditos hipotecarios para adquisición de vivienda<sup>7</sup> se refleja en el panel B del gráfico 2, que recoge la información facilitada por el INE y la obtenida por el BE. En ambas fuentes, el préstamo medio otorgado por las EC para adquisición de vivienda por particulares a lo largo de 2011 ha registrado un retroceso, si bien la caída reflejada por los datos del INE, 4 %, es algo menor que la correspondiente a los obtenidos por el BE (6 %). El importe medio del valor de tasación se ha reducido en el año un 8 %, por lo que, dada la evolución de los préstamos medios, la relación entre estos y el valor medio de las viviendas tasadas ha aumentado hasta el 53 %, en el caso de los datos provenientes del INE, y hasta el 62 %, para el conjunto de tasaciones utilizadas por el BE.

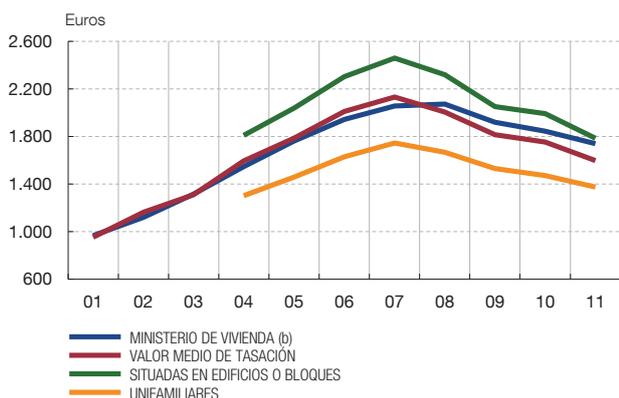
En 2011 se valoraron 19.000 edificios completos destinados a uso residencial, 1.000 de ellos de segunda residencia. El incremento en el número de edificios tasados en primera residencia fue del 10 %, mientras que en segunda residencia se registró una disminución del 6 %. El valor total de los destinados a primera residencia ascendió a 57 mm de euros, con un retroceso del 6 %, y, en segunda residencia, el valor total tasado ascendió a 6 mm de euros, con un aumento del 10 %. Respecto a la superficie total de esta tipología de inmuebles, en los destinados a primera residencia retrocedió el 3 %, y en segunda hubo un

5 Las tasaciones deben realizarse ateniéndose a unos parámetros técnicos ligados a los diferentes métodos de valoración, sobre los que no se informa aquí por su complejidad y volumen. Quizás el de mayor relevancia sea el utilizado para obtener el «valor hipotecario» como una tasación prudente de la posibilidad futura de comerciar con el inmueble, considerando los aspectos duraderos a largo plazo, los usos alternativos y los factores especulativos, y en condiciones normales de los mercados. Las reducciones para obtener el «valor hipotecario» se realizan en los casos en los que el tasador considera que existe una probabilidad elevada de que se produzca una disminución significativa del precio del inmueble en un período de tres años.

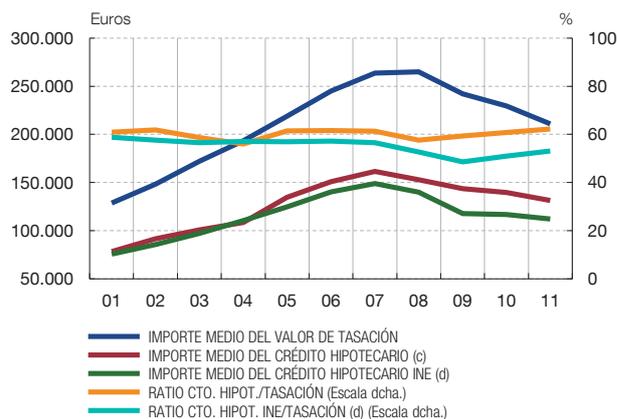
6 Véase *Boletín Estadístico* del BE, cuadro 25.7, columna 8 y sus notas.

7 Esta aproximación al porcentaje promedio del valor de la vivienda financiado por las EC (*loan to value*) se basa en la hipótesis de que la media de todo lo tasado en el año debe aproximar correctamente la valoración de las tasaciones que realmente concluyeron en una financiación hipotecaria concedida por una entidad de crédito.

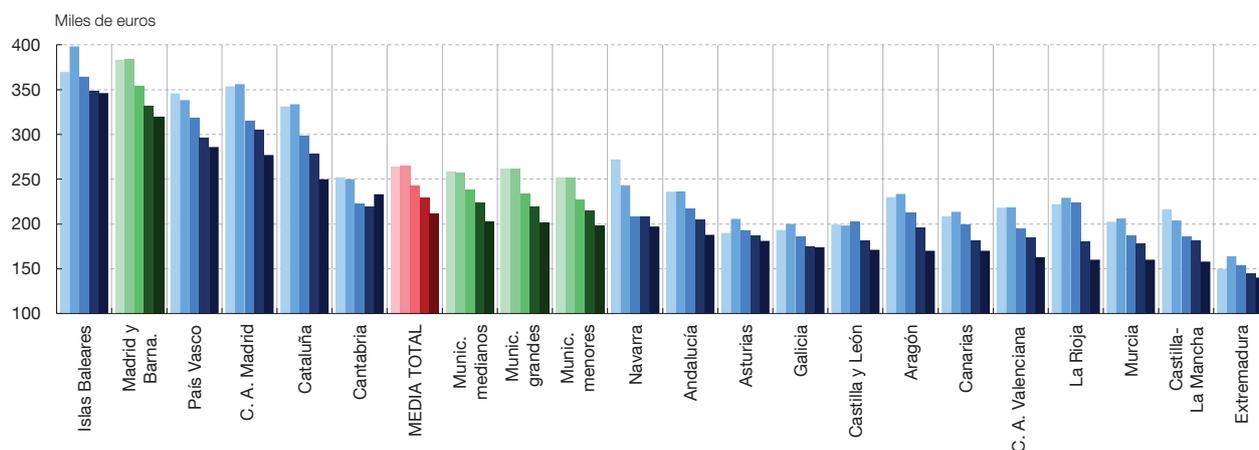
A. VALOR MEDIO DEL METRO CUADRADO



B. VALOR DE TASACIÓN Y FINANCIACIÓN



C. IMPORTE MEDIO DE LA VIVIENDA POR CCAA Y TAMAÑO DE LOS MUNICIPIOS (e) 2007- 2011



FUENTES: Banco de España, Ministerio de Vivienda e Instituto Nacional de Estadística. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

- a Datos del conjunto de las ST activas en cada año.
- b La serie de precios utilizada es la media aritmética simple de la serie trimestral de precios del metro cuadrado de la vivienda libre de 1995 a 2011, base 2005, del Ministerio de Vivienda.
- c El crédito hipotecario refleja el importe medio de las nuevas operaciones realizadas en cada ejercicio por las EC, según la información remitida al Banco de España.
- d Basada en las inscripciones registrales de la financiación hipotecaria que publica el INE.
- e Los grupos de municipios de los que se dispone de información, coloreados en verde, son: Madrid y Barcelona; municipios grandes, con más de 500.000 habitantes (Valencia, Zaragoza, Sevilla y Málaga); municipios intermedios, entre 100.000 y 500.000 habitantes; y municipios menores, por debajo de 100.000 habitantes. Las barras se corresponden con el importe de las viviendas individuales tasadas en cada año, de 2007 a 2011, de izquierda a derecha, respectivamente.

incremento del 17 %. Los valores medios del metro cuadrado en los edificios completos de uso residencial descendieron en 2011, el 4 % en los destinados a primera residencia y el 6 % en los de segunda.

Dentro de los *terrenos*, en los de nivel urbanístico I<sup>8</sup> se registró una tasa interanual negativa en el número de tasaciones (3 %), con un incremento del importe total tasado del 7 % y del 15 % en la superficie valorada. Ello ha originado que su peso en la actividad del sector en cuanto al valor tasado (96 mm de euros) haya aumentado hasta el 25 %.

8 Nivel I: todos los terrenos que no pertenezcan al nivel II. En los terrenos de nivel II se incluyen los terrenos clasificados como no urbanizables en los que no se permita edificar para usos que no se corresponden con su naturaleza agrícola, forestal o ganadera, o que estén ligados a una explotación económica permitida por la normativa vigente. También, los terrenos clasificados como urbanizables que no estén incluidos en un ámbito de desarrollo del planeamiento urbanístico, o que, estándolo, no tengan definidas en él las condiciones para su desarrollo.

El tamaño medio de la unidad valorada aumentó un 19 %, y el valor medio del metro cuadrado tasado (130 euros por m<sup>2</sup>) registró una variación negativa del 7 %.

El número de valoraciones de *edificios destinados a oficinas* aumentó un 5 %, retrocediendo un 4 % el importe total tasado. El tamaño medio de este tipo de edificios disminuyó ligeramente, registrándose una caída del 3 %. En cuanto al valor medio asignado al metro cuadrado (2.099 euros), se produjo un retroceso del 6 %. En los destinados a *uso comercial*, las tasaciones realizadas disminuyeron un 7 %, con un importante aumento del valor total tasado, del 37 %. La superficie media del edificio comercial aumentó un 33 %, hasta los 2.405 m<sup>2</sup>, y el valor por metro cuadrado alcanzó los 1.418 euros, con un incremento anual del 10 %.

En los *elementos de edificios destinados a oficinas*, las tasaciones realizadas retrocedieron en cuanto al número el 8 %, mientras que los importes valorados descendieron un 17 %. El precio medio tasado por metro cuadrado se redujo un 7 %, hasta los 2.429 euros, cifra un 16 % superior a la correspondiente a los edificios completos para este mismo uso.

Las tasaciones de *locales comerciales* ubicados en edificios registraron, en 2011, un decremento del 5 % en el número y del 10 % en el importe, situándose el valor medio tasado por metro cuadrado en 1.702 euros, un 7 % inferior al de 2010. La superficie media del local tasado fue de 190 m<sup>2</sup>, un 2 % superior a la del año anterior.

La crisis del sector inmobiliario es la causa de que el peso del número de las *valoraciones intermedias de obra*<sup>9</sup> de los edificios en construcción haya continuado disminuyendo, situándose en 2011 en el 6 % (desde el máximo del 18 % que esta actividad supuso en 2008), tras una caída interanual del 27 %.

Por otra parte, las *actualizaciones*<sup>10</sup> de tasaciones realizadas en 2011 registraron un incremento muy importante, multiplicándose de manera excepcional en cuanto al número, donde se registró un aumento del 1.640 %, y creciendo un 173 % respecto al importe total tasado. Ello fue motivado por los procesos de valoración de las carteras de financiación con garantía hipotecaria y de los activos inmobiliarios adjudicados judicialmente o recibidos en pago de deudas, puestos en marcha por las EC en el marco del saneamiento del sistema financiero español.

#### Distribución según peticionario, finalidad y localización de las tasaciones

El cuadro A.3 muestra la distribución de las tasaciones según el petionario o demandante y por la finalidad a la que se destinarán las valoraciones realizadas, en este último caso, referida a las tasaciones de bienes inmuebles. Las *tasaciones asociadas a las operaciones de financiación con garantía hipotecaria*, que son requeridas por las EC para el respaldo de las garantías crediticias, han continuado perdiendo peso un año más, situándose en 2011 en el 64 % respecto al número de tasaciones y el 53 % en relación con el importe, registrando estas variables tasas interanuales negativas del 35 % y 30 %, respectivamente. En el resto de finalidades, es de destacar la evolución de las requeridas por las normas contables de las EC, que aumentaron en número un 159 %, incrementándose su importe

9 Las actualizaciones de tasación y las valoraciones intermedias de obra se incluyen en un epígrafe separado y no se agregan en los totales de la actividad ordinaria recogida en los cuadros del Apéndice estadístico.

10 Una actualización es toda revisión de una tasación anterior emitida por la misma entidad tasadora que realizó la inicial y efectuada antes de que transcurran dos años desde su fecha de emisión, en la que, con referencia a la tasación anterior, se modifiquen las advertencias, los condicionantes o cualquiera de los valores que figuren en ella. El plazo es de tres años en las realizadas para reservas técnicas de seguros (véase artículo 4 de la OM ECO 805/2003).

el 149 %. Las exigidas a las entidades aseguradoras, las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones tuvieron un crecimiento del 10 % en el número, con un retroceso del importe total tasado del 21 %. Por último, en las destinadas a otras finalidades se registró un incremento en el número del 21 %, con un avance del 6 % en los importes. Con ello, el peso de esta última finalidad continuó en 2011 el proceso de avance registrado en los últimos años, situándose en el 30 % del número de valoraciones y en el 40 % del importe.

Respecto a la distribución de las valoraciones *por tipología de los peticionarios*, destaca el retroceso del 27 % del número de las solicitadas por las entidades de depósito, con un decremento del importe tasado del 19 %. Se incrementaron las solicitudes del resto de peticionarios en tasas del entorno del 10 %, excepto en las procedentes de personas físicas. Respecto a los importes, solo crecieron las solicitadas por las administraciones y organismos públicos.

En las *tasaciones de bienes inmuebles por Comunidades Autónomas* y agrupaciones de municipios según su tamaño, que se presentan en el cuadro A.4, se observa que el peso de la actividad tasadora en las cuatro CCAA más pobladas y que concentran el 60 % del total de la población (Andalucía, Cataluña, Madrid y Comunidad Valenciana) continúa representando casi dos tercios de la actividad de tasación de bienes inmuebles en 2010 (62 % del número y 65 % del importe). En todas las CCAA, sin excepción, se realizaron menos tasaciones que en 2010, destacando los retrocesos de Asturias, Cantabria y Galicia, todos ellos superiores al 30 %.

Respecto al importe de los inmuebles tasados, que disminuyó en todas las Comunidades excepto en Baleares, donde se incrementó el 4 %, las caídas más elevadas se registraron en Murcia (22 %) y La Rioja (21 %), mientras que Extremadura y Valencia fueron las que retrocedieron con menor intensidad (7 % y 9 %, respectivamente). Por municipios, agregados estos por el tamaño de su población, las tasas interanuales negativas más elevadas, en cuanto al número de valoraciones realizadas en el año, se registraron en las grandes ciudades —Madrid y Barcelona y otras con más de 500.000 habitantes—, con retrocesos del 28 %. En Madrid y Barcelona la caída del importe tasado fue bastante más elevada (27 %) que en el resto de las grandes poblaciones (16 %).

En el panel C del gráfico 2 se representa, para los últimos cinco años, el valor medio de todas las viviendas individuales tasadas anualmente, tanto situadas en edificios como unifamiliares, distribuidas por CCAA y por conjuntos de municipios agrupados según su tamaño. El *valor medio tasado de la vivienda individual* a nivel nacional, que inició su descenso en 2009, retrocedió en 2011 a una tasa del 8 %. Como se observa en el gráfico señalado, en todos los territorios se ha producido una caída de dichos valores medios (si bien en Baleares la disminución fue inferior al 1 %). Un comportamiento similar, con una disminución de los valores medios de entre el 8 % y el 9 %, se registró en las 4 agrupaciones de los municipios según su tamaño: Madrid y Barcelona, grandes, medianos y menores.

#### Estructura y concentración del sector y de los clientes

Las sociedades de tasación registradas en el BE al cierre de 2011 ascendían a 58, habiendo realizado todas ellas alguna actividad en el ejercicio. En el año se produjo el alta de 3 nuevas entidades: Cbre Valuation Advisory, Uve Valoraciones y Aguirre Newman Valoraciones.

En 2011, 25 entidades realizaron valoraciones en todas las CCAA, lo que supone un aumento de 5 entidades respecto a 2010, en un ejercicio que ha registrado una reducción de la actividad tasadora del 21 %. Con ámbito de actuación exclusivamente local o regional,

concentrando sus tasaciones en pocas CCAA, que normalmente son contiguas, hubo 13 ST. El resto de las entidades tienen una implantación geográfica muy diversa.

La elevada concentración del sector se ha mantenido en 2011, correspondiendo algo más de un tercio del número de tasaciones y del importe tasado a las dos tasadoras más grandes. El 52 % de la actividad del sector, en cuanto al número de tasaciones, es ejecutado por las cinco mayores; cifra que asciende al 54 % respecto al importe total tasado (véase panel B del gráfico 1). A las 15 ST de tamaño intermedio les corresponde el 40 % de las tasaciones y el 37 % del importe, y las 38 entidades más pequeñas representaron el 9 % del importe total y el 8 % de las tasaciones. Es decir, en 2011 no se produjeron cambios significativos en las cuotas de negocio respecto a los importes tasados y el número de tasaciones.

En el último ejercicio, el número de ST participadas<sup>11</sup> por EC fue de 10<sup>12</sup>, una menos que el año anterior, tras la venta, por las cajas de ahorros vascas, de Servicios Técnicos de Tasación.

En 2011, este grupo de tasadoras relacionadas con EC realizó el 15 % del número de tasaciones, que supuso el 10 % del importe total tasado, y concentró el 14 % de los ingresos ordinarios obtenidos por el sector. En el año anterior, estos pesos se situaron en el 21 %, 16 % y 19 %, respectivamente. El 76 % de los ingresos de estas ST procedió del cliente principal, porcentaje que se eleva hasta el 83 % si se incluyen aquellos clientes que individualmente suponen más del 15 % de la facturación.

En el grupo de 48 ST no participadas por EC, el peso de los ingresos de los clientes con facturación igual o superior al 15 % del total fue del 21 %. En 21 de estas entidades, la dependencia de la facturación de estos clientes significativos fue superior al 50 %, situándose en una media del 71 %. Ahora bien, el peso de este grupo en el número de tasaciones realizadas por el sector y en el importe total tasado es pequeño, situándose en el entorno del 8 % en ambas magnitudes.

En 2011, fueron 9 las tasadoras donde el peso de los clientes significativos se correspondió con entre el 25 % y el 50 % de sus ingresos. Su participación en los ingresos totales de las ST ascendió al 18 %, y la dependencia respecto a los clientes principales (facturación  $\geq$  15 %) de este grupo se situó en el 32 % de sus ingresos.

Por último, en 9 ST, que realizaron el 41 % de las tasaciones, supusieron el 49 % del importe total tasado y concentraron el 48 % de los ingresos ordinarios, el peso de los ingresos provenientes de los clientes significativos fue inferior al 15 %, con una media del 9 %.

Para el conjunto, el grado de dependencia de las ST respecto de los clientes con peso significativo en sus ingresos se situó en 2011 en el 30 % (27 % si solo se tiene en cuenta al cliente principal), registrándose un descenso de algo más de 2 pp respecto a 2010.

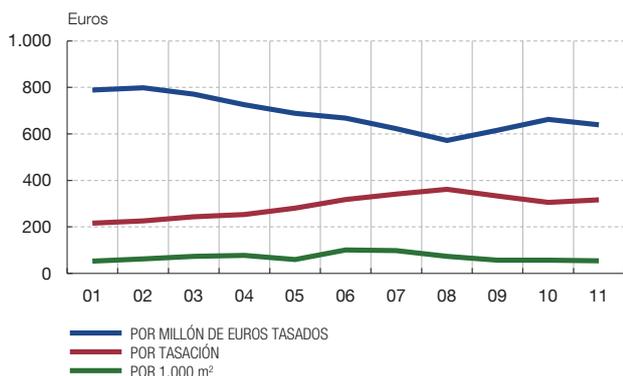
El balance de las ST en 2011 reflejó el descenso de la actividad del sector, alcanzando el activo total al cierre del año los 173 millones de euros, con un retroceso del 7 % respecto al año anterior.

## Balance y resultados de las sociedades de tasación

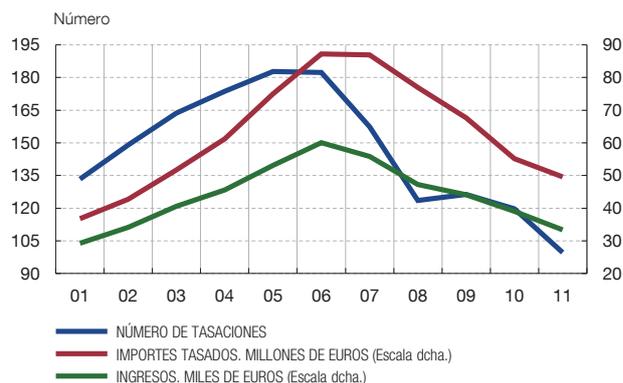
11 Según la terminología legal, una ST está participada de forma significativa por una o más EC cuando aquella participación alcanza, de forma directa o indirecta, al menos el 15 % del capital o de los derechos de voto de la sociedad, o, sin llegar al porcentaje señalado, permita ejercer una influencia notable en la sociedad.

12 Compañía de Medios y Servicios de Tasación, Global Gestión de Tasaciones, LKS Tasaciones, Sociedad Integral de Valoraciones Automatizadas, Tasaciones Andaluzas, Tasaciones de Bienes Mediterráneo, Tasaciones Madrid, Tasaciones y Consultoría, Tasaciones y Valoraciones de Galicia, y Valoraciones y Tasaciones Hipotecarias.

A. INGRESOS MEDIOS POR TASACIÓN INMOBILIARIA



B. ACTIVIDAD MEDIA POR TASADOR



FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

a Datos del conjunto de las ST existentes a fin de cada año.

Los ingresos ordinarios del ejercicio ascendieron a 262 millones de euros, con una variación interanual del -19 %, y los gastos ordinarios (245 millones de euros) disminuyeron al mismo ritmo. Los resultados de explotación, que se situaron en 17 millones de euros, retrocedieron un 22 %.

Los ingresos derivados de las tasaciones de inmuebles cayeron a una tasa similar a la de los ingresos ordinarios (-18 %), por lo que su peso se mantuvo en el 92 % de los mismos. A su vez, la partida más significativa —los ingresos por valoraciones ligadas a la financiación con garantía hipotecaria— disminuyó un 29 %, retrocediendo su participación hasta el 60 % de los ingresos, lo que supuso una pérdida de 9 pp en su peso.

Los ingresos procedentes de la prestación de servicios diferentes de la realización de tasaciones disminuyeron el 21 %, y el 26 % lo hicieron los otros ingresos de explotación.

En 2011, los ingresos medios por operación han aumentado 13 euros, hasta los 317 euros por tasación inmobiliaria, pero disminuyeron en relación con el valor de los bienes inmuebles tasados, situándose en 639 euros por cada millón de euros (véase panel A del gráfico 3). Los ingresos por superficie de los inmuebles valorados disminuyeron ligeramente (54 euros por cada 1.000 m²).

Los gastos de personal solo descendieron el 1 %, por lo que pasaron a representar casi el 26 % de los ingresos ordinarios, con un avance de 5 pp respecto a 2010. El componente más importante de los gastos de las tasadoras, el derivado de la contratación de servicios profesionales externos, registró una tasa interanual del -21 %; al mismo ritmo descendieron los pagos a los tasadores externos, que es su rúbrica principal.

El número de tasadores descendió el 5 %, y la actividad media por tasador tuvo la siguiente evolución: el número de tasaciones encargadas retrocedió el 17 %; los importes tasados disminuyeron el 10 %, y, por último, los ingresos aportados decrecieron un 16 % (véanse panel B del gráfico 3 y cuadro A.6).

La evolución de ingresos y gastos detallada en los párrafos anteriores determinó un retroceso de los resultados de explotación del 22 %, mientras que los resultados financieros

crecieron un 38 %, si bien manteniendo su ínfimo peso. Los resultados después de impuestos ascendieron a 13 millones de euros, equivalentes al 5 % de los ingresos totales, peso prácticamente similar al registrado en 2010.

31.8.2012.

## APÉNDICE

### Cuadros:

- A.1 Distribución de las tasaciones según el objeto: número, importe y superficie
- A.2 Medias de importes, superficies y valores resultantes del metro cuadrado de bienes inmuebles tasados
- A.3 Distribución de las tasaciones según petionario, y de bienes inmuebles por finalidades
- A.4 Distribución de las tasaciones de bienes inmuebles por Comunidades Autónomas y por tamaño de los municipios
- A.5 Dependencia de las sociedades de tasación respecto de sus clientes
- A.6 Balance y resultados de las sociedades de tasación e información complementaria

## DISTRIBUCIÓN DE LAS TASACIONES SEGÚN EL OBJETO: NÚMERO, IMPORTE Y SUPERFICIE (a)

CUADRO A.1

Datos del ejercicio. Número, miles de millones de euros, hectáreas y %

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Número, en miles				Estructura				Variación anual			
<b>A. NÚMERO</b>												
<b>TOTAL</b>	<b>1.105</b>	<b>1.062</b>	<b>977</b>	<b>774</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-27,4</b>	<b>-3,9</b>	<b>-8,0</b>	<b>-20,8</b>
<b>Bienes inmuebles</b>	<b>1.093</b>	<b>1.043</b>	<b>964</b>	<b>760</b>	<b>98,9</b>	<b>98,2</b>	<b>98,7</b>	<b>98,2</b>	<b>-27,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-7,5</b>	<b>-21,2</b>
Terrenos total	72	77	64	60	6,5	7,3	6,6	7,7	-0,7	6,9	-17,1	-6,6
<i>Del que: terrenos de nivel urbanístico</i>	48	49	39	38	4,4	4,7	4,0	4,9	-5,0	2,2	-21,1	-2,7
<i>Del que: fincas rústicas</i>	21	25	23	20	1,9	2,3	2,4	2,6	9,1	19,4	-5,8	-12,4
Edificios (c)	70	61	45	44	6,3	5,8	4,6	5,7	-23,9	-12,8	-26,7	-1,1
De uso residencial	28	20	18	19	2,5	1,9	1,8	2,5	-42,9	-27,3	-11,2	8,8
Primera residencia	26	19	17	18	2,3	1,8	1,7	2,4	-43,5	-27,2	-12,0	10,0
Segunda residencia	2	1	1	1	0,2	0,1	0,1	0,2	-32,5	-29,3	0,8	-5,9
De uso terciario, oficinas	6	7	2	2	0,5	0,6	0,2	0,2	71,4	14,6	-76,0	4,5
De uso terciario, comercial	6	6	3	3	0,6	0,6	0,3	0,4	27,1	-5,0	-48,2	-6,5
Industriales	22	22	16	16	2,0	2,0	1,7	2,0	-11,6	-3,6	-25,4	-3,4
Otros	8	7	6	5	0,7	0,6	0,6	0,6	-21,2	-15,1	-8,6	-22,8
Elementos de edificios	943	897	849	649	85,3	84,4	86,9	83,9	-29,6	-4,9	-5,4	-23,5
Viviendas	771	715	667	490	69,8	67,3	68,2	63,3	-33,3	-7,3	-6,8	-26,5
Situadas en edificios o bloques	536	509	475	349	48,6	47,9	48,6	45,1	-34,2	-5,2	-6,5	-26,6
Unifamiliares	235	206	191	141	21,2	19,4	19,6	18,3	-31,1	-12,0	-7,3	-26,1
Oficinas	10	10	9	8	0,9	0,9	0,9	1,0	-6,6	-0,4	-9,9	-7,8
Locales comerciales	64	57	52	49	5,8	5,4	5,3	6,4	-6,9	-10,1	-9,6	-4,8
Otros	99	115	122	102	8,9	10,9	12,4	13,1	-6,7	17,0	5,4	-16,3
Ligados a una actividad económica (d)	7	7	6	6	0,6	0,6	0,6	0,7	-0,7	1,7	-12,6	-4,1
Otros bienes inmuebles (e)	1	1	1	1	0,1	0,1	0,1	0,2	-21,3	-6,3	-16,4	12,1
<b>Tasaciones no inmobiliarias (f)</b>	<b>12</b>	<b>19</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>43,8</b>	<b>64,2</b>	<b>-33,4</b>	<b>9,6</b>
PRO MEMORIA. Otras valoraciones:												
Actualizaciones de tasación (g)	82	77	85	1.472	7,5	7,2	8,7	190,2	-17,7	-6,8	10,1	1.639,5
Valoraciones intermedias de obra (h)	195	114	64	47	17,7	10,7	6,6	6,0	-2,6	-41,7	-43,8	-27,2
Patrimonios (i)	1	1	6	2	0,1	0,1	0,6	0,3	-41,4	-9,6	345,1	-58,5
<b>B. IMPORTE</b>												
	Miles de millones de euros				Estructura				Variación anual			
<b>TOTAL</b>	<b>695</b>	<b>569</b>	<b>450</b>	<b>385</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-17,4</b>	<b>-18,1</b>	<b>-20,8</b>	<b>-14,6</b>
<b>Bienes inmuebles</b>	<b>684</b>	<b>563</b>	<b>445</b>	<b>377</b>	<b>98,5</b>	<b>99,1</b>	<b>98,9</b>	<b>98,1</b>	<b>-17,7</b>	<b>-17,7</b>	<b>-21,0</b>	<b>-15,3</b>
Terrenos total	207	162	109	106	29,8	28,5	24,3	27,6	16,0	-21,7	-32,6	-2,9
<i>Del que: terrenos de nivel urbanístico</i>	170	138	90	96	24,5	24,2	19,9	25,0	21,6	-19,0	-34,9	7,3
<i>Del que: fincas rústicas</i>	12	13	9	7	1,7	2,2	2,0	1,9	6,6	5,9	-29,4	-17,1
Edificios (c)	199	164	128	116	28,7	28,9	28,5	30,1	-28,2	-17,6	-22,0	-9,9
De uso residencial	111	83	66	63	15,9	14,6	14,8	16,4	-41,8	-24,9	-20,0	-5,0
Primera residencia	102	75	61	57	14,6	13,2	13,5	14,8	-41,3	-26,0	-19,1	-6,4
Segunda residencia	9	8	5	6	1,3	1,4	1,2	1,6	-46,4	-12,6	-29,0	10,4
De uso terciario, oficinas	19	17	12	12	2,7	3,0	2,7	3,0	32,1	-10,5	-27,4	-4,4
De uso terciario, comercial	9	10	7	10	1,3	1,7	1,6	2,5	34,1	10,3	-28,8	37,4
Industriales	30	29	20	19	4,3	5,1	4,4	5,0	-7,9	-2,3	-31,7	-3,7
Otros	31	25	22	12	4,5	4,4	5,0	3,1	-9,3	-18,6	-11,0	-47,5
Elementos de edificios	246	208	184	131	35,4	36,6	40,8	34,0	-28,7	-15,4	-11,6	-28,9
Viviendas	204	173	153	103	29,4	30,4	34,0	26,9	-33,0	-15,3	-11,7	-32,4
Situadas en edificios o bloques	123	107	94	63	17,6	18,7	21,0	16,3	-35,5	-13,1	-11,4	-33,7
Unifamiliares	82	67	58	41	11,8	11,7	13,0	10,6	-28,8	-18,8	-12,1	-30,3
Oficinas	6	5	5	4	0,8	0,8	1,1	1,1	-0,5	-18,1	7,5	-16,7
Locales comerciales	26	21	18	16	3,8	3,6	3,9	4,1	3,2	-21,2	-14,6	-9,6
Otros	10	10	8	7	1,4	1,7	1,9	1,9	6,8	-0,6	-14,0	-14,3
Ligados a una actividad económica (d)	30	27	23	23	4,3	4,7	5,0	6,0	8,7	-10,2	-16,1	2,1
Otros bienes inmuebles (e)	2	2	1	2	0,2	0,3	0,3	0,4	-32,8	20,8	-36,7	33,7
<b>Tasaciones no inmobiliarias (f)</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>5,7</b>	<b>-49,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>46,1</b>
PRO MEMORIA. Otras valoraciones:												
Actualizaciones de tasación (g)	180	158	137	374	25,9	27,8	30,4	97,3	3,7	-12,3	-13,2	173,0
Valoraciones intermedias de obra (h)	111	65	35	30	16,0	11,5	7,7	7,8	9,9	-41,4	-46,8	-13,4
Patrimonios (i)	15	3	14	5	2,2	0,5	3,1	1,2	141,3	-79,3	344,9	-65,9

## DISTRIBUCIÓN DE LAS TASACIONES SEGÚN EL OBJETO: NÚMERO, IMPORTE Y SUPERFICIE (a) (cont.)

CUADRO A.1

Datos del ejercicio. Número, miles de millones de euros, hectáreas y %

C. SUPERFICIE	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Hectáreas				Estructura				Variación anual			
<b>TOTAL BIENES INMUEBLES</b>	<b>544.199</b>	<b>611.252</b>	<b>522.009</b>	<b>446.653</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>4,5</b>	<b>12,3</b>	<b>-14,6</b>	<b>-14,4</b>
Terrenos total	503.567	573.183	491.604	422.437	92,5	93,8	94,2	94,6	5,8	13,8	-14,2	-14,1
<i>Del que: terrenos de nivel urbanístico I (b)</i>	<i>92.260</i>	<i>86.394</i>	<i>64.421</i>	<i>74.363</i>	<i>17,0</i>	<i>14,1</i>	<i>12,3</i>	<i>16,6</i>	<i>22,1</i>	<i>-6,4</i>	<i>-25,4</i>	<i>15,4</i>
<i>Del que: fincas rústicas</i>	<i>374.923</i>	<i>471.188</i>	<i>415.048</i>	<i>337.114</i>	<i>68,9</i>	<i>77,1</i>	<i>79,5</i>	<i>75,5</i>	<i>-2,9</i>	<i>25,7</i>	<i>-11,9</i>	<i>-18,8</i>
Edificios (c)	13.713	12.671	10.436	10.239	2,5	2,1	2,0	2,3	-23,2	-7,6	-17,6	-1,9
De uso residencial	6.331	4.845	4.214	4.155	1,2	0,8	0,8	0,9	-38,6	-23,5	-13,0	-1,4
Primera residencia	5.806	4.389	3.866	3.748	1,1	0,7	0,7	0,8	-38,9	-24,4	-11,9	-3,0
Segunda residencia	525	457	349	408	0,1	0,1	0,1	0,1	-34,4	-12,9	-23,7	16,9
De uso terciario, oficinas	669	654	550	557	0,1	0,1	0,1	0,1	22,5	-2,3	-15,9	1,3
De uso terciario, comercial	589	749	551	686	0,1	0,1	0,1	0,2	45,4	27,1	-26,5	24,6
Industriales	4.131	4.526	3.333	3.541	0,8	0,7	0,6	0,8	-4,0	9,5	-26,4	6,2
Otros	1.992	1.897	1.788	1.299	0,4	0,3	0,3	0,3	-13,4	-4,8	-5,7	-27,3
Elementos de edificios	12.962	12.555	11.174	8.853	2,4	2,1	2,1	2,0	-23,3	-3,1	-11,0	-20,8
Viviendas	10.188	9.546	8.720	6.479	1,9	1,6	1,7	1,5	-28,8	-6,3	-8,7	-25,7
Situadas en edificios o bloques	5.283	5.197	4.746	3.510	1,0	0,9	0,9	0,8	-31,6	-1,6	-8,7	-26,0
Unifamiliares	4.905	4.350	3.974	2.969	0,9	0,7	0,8	0,7	-25,6	-11,3	-8,6	-25,3
Oficinas	199	167	192	172	0,0	0,0	0,0	0,0	5,8	-15,8	14,6	-10,5
Locales comerciales	1.191	1.073	968	937	0,2	0,2	0,2	0,2	7,5	-9,9	-9,7	-3,3
Otros	1.385	1.768	1.295	1.265	0,3	0,3	0,2	0,3	6,9	27,7	-26,8	-2,3
Ligados a una actividad económica (d)	13.957	12.842	8.794	5.124	2,6	2,1	1,7	1,1	39,2	-8,0	-31,5	-41,7

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

- a Datos del conjunto de las ST existentes a fin de cada año.
- b Nivel I: todos los terrenos que no pertenezcan al nivel II. En los terrenos de nivel II se incluyen los terrenos clasificados como no urbanizables en los que no se permita edificar para usos que no se corresponden con su naturaleza agrícola, forestal o ganadera, o que estén ligados a una explotación económica permitida por la normativa vigente. También, los terrenos clasificados como urbanizables que no estén incluidos en un ámbito de desarrollo del planeamiento urbanístico o que, estándolo, no tengan definidas en él las condiciones para su desarrollo.
- c Los edificios se clasifican según su uso dominante, atendiendo a la superficie de cada uso. Incluye los edificios en construcción por el valor del edificio en la hipótesis de edificio terminado. Las valoraciones intermedias de obra se presentan, exclusivamente, en el epígrafe correspondiente de la pro memoria.
- d Se trata de todo edificio o elemento de edificio vinculado a una actividad o explotación económica: hoteles, residencias, hospitales, instalaciones fabriles, centros de transporte, equipamientos sociales, instalaciones agropecuarias, etc.
- e Incluye obras de urbanización, etc.
- f Activos inmateriales, empresas, maquinaria, instalaciones, otros bienes corporales, fondos de comercio, opciones, derechos y otros.
- g Incluye las efectuadas con menos de dos años de antigüedad, excepto cuando, por modificación significativa del bien valorado, deban figurar como nuevas tasaciones.
- h Las valoraciones intermedias deben recoger los incrementos netos de valores de los certificados emitidos, con posterioridad a la tasación inicial, durante la construcción o rehabilitación de elementos o edificios.
- i Con independencia de que su desglose en los distintos componentes se incluya en los correspondientes apartados.

**MEDIAS DE IMPORTES, SUPERFICIES Y VALORES RESULTANTES DEL METRO CUADRADO DE BIENES INMUEBLES TASADOS (a)**
**CUADRO A.2**

Datos del ejercicio

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
<b>A. IMPORTES MEDIOS</b>	Miles de euros				Variación anual			
Terrenos total	2.869	2.100	1.708	1.776	16,8	-26,8	-18,7	4,0
<i>Del que: terrenos de nivel urbanístico I</i>	3.514	2.786	2.301	2.537	28,0	-20,7	-17,4	10,3
<i>Del que: fincas rústicas</i>	578	513	384	364	-2,3	-11,3	-25,1	-5,3
Edificios completos	2.845	2.690	2.865	2.610	-5,6	-5,4	6,5	-8,9
De uso residencial	3.986	4.119	3.711	3.240	2,0	3,4	-9,9	-12,7
Primera residencia	3.927	3.993	3.673	3.126	3,8	1,7	-8,0	-14,9
Segunda residencia	4.813	5.951	4.191	4.914	-20,5	23,7	-29,6	17,2
De uso terciario, oficinas	3.169	2.475	7.477	6.843	-22,9	-21,9	202,2	-8,5
De uso terciario, comercial	1.451	1.686	2.319	3.409	5,5	16,2	37,6	47,0
Industriales	1.334	1.352	1.237	1.233	4,1	1,4	-8,5	-0,3
Otros	3.992	3.825	3.728	2.539	15,1	-4,2	-2,5	-31,9
Elementos de edificios	261	232	217	201	1,3	-11,1	-6,6	-7,1
Viviendas	265	242	229	211	0,6	-8,7	-5,3	-8,0
Situadas en edificios o bloques	229	210	199	180	-1,9	-8,3	-5,2	-9,6
Unifamiliares	349	322	306	288	3,3	-7,6	-5,2	-5,6
Oficinas	594	488	582	526	6,6	-17,8	19,2	-9,7
Locales comerciales	411	360	340	323	10,9	-12,4	-5,5	-5,0
Otros	99	84	69	70	14,5	-15,1	-18,4	2,4
<b>B. SUPERFICIES MEDIAS</b>	Metros cuadrados				Variación anual			
Terrenos total	69.709	74.217	76.764	70.620	6,5	6,5	3,4	-8,0
<i>Del que: terrenos de nivel urbanístico I</i>	19.066	17.473	16.519	19.589	28,5	-8,4	-5,5	18,6
<i>Del que: fincas rústicas</i>	180.329	189.865	177.545	164.695	-11,0	5,3	-6,5	-7,2
Edificios completos	1.957	2.074	2.332	2.312	0,9	6,0	12,4	-0,8
De uso residencial	2.281	2.402	2.353	2.133	7,6	5,3	-2,0	-9,4
Primera residencia	2.240	2.326	2.329	2.053	8,1	3,8	0,1	-11,8
Segunda residencia	2.850	3.510	2.659	3.304	-2,8	23,2	-24,2	24,2
De uso terciario, oficinas	1.125	960	3.362	3.260	-28,5	-14,7	250,2	-3,0
De uso terciario, comercial	950	1.271	1.804	2.405	14,4	33,8	41,9	33,3
Industriales	1.843	2.094	2.067	2.272	8,6	13,6	-1,3	9,9
Otros	2.565	2.875	2.967	2.794	9,9	12,1	3,2	-5,8
Elementos de edificios	137	140	132	136	9,0	1,8	-5,9	3,6
Viviendas	132	134	131	132	6,8	1,0	-2,0	1,1
Situadas en edificios o bloques	98	102	100	101	4,0	3,8	-2,3	0,8
Unifamiliares	209	211	208	210	8,0	0,8	-1,5	1,2
Oficinas	208	175	223	216	13,3	-15,5	27,1	-2,9
Locales comerciales	187	187	187	190	15,5	0,1	-0,2	1,6
Otros	141	153	106	124	14,5	9,1	-30,6	16,8
<b>C. VALORES MEDIOS DEL M<sup>2</sup></b>	Euros por metro cuadrado				Variación anual			
Terrenos total	41	28	22	25	9,7	-31,2	-21,4	13,0
<i>Del que: terrenos de nivel urbanístico I</i>	184	159	139	130	-0,4	-13,5	-12,7	-7,0
<i>Del que: fincas rústicas</i>	3	3	2	2	9,8	-15,7	-19,9	2,1
Edificios completos	1.454	1.297	1.228	1.129	-6,5	-10,8	-5,3	-8,1
De uso residencial	1.748	1.715	1.577	1.519	-5,2	-1,9	-8,0	-3,7
Primera residencia	1.753	1.717	1.577	1.522	-4,0	-2,0	-8,1	-3,5
Segunda residencia	1.689	1.695	1.576	1.487	-18,2	0,4	-7,0	-5,6
De uso terciario, oficinas	2.816	2.578	2.224	2.099	7,8	-8,5	-13,7	-5,6
De uso terciario, comercial	1.527	1.326	1.285	1.418	-7,8	-13,2	-3,1	10,3
Industriales	724	646	599	543	-4,1	-10,8	-7,3	-9,3
Otros	1.556	1.330	1.256	909	4,7	-14,5	-5,6	-27,7
Elementos de edificios	1.899	1.658	1.646	1.476	-7,0	-12,7	-0,7	-10,3
Viviendas	2.007	1.813	1.754	1.596	-5,8	-9,7	-3,3	-9,0
Situadas en edificios o bloques	2.321	2.051	1.990	1.784	-5,6	-11,6	-3,0	-10,3
Unifamiliares	1.669	1.529	1.471	1.373	-4,3	-8,4	-3,8	-6,7
Oficinas	2.862	2.784	2.610	2.429	-5,9	-2,7	-6,2	-6,9
Locales comerciales	2.200	1.925	1.821	1.702	-4,0	-12,5	-5,4	-6,5
Otros	707	550	646	567	0,0	-22,2	17,5	-12,3

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

**a** Datos del conjunto de las ST activas en cada año.

## DISTRIBUCIÓN DE LAS TASACIONES SEGÚN PETICIONARIO, Y DE BIENES INMUEBLES POR FINALIDADES (a)

CUADRO A.3

Datos del ejercicio (miles de millones de euros y %)

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Tasaciones según peticionario	Número, en miles				Estructura				Variación anual			
<b>NÚMERO TOTAL</b>	<b>1.102</b>	<b>1.062</b>	<b>977</b>	<b>774</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-27,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-8,0</b>	<b>-20,8</b>
Entidades de depósito	914	861	796	582	82,9	81,1	81,5	75,2	-29,5	-5,8	-7,5	-26,9
Bancos y cajas de ahorros (b)	847	798	735	533	76,9	75,1	75,2	68,9	-30,0	-5,8	-7,9	-27,5
Cooperativas de crédito	67	63	61	49	6,1	5,9	6,2	6,3	-29,5	-6,0	-3,2	-19,7
EFC y sociedades de garantía recíproca	24	12	11	10	2,2	1,1	1,1	1,3	-50,0	-50,0	-8,3	-9,1
Entidades aseguradoras	7	13	9	10	0,6	1,2	0,9	1,3	133,3	85,7	-30,8	11,1
Administraciones y organismos públicos (c)	23	20	19	21	2,1	1,9	1,9	2,7	9,5	-13,0	-5,0	10,5
Instituciones de inversión colectiva inmobiliaria	21	36	21	23	1,9	3,4	2,1	3,0	425,0	71,4	-41,7	9,5
Fondos de pensiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras personas jurídicas (d)	63	81	84	94	5,7	7,6	8,6	12,1	-10,0	28,6	3,7	11,9
Personas físicas	50	38	37	35	4,5	3,6	3,8	4,5	-36,7	-24,0	-2,6	-5,4
Tasación de bienes inmuebles por su finalidad	Número, en miles				Estructura				Variación anual			
<b>NÚMERO TOTAL</b>	<b>1.090</b>	<b>1.043</b>	<b>964</b>	<b>760</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-27,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>-7,5</b>	<b>-21,2</b>
Constituir garantías hipotecarias (e)	946	830	742	482	86,8	79,6	76,9	63,5	-33,4	-12,2	-10,7	-35,0
<i>De las que: Por Ley 2/81 (f)</i>	<i>943</i>	<i>825</i>	<i>733</i>	<i>476</i>	<i>86,5</i>	<i>79,1</i>	<i>76,0</i>	<i>62,6</i>	<i>-33,5</i>	<i>-12,5</i>	<i>-11,3</i>	<i>-35,1</i>
Requeridas por las normas contables de las EC (g)	8	13	9	22	0,7	1,2	0,9	2,9	304,5	56,4	-33,0	158,9
Entidades aseguradoras, instituciones de inversión colectiva inmobiliarias y fondos de pensiones	24	41	24	26	2,2	3,9	2,5	3,4	279,6	70,2	-41,5	9,8
Otros fines	112	160	191	230	10,3	15,3	19,8	30,2	32,0	42,0	19,6	20,5
Tasaciones según peticionario	Miles de millones de euros				Estructura				Variación anual			
<b>IMPORTE TOTAL</b>	<b>686</b>	<b>569</b>	<b>450</b>	<b>385</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-18,5</b>	<b>-17,1</b>	<b>-20,9</b>	<b>-14,4</b>
Entidades de depósito	441	360	285	231	64,3	63,3	63,3	60,0	-27,6	-18,4	-20,8	-18,9
Bancos y cajas de ahorros (b)	418	341	268	217	60,9	59,9	59,6	56,4	-27,6	-18,4	-21,4	-19,0
Cooperativas de crédito	23	19	17	14	3,4	3,3	3,8	3,6	-30,3	-17,4	-10,5	-17,6
EFC y sociedades de garantía recíproca	5	3	2	2	0,7	0,5	0,4	0,5	-50,0	-40,0	-33,3	0,0
Entidades aseguradoras	10	7	8	4	1,5	1,2	1,8	1,0	100,0	-30,0	14,3	-50,0
Administraciones y organismos públicos (c)	6	7	6	7	0,9	1,2	1,3	1,8	-14,3	16,7	-14,3	16,7
Instituciones de inversión colectiva inmobiliaria	8	12	6	5	1,2	2,1	1,3	1,3	0,0	50,0	-50,0	-16,7
Fondos de pensiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras personas jurídicas (d)	167	152	116	115	24,3	26,7	25,8	29,9	13,6	-9,0	-23,7	-0,9
Personas físicas	48	29	27	21	7,0	5,1	6,0	5,5	-14,3	-39,6	-6,9	-22,2
Tasación de bienes inmuebles por su finalidad	Miles de millones de euros				Estructura				Variación anual			
<b>IMPORTE TOTAL</b>	<b>683</b>	<b>564</b>	<b>445</b>	<b>377</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-17,9</b>	<b>-17,5</b>	<b>-21,0</b>	<b>-15,3</b>
Constituir garantías hipotecarias (e)	502	394	283	199	73,6	69,8	63,6	52,9	-27,5	-21,7	-28,0	-29,6
<i>De las que: Por Ley 2/81 (f)</i>	<i>500</i>	<i>391</i>	<i>280</i>	<i>196</i>	<i>73,1</i>	<i>69,4</i>	<i>62,8</i>	<i>52,0</i>	<i>-27,6</i>	<i>-21,6</i>	<i>-28,6</i>	<i>-29,8</i>
Requeridas por las normas contables de las EC (g)	4	5	7	17	0,6	0,9	1,5	4,5	111,9	29,1	34,9	148,9
Entidades aseguradoras, instituciones de inversión colectiva inmobiliarias y fondos de pensiones (h)	14	17	12	9	2,1	3,0	2,6	2,5	54,1	17,3	-30,7	-20,8
Otros fines	162	148	144	151	23,7	26,3	32,2	40,1	27,3	-8,7	-3,0	5,5

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

- a Datos del conjunto de las ST activas en cada año.  
b Incluye el Instituto de Crédito Oficial (ICO).  
c Incluye la Administración Central, las Comunidades Autónomas, corporaciones locales, entidades gestoras de la Seguridad Social y organismos autónomos administrativos, comerciales o industriales.  
d Incluye las empresas públicas.  
e Con independencia de que la operación hipotecaria llegue a perfeccionarse o no.  
f Préstamos en los que los bienes se valoran según lo establecido en la sección segunda del capítulo II del Real Decreto 685/1982 y en la Orden de 30 de noviembre de 1994, de desarrollo de la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario.  
g Requeridas por las normas contables que rigen las entidades de crédito.  
h Incluye el inmovilizado de cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, el patrimonio de las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias y el de los fondos de pensiones.

**DISTRIBUCIÓN DE LAS TASACIONES DE BIENES INMUEBLES POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y POR TAMAÑO DE LOS MUNICIPIOS (a)**
**CUADRO A.4**

Datos del ejercicio (miles de millones de euros y %)

NÚMERO	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Número, en miles				Estructura				Variación anual			
<b>TOTAL</b>	<b>1.090</b>	<b>1.043</b>	<b>964</b>	<b>760</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-28,4</b>	<b>-4,3</b>	<b>-7,5</b>	<b>-21,2</b>
Andalucía (b)	207	194	179	143	19,0	18,6	18,6	18,8	-30,2	-6,6	-7,5	-20,3
Aragón	27	26	24	19	2,4	2,5	2,5	2,6	-25,3	-2,5	-7,1	-19,6
Asturias	20	18	18	11	1,8	1,7	1,8	1,5	-29,0	-13,2	-	-35,0
Baleares	30	28	26	22	2,8	2,7	2,7	2,9	-30,6	-7,4	-6,3	-15,5
Canarias	52	45	42	35	4,8	4,3	4,4	4,6	-32,4	-13,4	-5,9	-18,0
Cantabria	13	13	12	8	1,2	1,2	1,3	1,1	-25,0	-2,0	-2,7	-31,0
Castilla-La Mancha	52	46	45	36	4,8	4,4	4,6	4,8	-28,2	-12,1	-2,3	-18,4
Castilla y León	51	48	48	35	4,7	4,6	5,0	4,6	-22,2	-6,2	1,1	-26,6
Cataluña	171	157	149	118	15,7	15,0	15,4	15,5	-34,9	-8,3	-5,0	-20,8
Extremadura	19	19	18	13	1,8	1,8	1,9	1,7	-21,0	-4,4	-2,4	-28,6
Galicia	48	46	47	33	4,4	4,4	4,9	4,3	-22,0	-2,8	1,4	-30,4
La Rioja	8	8	7	5	0,7	0,8	0,7	0,7	-18,5	6,6	-15,4	-24,8
Madrid	140	150	132	100	12,8	14,3	13,6	13,2	-23,2	6,8	-12,1	-23,7
Murcia	42	42	35	28	3,9	4,0	3,6	3,7	-26,4	-1,5	-15,9	-19,6
Navarra	17	17	14	12	1,5	1,7	1,4	1,5	-10,6	2,8	-21,3	-15,5
País Vasco	41	40	41	33	3,7	3,8	4,2	4,4	-18,4	-1,4	1,9	-18,2
Valencia	152	147	127	106	13,9	14,1	13,2	14,0	-30,6	-2,7	-13,6	-16,4
Extranjero	2	1	1	1	0,1	0,1	0,1	0,1	8,5	-10,1	-24,5	-15,8
PRO MEMORIA: Municipios españoles												
Madrid y Barcelona	93	95	91	65	8,5	9,1	9,4	8,6	-24,2	2,8	-4,8	-28,1
Otros de más de 500.000 hab.	53	54	52	37	4,9	5,2	5,3	4,8	-46,3	2,5	-5,2	-28,4
Otros de más de 100.000 hab.	250	247	236	181	23,0	23,7	24,5	23,8	-30,6	-1,4	-4,5	-23,4
Resto de municipios	693	645	585	476	63,5	61,8	60,7	62,7	-26,2	-6,9	-9,3	-18,6
IMPORTE Miles de millones de euros												
<b>TOTAL</b>	<b>683</b>	<b>564</b>	<b>445</b>	<b>377</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-18,1</b>	<b>-17,5</b>	<b>-21,0</b>	<b>-15,3</b>
Andalucía (b)	115	100	76	66	16,8	17,7	17,1	17,6	-24,1	-13,2	-23,3	-12,9
Aragón	18	15	13	10	2,7	2,7	2,8	2,7	-10,8	-17,3	-16,5	-19,4
Asturias	9	7	6	5	1,3	1,3	1,3	1,3	-24,2	-21,5	-18,2	-14,0
Baleares	21	18	14	15	3,1	3,1	3,1	3,9	-20,0	-15,9	-20,4	5,4
Canarias	25	19	16	13	3,6	3,4	3,7	3,5	-26,0	-22,5	-13,7	-18,8
Cantabria	7	5	4	3	1,0	0,9	0,9	0,9	-17,8	-22,8	-17,8	-17,0
Castilla-La Mancha	28	21	16	14	4,1	3,8	3,7	3,6	-32,6	-23,7	-22,7	-17,5
Castilla y León	26	22	18	14	3,8	3,9	4,0	3,8	-19,1	-15,8	-18,6	-18,4
Cataluña	108	93	74	60	15,8	16,5	16,6	16,0	-28,0	-13,8	-20,6	-18,6
Extremadura	7	7	5	4	1,0	1,2	1,1	1,2	-10,0	-5,6	-28,3	-6,7
Galicia	20	16	14	11	2,9	2,9	3,1	3,0	-23,3	-16,3	-15,0	-17,7
La Rioja	5	4	3	2	0,7	0,7	0,7	0,6	-7,2	-15,6	-23,6	-20,7
Madrid	152	117	92	74	22,3	20,7	20,6	19,7	4,7	-23,3	-21,4	-18,9
Murcia	28	21	16	13	4,1	3,7	3,6	3,3	-21,6	-24,9	-23,5	-22,1
Navarra	7	6	5	5	1,1	1,1	1,2	1,2	-19,2	-19,3	-13,7	-11,0
País Vasco	27	23	20	17	4,0	4,1	4,5	4,6	5,6	-14,9	-13,6	-14,5
Valencia	73	64	48	44	10,6	11,3	10,8	11,7	-24,4	-12,2	-24,5	-8,6
Extranjero	8	6	5	5	1,2	1,1	1,1	1,3	-9,1	-24,3	-20,2	-4,1
PRO MEMORIA: Municipios españoles												
Madrid y Barcelona	115	84	72	53	16,9	14,9	16,2	14,0	8,3	-27,3	-14,2	-26,6
Otros de más de 500.000 hab.	39	37	26	22	5,6	6,5	5,7	5,7	-25,5	-4,7	-30,3	-15,7
Otros de más de 100.000 hab.	151	131	102	84	22,1	23,2	23,0	22,4	-18,4	-13,4	-21,8	-17,6
Resto de municipios	370	306	240	214	54,1	54,3	54,0	56,6	-23,2	-17,3	-21,4	-11,1

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

- a Datos del conjunto de las ST activas en cada año. La distribución geográfica tiene en cuenta la ubicación de cada uno de los inmuebles tasados.  
 b Incluye Ceuta y Melilla.

## DEPENDENCIA DE LAS SOCIEDADES DE TASACIÓN RESPECTO DE SUS CLIENTES (a)

CUADRO A.5

Número y %

Agrupaciones según aportación del cliente principal a los ingresos ordinarios (b)	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Número de ST				Ingresos ordinarios, en %				Peso del primer cliente y de los que suponen, al menos, el 15 %			
<b>Total ST activas</b>	<b>56</b>	<b>54</b>	<b>55</b>	<b>58</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>33,4</b>	<b>32,5</b>	<b>31,8</b>	<b>29,6</b>
Relacionadas con EC (c)	12	12	11	10	48,8	46,8	19,1	13,9	40,9	40,8	82,3	83,0
Cliente principal => 50 %	16	18	18	21	4,0	4,5	5,2	8,3	80,0	80,4	76,7	70,6
Cliente principal => 25 % y < 50 %	12	9	11	9	26,0	23,0	20,8	17,8	28,2	27,8	31,2	32,0
Cliente principal => 15 % y < 25 %	7	7	6	9	4,9	6,1	5,6	12,4	23,8	19,4	20,6	17,6
Resto	9	8	9	9	16,4	19,6	49,4	47,6	10,4	11,5	9,1	9,0

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

a Datos del conjunto de las ST activas en cada año.

b Se han clasificado según la importancia relativa del cliente principal, si bien hay entidades donde otros clientes, distintos del principal, superan el 15 % de los ingresos ordinarios de cada año.

c Se incluyen las filiales y las participadas por EC. En bastantes casos, el socio mayoritario es, al mismo tiempo, el cliente principal.

## BALANCE Y RESULTADOS DE LAS SOCIEDADES DE TASACIÓN E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA (a)

CUADRO A.6

Datos a fin de ejercicio y resultados del ejercicio (miles de euros y %)

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	Miles de euros				Estructura				Variación anual			
<b>BALANCE</b>												
<b>Activo total = Pasivo total</b>	<b>225.355</b>	<b>218.471</b>	<b>186.169</b>	<b>173.007</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-14,8</b>	<b>-7,1</b>
Activo no corriente	70.892	70.667	65.947	68.981	31,5	32,3	35,4	39,9	-17,1	-0,3	-6,7	4,6
<i>Del que: Inmovilizado</i>	46.960	43.719	50.747	49.744	20,8	20,0	27,3	28,8	-12,0	-6,9	16,1	-2,0
Activo corriente	154.464	147.803	120.221	104.023	68,5	67,7	64,6	60,1	-2,5	-4,3	-18,7	-13,5
<i>Del que: Deudores por ventas y prestación de servicio</i>	37.932	39.753	37.652	39.101	16,8	18,2	20,2	22,6	3,0	4,8	-5,3	3,8
Otras partidas de activo	3.473	3.992	4.660	4.103					13,2	14,9	16,7	-12,0
Patrimonio neto	133.110	133.209	98.596	100.998	59,1	61,0	53,0	58,4	17,3	0,1	-26,0	2,4
Acreeedores	86.290	78.952	81.719	67.730	38,3	36,1	43,9	39,1	-13,5	-8,5	3,5	-17,1
Resultados	27.807	23.869	15.975	12.540	12,3	10,9	8,6	7,2	-46,5	-14,2	-33,1	-21,5
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>												
<b>Ingresos ordinarios</b>	<b>422.480</b>	<b>374.608</b>	<b>322.406</b>	<b>262.087</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>21,9</b>	<b>-11,3</b>	<b>-13,9</b>	<b>-18,7</b>
Por tasación de inmuebles	390.994	346.832	295.221	240.816	92,5	92,6	91,6	91,9	-24,2	-11,3	-14,9	-18,4
Constituir garantías hipotecarias (b)	331.523	278.405	222.879	158.336	78,5	74,3	69,1	60,4	-30,0	-16,0	-19,9	-29,0
Exigidas a EC (c)	1.670	2.555	1.257	6.077	0,4	0,7	0,4	2,3	139,3	53,0	-50,8	383,5
Seguros, IIC y FF (d)	3.627	5.057	3.441	3.295	0,9	1,3	1,1	1,3	18,8	39,4	-32,0	-4,2
Otros fines (e)	54.174	60.815	67.644	73.108	12,8	16,2	21,0	27,9	27,8	12,3	11,2	8,1
Por prestación de otros servicios	27.081	24.351	23.610	18.626	6,4	6,5	7,3	7,1	14,6	-10,1	-3,0	-21,1
Otros ingresos de explotación	4.407	3.424	3.575	2.645	1,0	0,9	1,1	1,0	9,3	-22,3	4,4	-26,0
<b>Ingresos financieros</b>	<b>4.896</b>	<b>2.316</b>	<b>2.577</b>	<b>2.345</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>14,7</b>	<b>-52,7</b>	<b>11,3</b>	<b>-9,0</b>
<b>Gastos ordinarios</b>	<b>-384.464</b>	<b>-340.339</b>	<b>-300.608</b>	<b>-245.041</b>	<b>-91,0</b>	<b>-90,9</b>	<b>-93,2</b>	<b>-93,5</b>	<b>-17,7</b>	<b>-11,5</b>	<b>-11,7</b>	<b>-18,5</b>
De personal	-73.852	-70.038	-67.864	-67.315	-17,5	-18,7	-21,0	-25,7	-2,1	-5,2	-3,1	-0,8
Otros gastos de explotación	-291.493	-251.641	-216.705	-173.421	-69,0	-67,2	-67,2	-66,2	-17,7	-13,7	-13,9	-20,0
<i>De los que: Servicios profesionales independientes</i>	-233.041	-202.682	-171.971	-136.562	-55,2	-54,1	-53,3	-52,1	-24,9	-13,0	-15,2	-20,6
<i>De los que: Tasadores</i>	-184.468	-156.873	-126.852	-100.463	-43,7	-41,9	-39,3	-38,3	-26,2	-15,0	-19,1	-20,8
Amortización y exceso de provisiones	-6.688	-5.993	-5.359	-4.590	-1,6	-1,6	-1,7	-1,8	-13,1	-10,4	-10,6	-14,3
Resto	-12.431	-12.667	-10.680	285	-2,9	-3,4	-3,3	0,1	24,0	1,9	-15,7	-102,7
<b>Gastos financieros</b>	<b>-1.750</b>	<b>-1.567</b>	<b>-1.190</b>	<b>-1.297</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>20,9</b>	<b>-10,5</b>	<b>-24,1</b>	<b>9,0</b>
<b>Resultados de explotación</b>	<b>38.019</b>	<b>34.267</b>	<b>21.798</b>	<b>17.051</b>	<b>9,0</b>	<b>9,1</b>	<b>6,8</b>	<b>6,5</b>	<b>-50,1</b>	<b>-9,9</b>	<b>-36,4</b>	<b>-21,8</b>
<b>Resultados financieros (f)</b>	<b>2.676</b>	<b>-368</b>	<b>646</b>	<b>890</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>12,3</b>	<b>-113,8</b>	<b>-</b>	<b>37,8</b>
<b>Resultados antes de impuestos</b>	<b>40.694</b>	<b>33.902</b>	<b>22.445</b>	<b>17.947</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,8</b>	<b>-45,4</b>	<b>-16,7</b>	<b>-33,8</b>	<b>-20,0</b>
<b>Resultados después de impuestos</b>	<b>27.807</b>	<b>23.869</b>	<b>15.975</b>	<b>12.540</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>-46,5</b>	<b>-14,2</b>	<b>-33,1</b>	<b>-21,5</b>

	Número				Variación anual			
<b>INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA</b>								
Sociedades de tasación	56	54	55	58	-1,8	-3,6	1,9	5,5
Filiales de EC (g)	8	8	8	9	-11,1	-	-	-
Participadas por EC	4	4	3	1	-	-	-25,0	-66,7
Otras	44	42	44	48	4,8	-4,5	4,8	9,1
Inactivas	-	-	-	-	-	-	-	-
Empleados en plantilla de ST	1.809	1.748	1.624	1.577	-12,7	-3,4	-7,1	-2,9
Tasadores	8.917	8.407	8.162	7.767	-8,4	-5,7	-2,9	-4,8
Vinculados	552	550	527	502	-1,8	-0,4	-4,2	-4,7
No vinculados	8.365	7.857	7.635	7.265	-8,8	-6,1	-2,8	-4,8
Sucursales o delegaciones de ST	318	298	288	276	-9,1	-6,3	-3,4	-4,2

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 4 de julio de 2012.

- a Datos del conjunto de las ST existentes a fin de cada año.
- b Con independencia de que la operación hipotecaria llegue a perfeccionarse o no. Básicamente, préstamos en los que los bienes se valoran según lo establecido en la sección segunda del capítulo II del Real Decreto 685/1982 y en la Orden de 30 de noviembre de 1994.
- c Requeridas por las normas contables que rigen a las entidades de crédito.
- d Incluye el inmovilizado de cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, el patrimonio de instituciones de inversión colectiva inmobiliarias y el de fondos de pensiones.
- e Incluye los expedientes de expropiación, los seguros de daños y otros no incluidos en los epígrafes, por responder, por ejemplo, a requerimientos de registradores mercantiles, de auditores, etc.; además, contiene pequeñas discrepancias, debidas a que la información de detalle se recoge en un impreso distinto.
- f El resultado financiero incluye, además de los ingresos y gastos financieros, la variación del valor razonable en instrumentos financieros, diferencias de cambio y deterioro y resultado de enajenaciones de instrumentos financieros.
- g Sociedades en las que una EC es accionista mayoritaria.

## ÍNDICE

Estos indicadores económicos están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es/webbde/es>). La fecha de actualización de los indicadores que tienen como fuente el Banco de España [los señalados con (BE) en este índice] se publica en un calendario que se difunde en el área de Estadísticas (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/caldif.html>).

PRINCIPALES MACROMAGNITUDES	1.1	PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100. Componentes de la demanda. España y zona del euro	4*
	1.2	PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100. Componentes de la demanda. España: detalle	5*
	1.3	PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100. Ramas de actividad. España	6*
	1.4	PIB. Deflatores implícitos. España	7*
ECONOMÍA INTERNACIONAL	2.1	PIB a precios constantes. Comparación internacional	8*
	2.2	Tasas de paro. Comparación internacional	9*
	2.3	Precios de consumo. Comparación internacional	10*
	2.4	Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés	11*
	2.5	Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales	12*
	2.6	Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales	13*
	2.7	Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro	14*
Demanda nacional y actividad	3.1	Indicadores de consumo privado. España y zona del euro	15*
	3.2	Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España	16*
	3.3	Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España	17*
	3.4	Índice de producción industrial. España y zona del euro	18*
	3.5	Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro	19*
	3.6	Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y zona del euro	20*
	3.7	Diversas estadísticas de turismo y transporte. España	21*
MERCADO DE TRABAJO	4.1	Población activa. España	22*
	4.2	Ocupados y asalariados. España y zona del euro	23*
	4.3	Empleo por ramas de actividad. España	24*
	4.4	Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España	25*
	4.5	Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España	26*
	4.6	Convenios colectivos. España	27*
	4.7	Encuesta trimestral de coste laboral	28*
	4.8	Costes laborales unitarios. España y zona del euro	29*

PRECIOS	5.1	Índice de precios de consumo. España. Base 2006=100	30*
	5.2	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100	31*
	5.3	Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2005=100	32*
	5.4	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	33*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	34*
	6.2	Estado. Operaciones financieras. España <sup>1</sup>	35*
	6.3	Estado. Pasivos en circulación. España <sup>1</sup>	36*
BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	7.1	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente <sup>1</sup> (BE)	37*
	7.2	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera (BE)	38*
	7.3	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	39*
	7.4	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	40*
	7.5	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Distribución geográfica del saldo comercial	41*
	7.6	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE)	42*
	7.7	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones <sup>1</sup> (BE)	43*
	7.8	Activos de reserva de España <sup>1</sup> (BE)	44*
	7.9	Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE)	45*
	MAGNITUDES FINANCIERAS	8.1	Balance del Eurosistema (A) y Balance del Banco de España (B). Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas (BE)
8.2		Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	47*
8.3		Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	48*
8.4		Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	49*
8.5		Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE)	50*
8.6		Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	51*
8.7		Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	52*
8.8		Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE)	53*
8.9		Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE)	54*
8.10		Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE)	55*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES  
DE COMPETITIVIDAD

- 8.11 Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación 56\*
- 8.12 Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 57\*
  
- 9.1 Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 58\*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo<sup>1</sup> (BE) 59\*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)<sup>1</sup> (BE) 60\*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 27 y a la zona del euro 61\*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 62\*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

### 1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

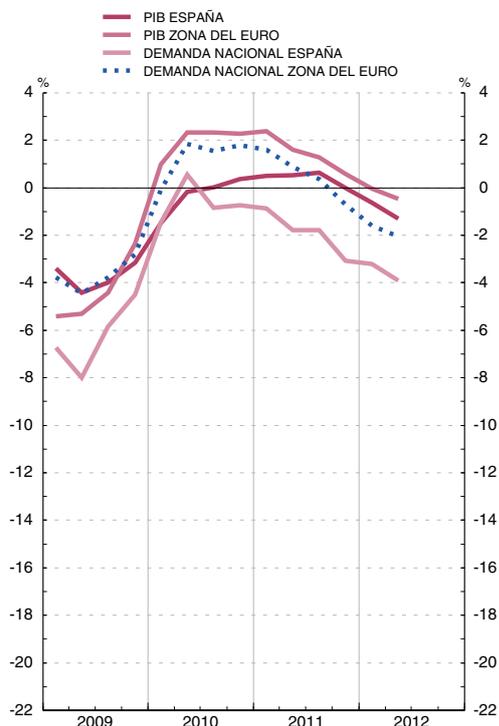
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (c)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
09	P	-3,7	-4,4	-3,8	-1,0	3,7	2,6	-18,0	-12,7	-6,3	-3,7	-10,0	-12,2	-17,2	-10,9	1 048	8 921
10	P	-0,3	2,0	0,7	1,0	1,5	0,8	-6,2	-0,3	-0,6	1,3	11,3	10,9	9,2	9,3	1 049	9 174
11	P	0,4	1,5	-0,9	0,1	-0,5	-0,1	-5,3	1,6	-1,9	0,5	7,6	6,4	-0,9	4,2	1 063	9 422
09	///	-4,0	-4,4	-2,9	-1,0	3,4	2,6	-18,0	-13,3	-5,8	-3,8	-9,9	-12,6	-14,9	-11,2	261	2 231
	IV	-3,1	-2,4	-1,6	-0,1	1,8	2,5	-15,4	-10,5	-4,5	-2,8	-0,5	-4,5	-5,5	-5,7	260	2 243
10	I	-1,5	1,0	0,4	0,7	1,0	1,5	-8,1	-4,3	-1,5	-0,1	9,5	7,3	8,5	4,5	261	2 261
	II	-0,2	2,3	1,8	0,9	2,2	1,0	-4,7	0,5	0,5	1,8	12,5	12,8	14,6	11,8	262	2 290
	III	0,0	2,3	-0,2	1,2	2,5	0,7	-6,1	1,4	-0,9	1,5	10,6	11,9	6,6	10,1	262	2 306
	IV	0,4	2,3	0,7	1,2	0,3	-0,0	-5,8	1,4	-0,7	1,8	12,4	11,6	7,5	10,7	264	2 317
11	I	0,5	2,4	0,0	0,9	2,2	0,2	-6,0	3,4	-0,9	1,6	10,2	10,2	4,5	8,4	265	2 342
	II	0,5	1,6	-1,0	0,3	-0,5	0,0	-4,9	1,3	-1,8	0,9	7,1	6,1	-1,6	4,5	266	2 355
	III	0,6	1,3	-0,4	0,2	-2,7	-0,4	-4,2	0,7	-1,8	0,4	7,6	5,7	-1,2	3,5	266	2 363
	IV	-0,0	0,6	-2,5	-0,8	-1,1	-0,3	-6,0	0,8	-3,1	-0,7	5,8	3,4	-4,9	0,4	266	2 361
12	I	-0,6	-0,0	-1,4	-1,0	-3,6	-0,0	-7,7	-2,4	-3,2	-1,6	2,8	2,6	-5,9	-0,9	265	2 369
	II	-1,3	-0,5	-2,2	-0,7	-3,0	0,1	-9,4	-3,0	-3,9	-2,1	3,3	3,4	-5,4	-0,3	263	2 375

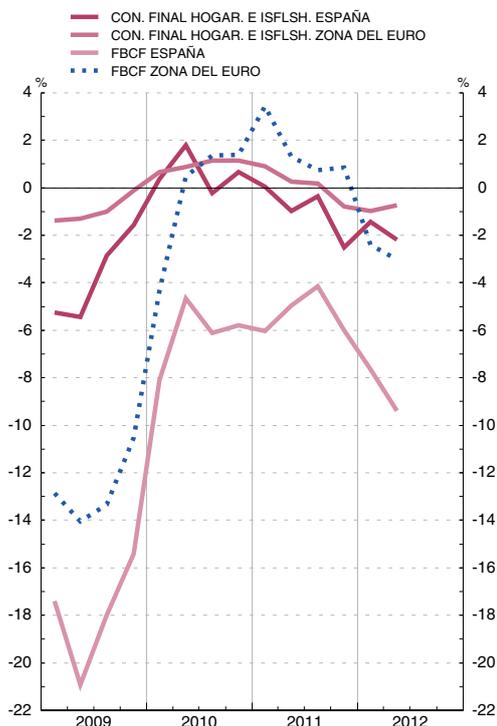
#### PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

Tasas de variación interanual



#### COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y Eurostat.

a. España: elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002); zona del euro: elaborado según el SEC95. b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado.

d. Zona del euro, consumo público. e. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

f. Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios, e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro de la zona del euro.

g. Miles de millones de euros.

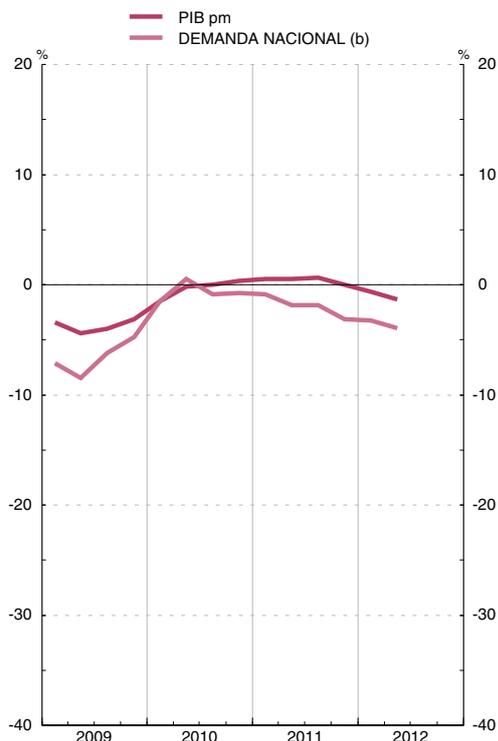
**1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)**

■ Serie representada gráficamente.

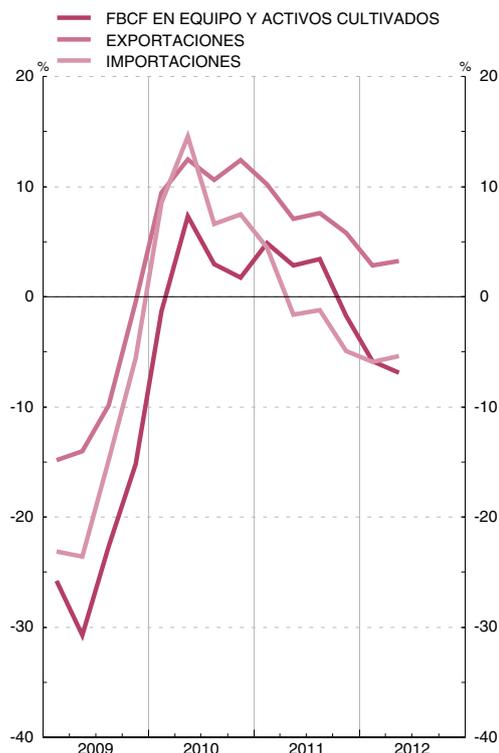
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo					Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria	
		Total	Activos fijos materiales			Activos fijos inmateriales		Total	Bienes	Servicios	Del cual Consumo final de no residentes en territorio económico	Total	Bienes	Servicios	Del cual Consumo final de residentes en el resto del mundo	Demanda nacional (b) (c)	PIB
			Total	Construcción	Bienes de equipo y activos cultivados												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
<b>09</b>	P	-18,0	-18,5	-16,6	-23,9	-7,5	-0,0	-10,0	-10,4	-9,2	-9,6	-17,2	-18,7	-11,4	-13,3	-6,6	-3,7
<b>10</b>	P	-6,2	-6,7	-9,8	2,6	3,5	0,1	11,3	15,1	4,1	2,6	9,2	12,1	0,3	0,4	-0,6	-0,3
<b>11</b>	P	-5,3	-5,8	-9,0	2,3	3,1	-0,1	7,6	8,5	5,8	6,4	-0,9	-0,7	-1,4	-4,5	-1,9	0,4
<b>09</b>	///	-18,0	-18,6	-17,1	-22,7	-6,7	-0,1	-9,9	-9,5	-10,6	-9,4	-14,9	-16,1	-10,2	-11,7	-6,2	-4,0
<b>IV</b>	P	-15,4	-15,9	-16,2	-15,2	-6,1	-0,0	-0,5	4,7	-10,0	-5,8	-5,5	-4,3	-9,7	-7,3	-4,8	-3,1
<b>10</b>	I	-8,1	-8,7	-11,0	-1,3	2,8	0,1	9,5	15,0	-0,3	0,3	8,5	10,6	2,1	-2,1	-1,5	-1,5
<b>II</b>	P	-4,7	-5,3	-9,3	7,3	6,5	0,2	12,5	16,9	4,3	0,6	14,6	18,2	3,2	1,0	0,6	-0,2
<b>III</b>	P	-6,1	-6,5	-9,7	3,0	0,9	-0,2	10,6	13,2	5,9	5,1	6,6	9,7	-3,2	2,5	-0,9	0,0
<b>IV</b>	P	-5,8	-6,4	-9,2	1,8	3,8	0,1	12,4	15,4	6,7	4,5	7,5	10,1	-0,9	0,2	-0,7	0,4
<b>11</b>	I	-6,0	-6,7	-10,8	4,9	4,1	0,0	10,2	14,0	2,8	5,5	4,5	6,4	-1,9	-2,6	-0,9	0,5
<b>II</b>	P	-4,9	-5,4	-8,5	2,9	1,4	-0,1	7,1	8,0	5,2	8,4	-1,6	-1,2	-3,1	-6,0	-1,8	0,5
<b>III</b>	P	-4,2	-4,7	-8,0	3,5	4,9	-0,1	7,6	8,4	5,9	5,9	-1,2	-1,9	1,3	-5,1	-1,8	0,6
<b>IV</b>	P	-6,0	-6,6	-8,6	-1,7	2,0	-0,1	5,8	4,2	9,4	5,8	-4,9	-5,8	-2,0	-4,3	-3,1	-0,0
<b>12</b>	I	-7,7	-8,4	-9,5	-5,9	3,0	-0,0	2,8	2,9	2,7	-0,8	-5,9	-5,6	-7,3	-8,5	-3,2	-0,6
<b>II</b>	P	-9,4	-10,3	-11,8	-6,9	2,9	-0,0	3,3	3,6	2,6	-2,3	-5,4	-5,9	-3,4	-2,7	-3,9	-1,3

**PIB. DEMANDA INTERNA**  
Tasas de variación interanual



**PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA**  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

c. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

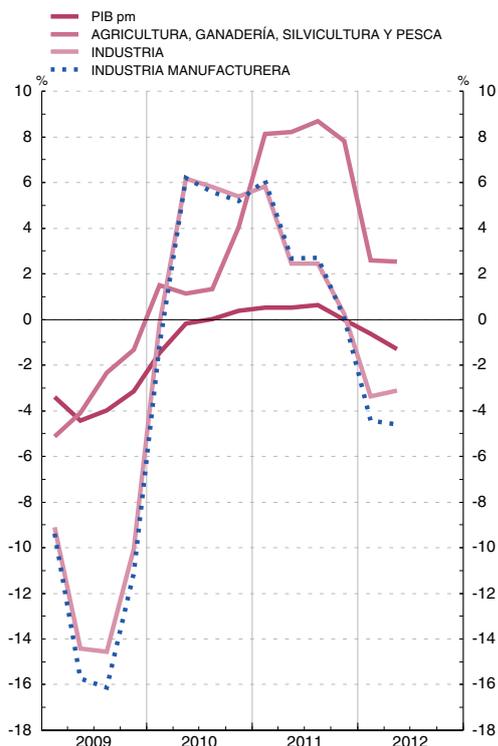
### 1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

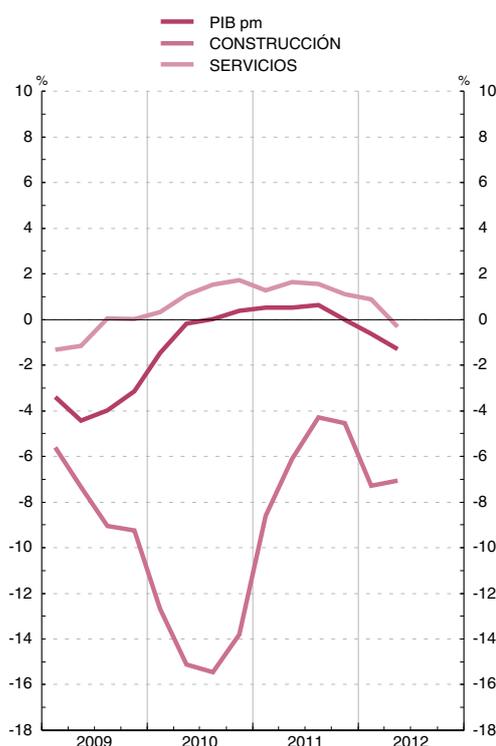
Tasas de variación interanual

		1	2	Industria		5	6	Servicios						14		
				3	Del cual			7	8	9	10	11	12		13	
					Total											Industria manufacturera
09	P	-3,7	-3,2	-12,1	-13,1	-7,8	-0,6	-1,9	0,9	-4,0	0,0	-2,6	2,3	0,3	-5,4	
10	P	-0,3	2,0	4,3	3,9	-14,3	1,2	1,6	6,5	-3,7	-0,9	-0,2	2,4	0,3	0,1	
11	P	0,4	8,2	2,7	2,9	-5,9	1,4	1,1	3,9	-3,6	2,7	3,2	1,1	1,4	-5,5	
09	III	-4,0	-2,3	-14,6	-16,1	-9,0	0,0	-1,2	-0,3	-0,2	0,4	-3,0	2,8	1,4	-6,4	
	IV	-3,1	-1,3	-10,1	-11,1	-9,3	0,0	0,1	4,6	-6,4	0,6	-2,6	1,4	1,6	-5,3	
10	I	-1,5	1,5	-0,2	-1,1	-12,7	0,3	1,1	5,3	-7,3	-1,9	-0,9	1,6	2,1	-1,4	
	II	-0,2	1,1	6,2	6,2	-15,1	1,1	1,8	7,2	-5,5	-0,8	-0,0	1,8	1,6	1,1	
	III	0,0	1,3	5,8	5,6	-15,5	1,5	1,6	7,4	-1,3	-1,1	0,2	3,0	-0,7	0,7	
	IV	0,4	4,1	5,4	5,2	-13,8	1,7	1,8	6,0	-0,2	0,0	-0,1	3,3	-1,6	0,1	
11	I	0,5	8,1	5,8	6,1	-8,6	1,3	1,8	4,1	-6,5	2,8	2,9	1,1	-0,3	-4,7	
	II	0,5	8,2	2,4	2,7	-6,1	1,6	2,0	3,6	-4,9	2,3	3,1	1,8	0,1	-5,3	
	III	0,6	8,7	2,5	2,7	-4,3	1,6	1,0	4,3	-3,4	2,9	3,6	1,3	3,1	-6,0	
	IV	-0,0	7,8	0,2	0,1	-4,5	1,1	-0,2	3,7	0,4	2,8	3,4	0,3	2,9	-5,9	
12	I	-0,6	2,6	-3,4	-4,4	-7,3	0,9	0,2	1,9	3,5	1,9	0,6	0,6	1,0	-0,5	
	II	-1,3	2,5	-3,1	-4,6	-7,1	-0,3	-1,2	0,5	1,9	1,6	-1,7	0,1	-0,8	-0,3	

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

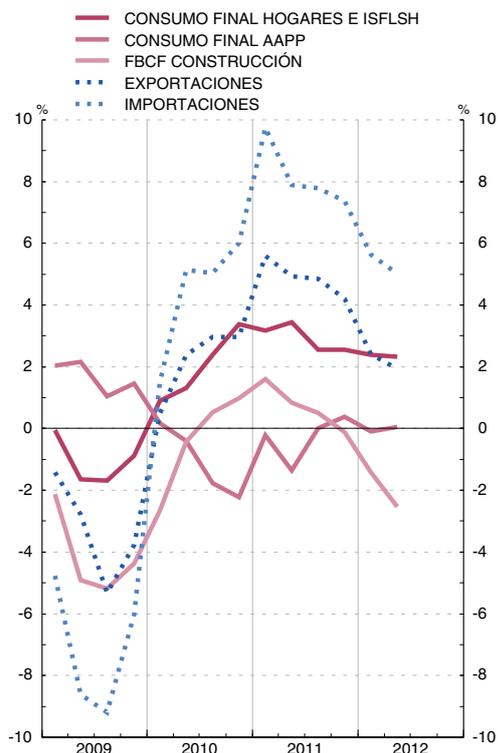
## 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

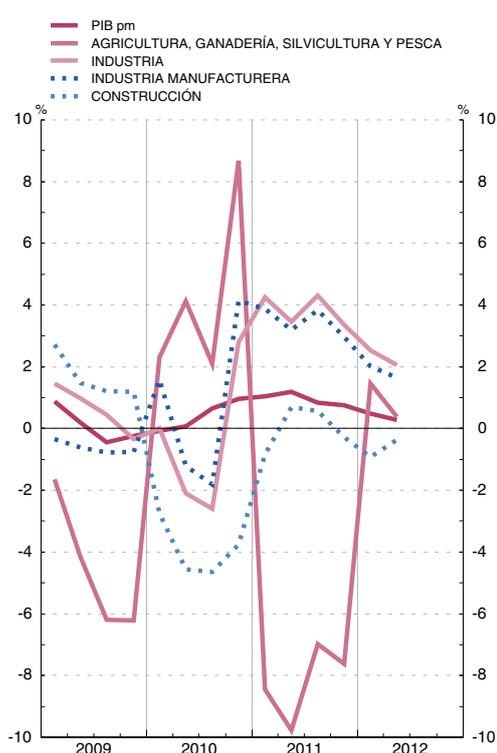
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda								Producto interior bruto a precios de mercado	Ramras de actividad												
		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH (b)	Consumo final de las AAPP	Formación bruta de capital fijo			Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca		Industria		Construcción	Servicios									
				Total	Activos fijos materiales						Activos fijos inmateriales	Total		Industria manufacturera	Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración pública, salud y educación	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	
					Construcción	Bienes de equipo y activos cultivados																	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21			
09	P	-1,1	1,7	-3,3	-4,1	-1,7	0,2	-3,3	-7,2	0,1	-4,6	0,6	-0,7	1,7	1,6	1,9	0,3	10,2	-8,5	1,3	2,9	1,6	
10	P	-2,0	-1,1	0,6	-0,5	3,1	2,6	2,2	4,4	0,4	4,2	-0,5	0,7	-3,9	-1,2	0,2	-5,9	-20,2	13,5	-1,4	-1,4	0,6	
11	P	2,9	-0,3	1,3	0,7	2,5	1,3	4,9	8,1	1,0	-8,2	3,8	3,4	0,0	0,8	2,4	-1,5	-4,1	4,7	0,3	-0,8	-0,3	
09	///	-1,7	1,0	-4,3	-5,2	-2,8	0,2	-5,3	-9,2	-0,4	-6,2	0,4	-0,8	1,2	2,0	2,3	0,7	9,6	-5,3	1,4	2,9	1,4	
10	///	-0,9	1,4	-3,3	-4,4	-0,6	-0,8	-3,8	-6,0	-0,2	-6,2	-0,3	-0,8	1,2	0,0	1,2	-1,1	1,3	-11,3	-0,0	2,7	1,2	
11	///	0,9	0,2	-1,6	-2,7	0,6	2,7	0,5	1,5	-0,1	2,3	0,0	1,6	-2,8	-0,1	-0,0	-5,1	-14,9	14,9	-1,8	1,4	0,7	
12	///	1,3	-0,4	0,4	-0,4	2,1	2,6	2,4	5,1	0,1	4,1	-2,1	-1,2	-4,6	-2,3	-2,2	-6,1	-22,4	9,9	-2,8	0,1	0,2	
10	///	2,4	-1,8	1,6	0,5	4,3	2,6	3,0	5,0	0,6	2,1	-2,6	-1,8	-4,6	-2,1	0,0	-6,5	-22,8	11,0	-1,2	-2,8	0,5	
11	///	3,4	-2,2	2,2	1,0	5,3	2,6	3,0	6,0	1,0	8,7	2,8	4,1	-3,8	-0,2	2,8	-5,8	-20,4	18,2	0,2	-3,9	1,1	
11	/	3,2	-0,2	2,4	1,6	4,6	1,1	5,6	9,7	1,0	-8,4	4,2	3,9	-0,8	0,2	2,1	-1,6	-10,1	3,2	1,0	-0,8	-0,2	
12	/	3,5	-1,3	1,5	0,8	3,1	1,7	4,9	7,9	1,2	-9,8	3,5	3,2	0,7	1,4	3,0	-1,4	-3,2	9,2	1,8	-1,9	-0,4	
11	///	2,6	0,0	0,8	0,5	1,6	0,9	4,9	7,8	0,8	-7,0	4,3	3,8	0,6	0,7	2,1	-1,4	-2,7	4,1	-0,9	-0,5	-0,3	
12	///	2,6	-0,4	0,3	-0,1	0,9	1,5	4,2	7,4	0,8	-7,6	3,4	3,0	-0,3	0,9	2,3	-1,6	0,5	2,7	-0,6	-0,1	-0,2	
12	/	2,4	-0,1	0,0	-1,4	3,2	0,5	2,4	5,6	0,5	1,5	2,5	2,0	-0,9	1,1	1,9	-2,6	4,1	1,6	0,4	0,1	1,3	
12	///	2,3	0,0	-1,1	-2,5	1,8	0,1	1,9	5,0	0,3	0,4	2,1	1,6	-0,4	1,2	2,3	-2,6	3,3	2,0	0,7	-0,1	1,1	

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios.

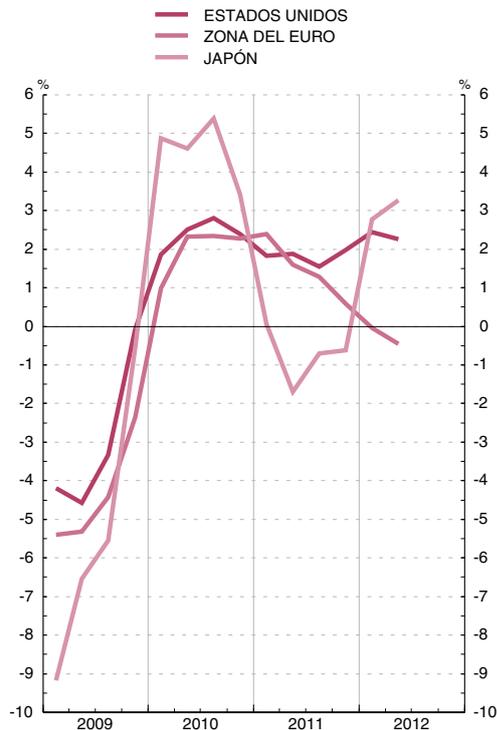
## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

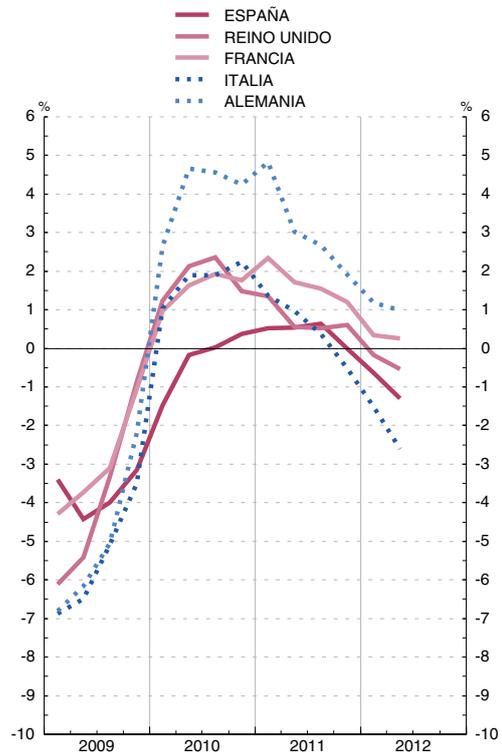
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>09</b>	-3,6	-4,3	-4,4	-5,1	-3,7	-3,1	-3,1	-5,5	-5,5	-4,0
<b>10</b>	3,0	2,1	2,0	4,0	-0,3	2,4	1,6	1,8	4,6	1,8
<b>11</b>	1,8	1,5	1,5	3,1	0,4	1,8	1,7	0,5	-0,7	0,8
<b>09</b> /	-4,9	-5,3	-5,3	-6,2	-4,4	-4,6	-3,7	-6,5	-6,5	-5,4
<b>///</b>	-3,6	-4,3	-4,4	-5,0	-4,0	-3,3	-3,1	-5,1	-5,5	-3,3
<b>IV</b>	-0,6	-2,1	-2,4	-2,2	-3,1	-0,1	-1,0	-3,5	-0,6	-0,9
<b>10</b> /	2,5	1,0	1,0	2,6	-1,5	1,9	1,0	1,0	4,9	1,2
<b>///</b>	3,3	2,3	2,3	4,7	-0,2	2,5	1,6	1,9	4,6	2,1
<b>///</b>	3,2	2,5	2,3	4,6	0,0	2,8	1,9	1,9	5,4	2,4
<b>IV</b>	2,9	2,4	2,3	4,2	0,4	2,4	1,8	2,2	3,4	1,5
<b>11</b> /	2,3	2,4	2,4	4,8	0,5	1,8	2,3	1,4	0,1	1,4
<b>///</b>	1,8	1,7	1,6	3,0	0,5	1,9	1,7	1,0	-1,7	0,5
<b>///</b>	1,7	1,4	1,3	2,7	0,6	1,6	1,5	0,4	-0,7	0,5
<b>IV</b>	1,5	0,7	0,6	1,9	-0,0	2,0	1,2	-0,5	-0,6	0,6
<b>12</b> /	1,7	0,1	-0,0	1,2	-0,6	2,4	0,3	-1,5	2,8	-0,2
<b>///</b>	...	-0,3	-0,5	1,0	-1,3	2,3	0,3	-2,6	3,3	-0,5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 26.2.

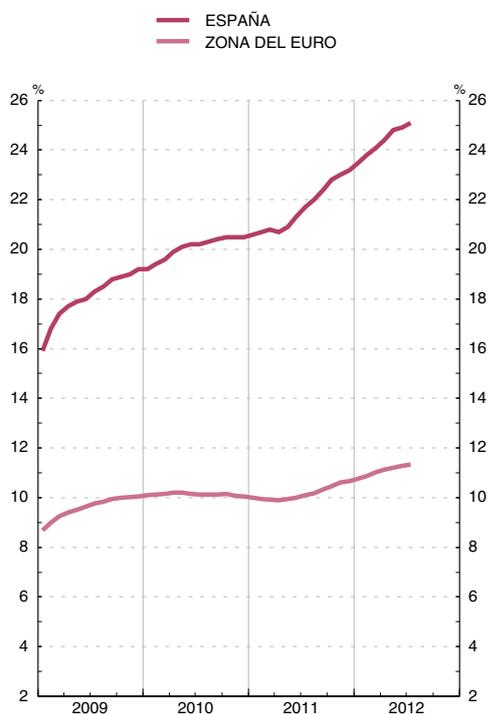
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

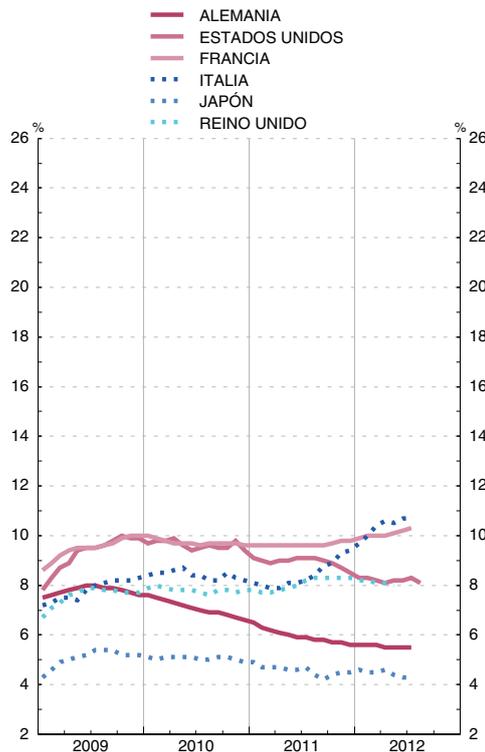
Porcentajes

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
<b>09</b>	8,2	9,0	9,6	7,8	18,0	9,3	9,5	7,8	5,1	7,6
<b>10</b>	8,3	9,6	10,1	7,1	20,1	9,6	9,7	8,4	5,1	7,8
<b>11</b>	8,0	9,7	10,2	6,0	21,7	8,9	9,6	8,4	4,6	8,1
<b>11</b>										
<i>Feb</i>	8,0	9,5	10,0	6,3	20,7	9,0	9,6	8,0	4,7	7,7
<i>Mar</i>	7,9	9,4	9,9	6,2	20,8	8,9	9,6	7,9	4,7	7,7
<i>Abr</i>	7,9	9,4	9,9	6,1	20,7	9,0	9,6	7,9	4,7	7,8
<i>May</i>	7,9	9,5	10,0	6,0	20,9	9,0	9,6	8,1	4,6	7,9
<i>Jun</i>	8,0	9,5	10,0	5,9	21,3	9,1	9,6	8,1	4,6	8,0
<i>Jul</i>	8,0	9,6	10,1	5,9	21,7	9,1	9,6	8,2	4,7	8,2
<i>Ago</i>	8,0	9,7	10,2	5,8	22,0	9,1	9,6	8,4	4,4	8,3
<i>Sep</i>	8,0	9,8	10,3	5,8	22,4	9,0	9,6	8,8	4,2	8,3
<i>Oct</i>	8,0	9,9	10,4	5,7	22,8	8,9	9,7	8,9	4,4	8,3
<i>Nov</i>	8,0	10,0	10,6	5,7	23,0	8,7	9,8	9,3	4,5	8,3
<i>Dic</i>	7,9	10,0	10,6	5,6	23,2	8,5	9,8	9,4	4,5	8,3
<b>12</b>										
<i>Ene</i>	7,9	10,1	10,8	5,6	23,5	8,3	9,9	9,7	4,6	8,2
<i>Feb</i>	8,0	10,2	10,8	5,6	23,8	8,3	10,0	10,0	4,5	8,2
<i>Mar</i>	7,9	10,2	10,9	5,6	24,1	8,2	10,0	10,4	4,5	8,1
<i>Abr</i>	7,9	10,3	...	5,5	24,4	8,1	10,0	10,6	4,6	8,1
<i>May</i>	8,0	10,4	...	5,5	24,8	8,2	10,1	10,5	4,4	8,0
<i>Jun</i>	7,9	10,4	...	5,5	24,9	8,2	10,2	10,7	4,3	...
<i>Jul</i>	8,0	10,4	...	5,5	25,1	8,3	10,3	10,7	4,3	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

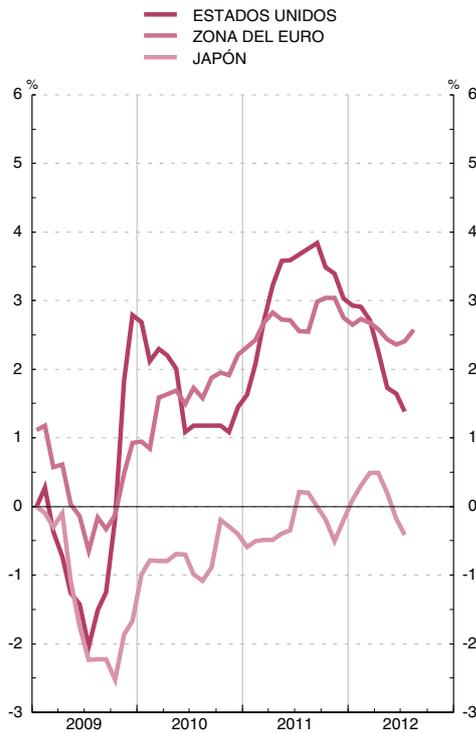
### 2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

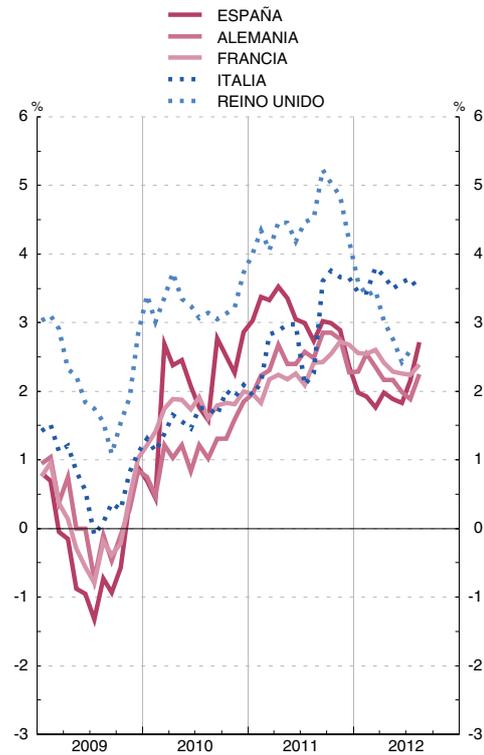
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>09</b>	0,5	1,0	0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,1	0,8	-1,3	2,2
<b>10</b>	1,9	2,1	1,6	1,2	2,0	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
<b>11</b>	2,9	3,1	2,7	2,5	3,1	3,2	2,3	2,9	-0,3	4,5
<b>11</b>										
Mar	2,6	3,1	2,7	2,3	3,3	2,7	2,2	2,8	-0,5	4,1
Abr	2,9	3,3	2,8	2,7	3,5	3,2	2,2	2,9	-0,5	4,5
May	3,1	3,2	2,7	2,4	3,4	3,6	2,2	3,0	-0,4	4,5
Jun	3,0	3,1	2,7	2,4	3,0	3,6	2,3	3,0	-0,4	4,2
Jul	3,1	2,9	2,6	2,6	3,0	3,7	2,1	2,1	0,2	4,5
Ago	3,2	3,0	2,5	2,5	2,7	3,8	2,4	2,3	0,2	4,5
Sep	3,2	3,3	3,0	2,9	3,0	3,8	2,4	3,6	-	5,2
Oct	3,1	3,4	3,0	2,9	3,0	3,5	2,5	3,8	-0,2	5,0
Nov	3,1	3,3	3,0	2,8	2,9	3,4	2,7	3,7	-0,5	4,8
Dic	2,9	3,0	2,7	2,3	2,4	3,0	2,7	3,7	-0,2	4,2
<b>12</b>										
Ene	2,8	2,9	2,7	2,3	2,0	2,9	2,6	3,4	0,1	3,6
Feb	2,8	2,9	2,7	2,5	1,9	2,9	2,5	3,4	0,3	3,4
Mar	2,6	2,9	2,7	2,3	1,8	2,7	2,6	3,8	0,5	3,5
Abr	2,4	2,7	2,6	2,2	2,0	2,3	2,4	3,7	0,5	3,0
May	2,1	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7	2,3	3,5	0,2	2,8
Jun	2,1	2,5	2,4	2,0	1,8	1,6	2,3	3,6	-0,2	2,4
Jul	1,9	2,5	2,4	1,9	2,2	1,4	2,2	3,6	-0,4	2,6
Ago	...	...	2,6	2,2	2,7	...	2,4	3,5	...	...

PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadros 26.11 y 26.15.

a. Índices armonizados de precios de consumo para los países de la UE.

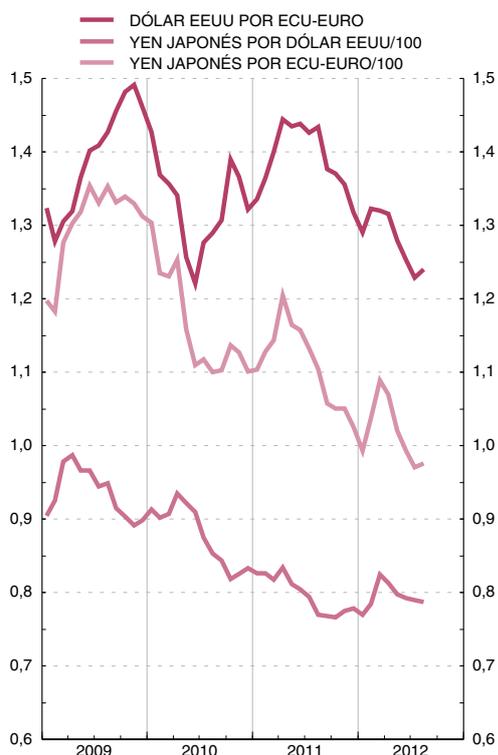
## 2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS

■ Serie representada gráficamente.

Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>09</b>	1,3940	130,30	93,57	110,6	80,8	111,7	109,2	88,9	86,1	104,3	92,6	84,9
<b>10</b>	1,3267	116,42	87,78	103,7	78,6	119,9	101,6	86,7	90,2	98,1	93,0	87,7
<b>11</b>	1,3918	111,00	79,74	103,4	74,0	127,5	100,7	82,4	92,8	97,6	90,5	88,7
<b>11 E-A</b>	1,4102	114,22	81,02	103,9	73,5	124,5	101,3	81,8	91,0	98,2	89,6	87,1
<b>12 E-A</b>	1,2808	101,83	79,48	97,9	77,0	132,5	95,9	85,6	94,4	93,3	94,8	89,1
<b>11 Jun</b>	1,4388	115,75	80,45	105,0	72,7	124,0	102,2	81,1	90,1	99,0	89,6	86,3
<b>Jul</b>	1,4264	113,26	79,40	104,0	72,3	125,9	101,0	80,9	91,6	98,1	89,4	87,4
<b>Ago</b>	1,4343	110,43	77,00	103,9	72,1	129,4	100,8	80,7	94,2	97,9	88,6	89,9
<b>Sep</b>	1,3770	105,75	76,79	102,8	74,2	132,9	99,9	82,8	96,3	96,8	91,3	91,8
<b>Oct</b>	1,3706	105,06	76,65	103,0	74,8	133,7	100,2	83,1	97,0	97,1	91,6	92,1
<b>Nov</b>	1,3556	105,02	77,47	102,6	75,4	133,0	99,9	83,7	95,8	96,7	92,5	91,2
<b>Dic</b>	1,3179	102,55	77,81	100,8	76,3	134,1	98,1	84,7	96,6	95,1	93,5	92,1
<b>12 Ene</b>	1,2905	99,33	76,97	98,9	76,6	136,5	96,3	85,5	98,7	93,7	94,1	93,1
<b>Feb</b>	1,3224	103,77	78,46	99,6	75,5	132,1	97,2	84,4	95,3	94,6	93,0	89,8
<b>Mar</b>	1,3201	108,88	82,48	99,8	76,3	125,8	97,4	85,2	90,4	94,8	94,8	85,2
<b>Abr</b>	1,3162	107,00	81,30	99,5	76,1	127,8	97,2	84,9	91,6	94,4	94,5	86,3
<b>May</b>	1,2789	101,97	79,73	98,0	77,3	132,3	95,7	86,2	94,6	92,9	95,7	89,3
<b>Jun</b>	1,2526	99,26	79,24	97,2	78,3	134,5	94,9	87,6	95,8	92,2	96,9	90,8
<b>Jul</b>	1,2288	97,07	78,99	95,3	78,5	135,8	93,0	...	...	90,3	...	...
<b>Ago</b>	1,2400	97,58	78,69	95,2	77,6	135,4	...	...	...	...	...	...

### TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



### ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON PRECIOS DE CONSUMO FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



FUENTES: BCE y BE.

a. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006), de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación.

La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

b. Resultado de multiplicar los precios relativos de cada área-país (relación entre el índice de precios del área-país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo efectivo real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicha área-país.

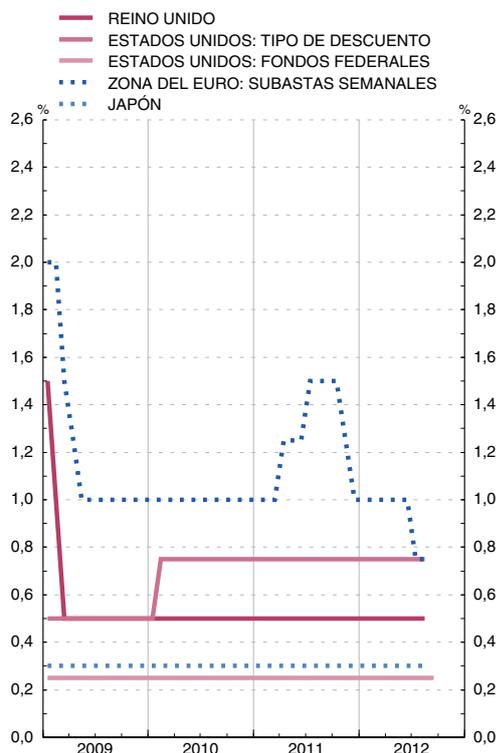
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Tipos de intervención				Tipos interbancarios a tres meses										
	Zona del euro	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
		(a)	Tipo descuento (b)												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>09</b>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,93	1,19	1,22	-	1,23	0,83	-	-	0,27	1,01
<b>10</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,78	0,81	-	0,87	0,40	-	-	0,11	0,57
<b>11</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,81	1,32	1,39	-	1,34	0,32	-	-	0,12	0,81
<b>11 Mar</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,74	1,13	1,18	-	1,17	0,34	-	-	0,11	0,71
<i>Abr</i>	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,78	1,25	1,32	-	1,31	0,32	-	-	0,14	0,75
<i>May</i>	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,34	1,43	-	1,43	0,26	-	-	0,12	0,75
<i>Jun</i>	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,39	1,49	-	1,49	0,21	-	-	0,12	0,75
<i>Jul</i>	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,86	1,48	1,60	-	-	0,29	-	-	0,14	0,75
<i>Ago</i>	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,83	1,44	1,55	-	1,45	0,26	-	-	0,13	0,79
<i>Sep</i>	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,84	1,46	1,54	-	1,68	0,28	-	-	0,13	0,88
<i>Oct</i>	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,49	1,58	-	-	0,34	-	-	0,13	0,93
<i>Nov</i>	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,42	1,48	-	1,46	0,42	-	-	0,11	0,97
<i>Dic</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,38	1,43	-	-	0,48	-	-	0,09	1,03
<b>12 Ene</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,21	1,22	-	1,16	0,42	-	-	0,10	1,05
<i>Feb</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,71	1,07	1,05	-	1,07	0,34	-	-	0,11	1,03
<i>Mar</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,65	0,91	0,86	-	0,94	0,35	-	-	0,11	0,99
<i>Abr</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,62	0,81	0,74	-	-	0,35	-	-	0,11	0,97
<i>May</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,60	0,76	0,68	-	-	0,37	-	-	0,10	0,96
<i>Jun</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,58	0,72	0,66	-	-	0,36	-	-	0,08	0,91
<i>Jul</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,56	0,50	-	-	0,40	-	-	0,06	0,74
<i>Ago</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,45	0,40	0,33	-	-	0,35	-	-	0,05	0,62

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

c. Tipos de interés de intervención (discount rate).

d. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

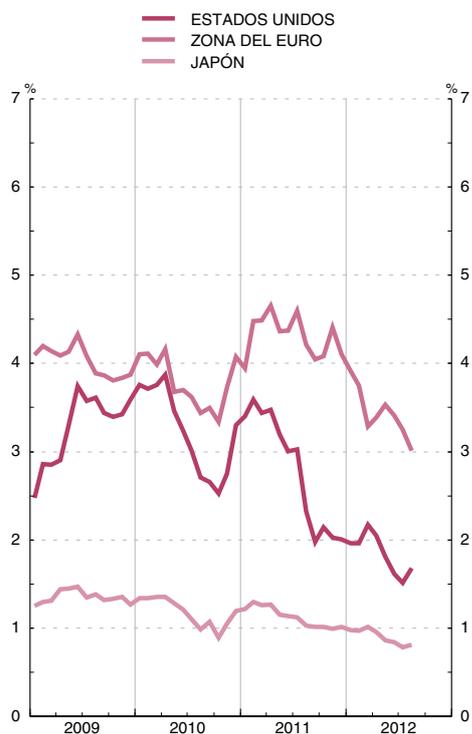
## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

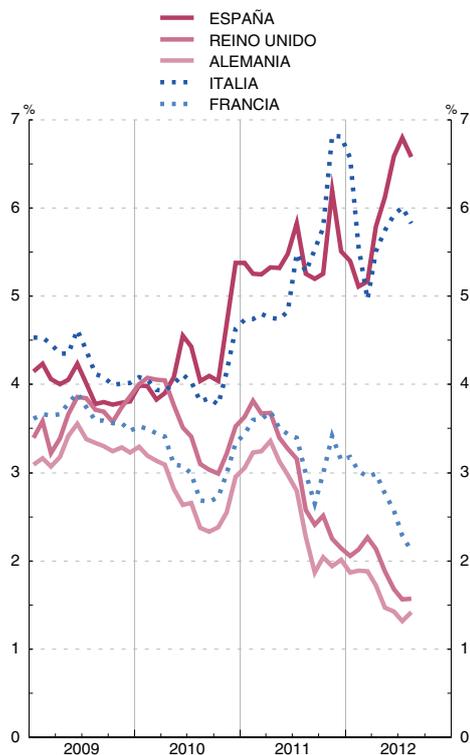
Porcentajes

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>09</b>	3,18	3,74	4,03	3,27	3,97	3,27	3,65	4,28	1,35	3,63
<b>10</b>	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
<b>11</b>	3,03	4,02	4,31	2,66	5,44	2,80	3,32	5,36	1,12	3,04
<b>11 Mar</b>	3,40	4,15	4,49	3,24	5,25	3,44	3,60	4,80	1,26	3,67
<b>Abr</b>	3,46	4,26	4,66	3,36	5,33	3,47	3,69	4,75	1,27	3,68
<b>May</b>	3,28	4,15	4,37	3,13	5,32	3,19	3,50	4,74	1,15	3,40
<b>Jun</b>	3,18	4,14	4,37	2,98	5,48	3,00	3,44	4,82	1,14	3,27
<b>Jul</b>	3,21	4,22	4,59	2,79	5,82	3,03	3,40	5,49	1,12	3,15
<b>Ago</b>	2,70	3,74	4,21	2,27	5,25	2,32	2,99	5,28	1,03	2,57
<b>Sep</b>	2,49	3,58	4,04	1,87	5,20	1,98	2,65	5,53	1,01	2,41
<b>Oct</b>	2,63	3,77	4,09	2,04	5,25	2,14	2,99	5,77	1,01	2,51
<b>Nov</b>	2,68	4,05	4,41	1,94	6,19	2,02	3,42	6,82	0,99	2,25
<b>Dic</b>	2,64	4,00	4,11	2,01	5,50	2,00	3,14	6,81	1,01	2,14
<b>12 Ene</b>	2,62	4,00	3,92	1,87	5,40	1,96	3,18	6,56	0,98	2,05
<b>Feb</b>	2,56	3,83	3,75	1,89	5,11	1,96	3,02	5,56	0,97	2,13
<b>Mar</b>	2,55	3,56	3,29	1,88	5,17	2,17	2,96	4,96	1,01	2,26
<b>Abr</b>	2,52	3,65	3,39	1,72	5,79	2,05	2,99	5,51	0,95	2,14
<b>May</b>	2,38	3,63	3,53	1,47	6,13	1,81	2,76	5,75	0,86	1,88
<b>Jun</b>	2,28	3,61	3,41	1,43	6,59	1,61	2,57	5,92	0,84	1,68
<b>Jul</b>	2,17	3,46	3,25	1,32	6,79	1,51	2,28	6,01	0,78	1,56
<b>Ago</b>	2,22	3,37	3,01	1,42	6,58	1,68	2,11	5,82	0,81	1,57

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

## 2.7. MERCADOS INTERNACIONALES. ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS. PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL ORO

■ Serie representada gráficamente.

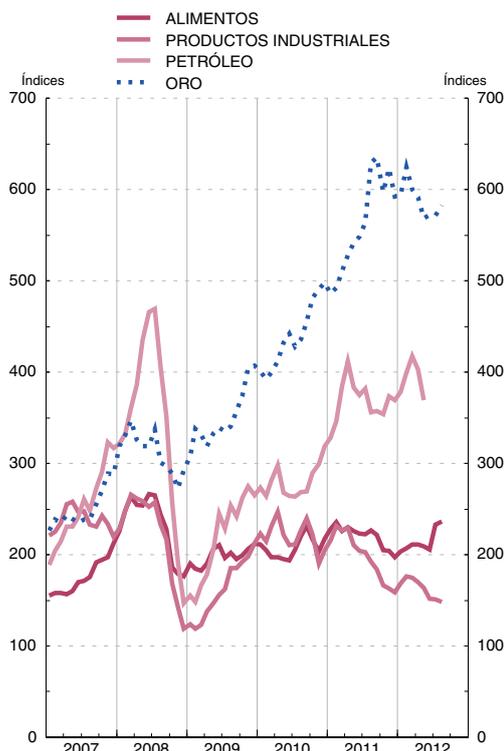
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses					Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
	General	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril			
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
07	136,4	202,3	175,1	237,4	162,4	278,4	252,1	73,0	249,8	696,7	16,32
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
11	187,3	209,6	220,3	198,5	239,6	180,9	368,4	112,2	562,6	1 569,5	36,29
11 E-A	194,6	220,5	227,0	213,8	263,2	192,6	371,0	112,6	538,0	1 500,9	34,21
12 E-A	183,5	189,3	214,6	163,0	178,0	156,7	...	112,8	587,8	1 639,7	41,18
11 Jul	185,2	212,7	222,2	202,8	224,2	193,6	382,1	117,3	563,8	1 572,8	35,41
Ago	181,8	209,5	226,3	192,1	215,9	181,8	355,8	111,3	629,4	1 755,8	39,41
Sep	183,5	203,2	221,7	183,9	214,1	171,0	357,1	114,8	635,1	1 771,9	41,36
Oct	170,0	186,3	205,2	166,7	198,3	153,1	353,9	110,9	596,9	1 665,2	39,04
Nov	168,7	184,1	204,4	163,0	183,6	154,1	373,2	111,1	623,4	1 739,0	41,24
Dic	168,6	178,4	197,0	158,9	174,5	152,3	369,3	108,7	592,3	1 652,3	40,18
12 Ene	179,4	186,5	203,6	168,7	183,8	162,3	378,6	111,1	593,7	1 656,1	41,35
Feb	179,8	191,8	206,9	176,2	192,6	169,2	399,2	120,6	624,7	1 742,6	42,37
Mar	181,9	193,2	210,9	174,5	192,8	166,7	417,2	126,8	600,0	1 673,8	40,75
Abr	180,0	191,0	210,9	170,2	191,5	161,1	402,9	120,5	591,3	1 649,6	40,30
May	180,8	186,9	209,4	163,6	180,9	156,2	368,9	111,0	568,3	1 585,5	39,83
Jun	177,9	179,1	205,5	151,5	165,9	146,8	...	95,7	572,4	1 596,7	40,94
Jul	195,1	192,9	232,9	151,3	161,7	146,9	...	103,1	571,4	1 593,9	41,71
Ago	192,9	193,1	236,1	148,4	155,9	145,2	...	114,1	582,5	1 625,0	42,22

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS, PETRÓLEO Y ORO



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

a. Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones mundiales de materias primas en el periodo 1999-2001.

b. Índice del promedio de los precios en dólares estadounidenses de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.

c. Índice del fixing en dólares estadounidenses a las 15.30 h. en el mercado de Londres.

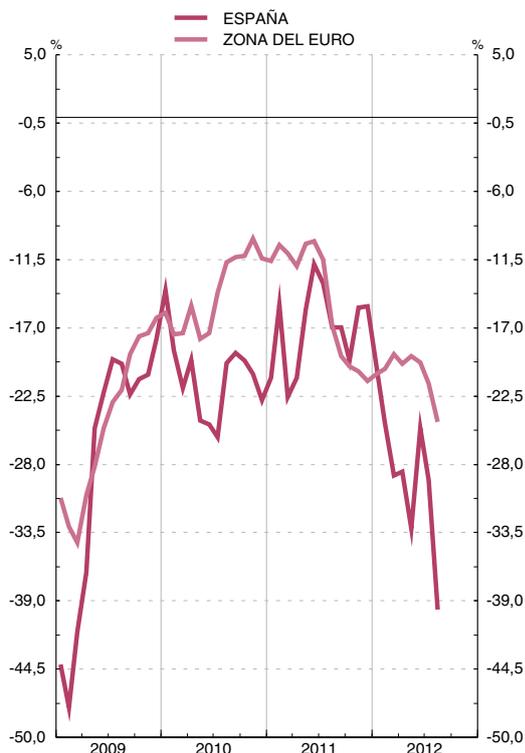
### 3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

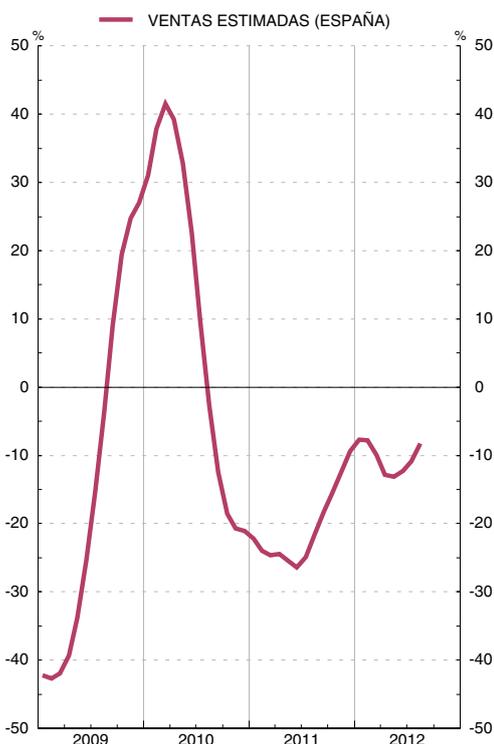
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles				Índices de comercio al por menor (Base 2005=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)								
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		Matriculaciones	De las que		Pro memoria: zona del euro Matriculaciones	Índice general de comercio minorista	Índice general sin estaciones de servicio							
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista (a)		Uso privado	Ventas estimadas			Total	Del cual Alimentación	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unificadas	Pro memoria: zona del euro (a)	
				1			2			3	4								5
<b>09</b>		-28,2	-26,2	-13,2	-24,6	-24,8	-15,5	-18,1	-10,7	-17,9	4,4	-5,7	-5,8	-3,4	-6,0	-1,6	-7,1	-7,2	-2,2
<b>10</b>		-20,9	-18,0	-9,7	-17,2	-14,2	-4,1	3,0	...	3,1	-8,1	-1,6	-0,9	-0,4	-1,6	1,9	-3,1	-2,0	1,3
<b>11</b>	P	-17,1	-13,8	-6,7	-19,8	-14,6	-5,5	-18,3	...	-17,7	-0,7	-5,7	-5,6	-2,8	-0,7	-7,2	-7,2	-7,0	-0,3
<b>11 E-A</b>	P	-17,2	-13,9	-6,9	-20,0	-11,7	-2,8	-22,9	...	-22,2	-0,6	-5,3	-5,1	-2,9	-6,5	0,0	-6,8	-6,9	0,1
<b>12 E-A</b>	P	-28,7	-27,4	-15,5	-22,0	-20,7	-14,7	-8,2	...	-8,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>11 Sep</b>	P	-17,0	-16,1	-6,9	-19,0	-19,3	-9,9	-2,4	...	-1,3	1,3	-5,3	-5,1	-1,4	-4,5	-0,8	-7,1	-6,7	-1,0
<b>Oct</b>	P	-19,6	-16,0	-8,1	-19,3	-20,1	-9,9	-6,9	...	-6,7	-0,6	-7,1	-6,9	-2,7	-10,3	-2,3	-9,0	-7,3	-0,7
<b>Nov</b>	P	-15,4	-12,0	-5,6	-18,4	-20,5	-11,2	-6,9	...	-6,4	-3,3	-7,3	-7,2	-3,9	-9,9	-2,9	-8,5	-8,1	-1,2
<b>Dic</b>	P	-15,3	-9,8	-4,8	-20,4	-21,3	-12,2	-4,2	...	-3,6	-1,2	-6,5	-6,4	-2,4	-9,1	-2,4	-7,0	-7,4	-1,6
<b>12 Ene</b>	P	-20,2	-17,6	-9,5	-24,6	-20,7	-15,5	1,9	...	2,5	-13,2	-4,6	-4,2	-1,2	-8,2	-1,3	-4,2	-4,1	-0,8
<b>Feb</b>	P	-24,7	-19,9	-7,5	-22,2	-20,3	-14,0	-2,7	...	-2,1	-14,8	-3,7	-3,3	-0,1	-4,6	1,3	-5,0	-5,3	-1,2
<b>Mar</b>	P	-28,9	-23,8	-13,3	-22,2	-19,1	-12,0	-4,4	...	-4,5	-7,2	-3,9	-2,8	0,7	-3,6	2,8	-6,6	-5,1	0,4
<b>Abr</b>	P	-28,6	-24,9	-15,6	-21,2	-19,9	-11,1	-21,5	...	-21,7	-7,7	-11,5	-11,3	-6,8	-16,9	-8,7	-12,5	-10,6	-3,1
<b>May</b>	P	-33,2	-34,1	-18,7	-23,8	-19,3	-18,1	-7,3	...	-8,1	-6,6	-4,2	-3,6	-1,2	-5,9	0,6	-4,6	-5,4	-0,4
<b>Jun</b>	P	-25,1	-24,8	-14,7	-17,6	-19,8	-14,4	-11,7	...	-12,1	-6,1	-4,4	-4,0	-0,6	-6,3	2,5	-5,9	-6,6	-0,8
<b>Jul</b>	P	-29,3	-29,1	-18,4	-21,0	-21,5	-15,0	-16,7	...	-17,2	...	-6,9	-6,5	-3,6	-10,4	-2,5	-8,2	-7,5	-1,3
<b>Ago</b>	P	-39,7	-45,2	-26,6	-23,7	-24,6	-17,3	4,3	...	3,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Comisión de la UE (European Economy. Supplement B), INE, DGT, ANFAC y BCE.  
a. Índice corregido de efecto calendario.

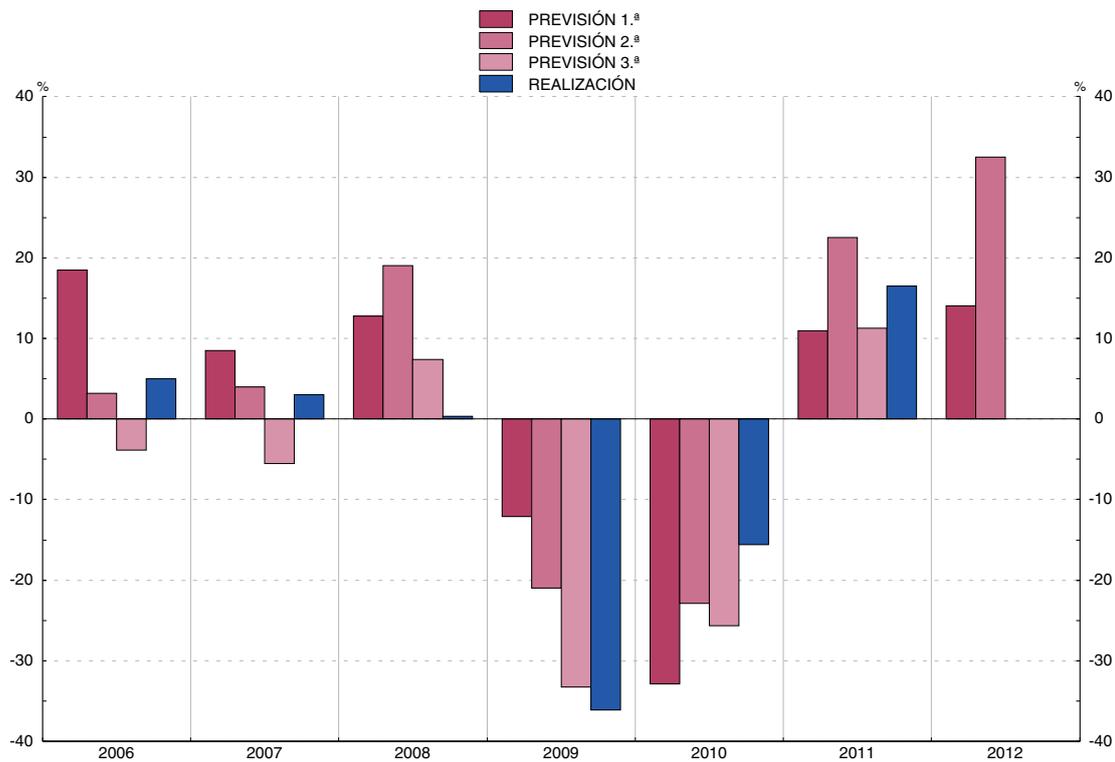
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1	2	3	4	
	Realización	Previsión 1. <sup>a</sup>	Previsión 2. <sup>a</sup>	Previsión 3. <sup>a</sup>	
06	1	5	19	3	-4
07		3	9	4	-6
08		0	13	19	7
09		-36	-12	-21	-33
10		-16	-33	-23	-26
11		17	11	23	11
12		...	14	33	...

#### INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Nota: La primera previsión se realiza en el otoño del año anterior; la segunda y la tercera, en primavera y otoño del año en curso, respectivamente; la información correspondiente a la realización del año t se obtiene en la primavera del año t+1.

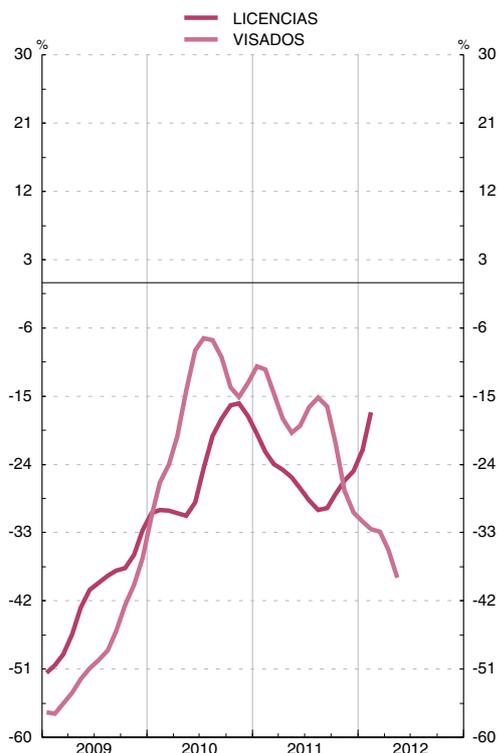
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

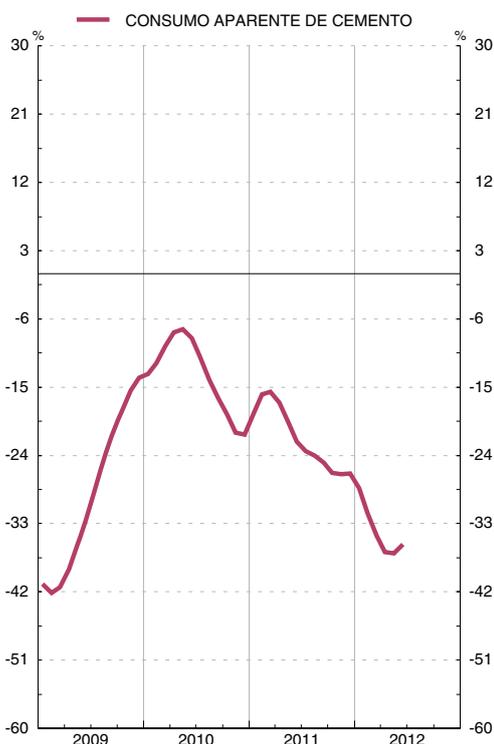
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)						Consumo aparente de cemento		
	Total	De la cual		No residencial	Total	De la cual		Total		Edificación				Ingeniería civil	
		Residencial	Vivienda			Vivienda	En el mes	Acumulada en el año	Total	De la cual		No residencial			
										Residencial	Vivienda				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
<b>09</b>		-43,4	-49,3	-49,2	-27,2	-51,4	-56,8	-8,2	-8,2	1,1	3,7	-19,9	0,3	-11,4	-32,3
<b>10</b>	P	-28,7	-24,3	-25,2	-36,9	-16,0	-16,1	-38,0	-38,0	-20,3	-38,5	-38,7	-14,6	-45,2	-15,4
<b>11</b>	P	-16,4	-17,5	-16,6	-13,9	-18,6	-13,2	-46,2	-46,2	-56,6	-47,8	-51,0	-58,6	-40,2	-17,0
<b>11 E-J</b>	P	2,0	-0,1	-0,7	6,5	-16,1	-11,8	-40,3	-40,3	-56,2	-46,7	-43,4	-58,3	-29,3	-9,7
<b>12 E-J</b>	P	...	...	...	...	...	...	-46,9	-46,9	-54,4	-81,0	-76,8	-46,8	-43,6	-34,6
<b>11 Mar</b>	P	25,4	17,7	20,7	42,5	-16,2	-23,3	-57,9	-45,5	-66,5	-65,8	-92,6	-66,8	-49,7	-3,1
<b>11 Abr</b>	P	6,2	-10,0	-11,6	36,9	-22,9	-25,0	-52,1	-47,0	-62,5	33,6	98,4	-71,7	-43,2	-14,8
<b>11 May</b>	P	2,6	17,2	16,9	-21,0	-21,9	-20,1	1,4	-37,0	-56,3	-64,9	19,5	-54,4	35,5	-13,6
<b>11 Jun</b>	P	-13,0	-24,2	-21,8	12,4	-20,7	-11,2	-56,3	-40,3	-50,1	3,6	-46,2	-60,6	-58,7	-23,0
<b>11 Jul</b>	P	-24,1	-30,7	-31,5	-6,6	-19,0	-12,9	-44,2	-40,7	-61,3	-54,2	-38,8	-63,4	-27,9	-25,1
<b>11 Ago</b>	P	-24,9	-27,4	-28,8	-19,5	-4,6	-9,0	-50,9	-42,0	-47,6	-48,6	-59,5	-47,4	-52,4	-18,2
<b>11 Sep</b>	P	-37,8	-32,6	-29,9	-49,5	-14,8	4,8	-40,0	-41,8	-43,3	-40,4	-50,5	-44,2	-39,1	-21,1
<b>11 Oct</b>	P	-18,7	-19,7	-17,3	-16,9	-7,4	-0,7	-66,7	-44,1	-48,4	-13,8	-82,1	-56,2	-78,4	-29,8
<b>11 Nov</b>	P	-20,2	-26,4	-21,5	-3,4	-41,4	-35,8	-40,1	-43,8	-66,2	-79,8	-85,1	-62,3	-30,6	-29,3
<b>11 Dic</b>	P	-51,7	-44,4	-41,9	-68,2	-32,6	-30,4	-72,0	-46,2	-71,6	-67,4	-77,9	-72,1	-72,1	-21,9
<b>12 Ene</b>	P	-50,3	-51,8	-50,2	-45,1	-24,5	-29,8	-67,8	-67,8	-66,3	-83,4	-87,7	-63,2	-68,7	-23,3
<b>12 Feb</b>	P	-20,1	-20,8	-17,4	-18,5	-38,5	-34,7	-17,7	-42,4	-39,6	-83,1	-64,2	-35,2	-6,5	-32,0
<b>12 Mar</b>	P	...	...	...	...	-27,9	-26,7	-68,0	-50,6	-68,1	-72,7	13,2	-65,9	-67,9	-36,5
<b>12 Abr</b>	P	...	...	...	...	-34,3	-32,2	-56,7	-51,9	-59,3	-87,8	-90,0	-46,2	-55,2	-41,1
<b>12 May</b>	P	...	...	...	...	-37,9	-35,4	-35,1	-46,3	-43,1	-73,6	-55,4	-37,9	-33,5	-37,2
<b>12 Jun</b>	P	...	...	...	...	...	...	-50,6	-46,9	-44,6	-86,3	-82,8	-23,4	-53,4	-35,0

INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Ministerio de Fomento y Asociación de Fabricantes de Cemento de España.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 7, 8 y 9.

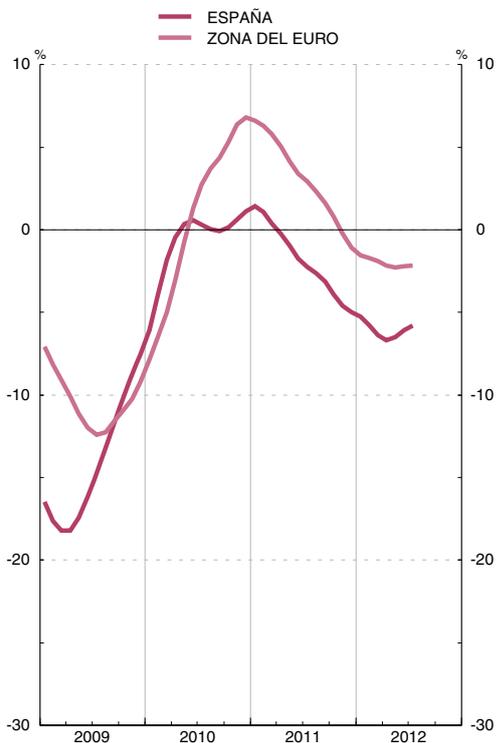
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

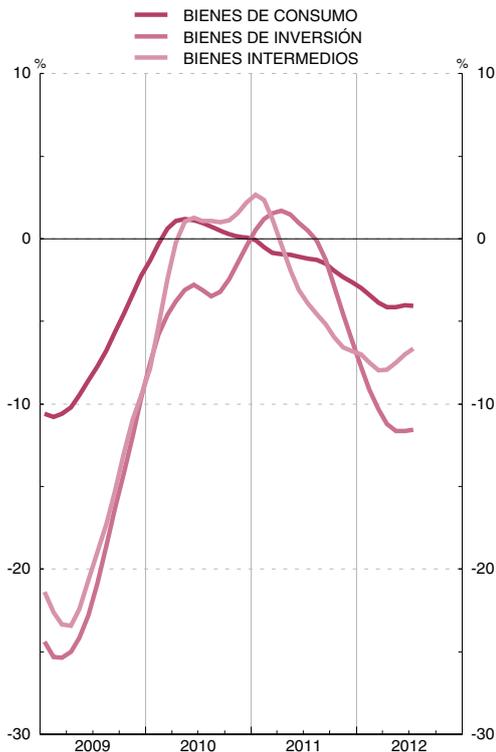
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes				Por ramas de actividad (CNAE 2009)				Pro memoria: zona del euro				
		Total		Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes intermedios	Energía	Extractivas	Manufacturadoras	Suministro de energía eléctrica y gas	Del cual		Por destino económico de los bienes			
		Serie original	1 T 12								Total	Manufacturas	Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes Intermedios	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
09	MP	82,6	-16,2	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-24,3	-17,0	-7,6	-14,9	-15,9	-5,0	-20,9	-19,2	
10	MP	83,4	0,9	0,9	-3,3	2,7	2,5	4,4	0,6	2,9	7,3	7,7	3,0	9,2	10,0	
11	MP	81,9	-1,8	-1,4	0,3	-2,6	-3,6	-14,6	-1,4	-3,6	3,4	4,6	0,6	8,8	4,0	
11 E-J	MP	84,9	-0,3	-1,3	2,4	0,1	-2,5	-12,4	0,2	-2,6	5,0	6,3	0,9	11,2	6,1	
12 E-J	MP	80,0	-5,8	-3,6	-11,3	-7,1	0,5	-17,1	-6,3	0,1	-2,1	-2,2	-3,0	0,0	-3,6	
11 Abr	P	78,9	-4,0	-6,1	-1,4	-4,1	-3,2	-15,9	-3,7	-5,5	5,2	6,6	3,2	10,6	5,6	
May	P	87,1	1,2	2,9	6,4	-2,2	-1,0	-14,8	1,9	-1,7	4,1	5,7	1,8	10,8	4,3	
Jun	P	86,7	-2,6	-1,5	0,3	-4,2	-5,2	-14,7	-2,4	-2,3	2,6	3,3	-0,5	7,0	2,9	
Jul	P	85,0	-5,2	-4,3	-1,3	-6,2	-10,2	-15,3	-4,6	-9,3	4,1	4,9	-1,0	11,5	4,1	
Ago	P	64,1	0,3	3,0	7,3	-3,4	-3,1	-23,3	1,5	-4,1	5,7	6,7	2,7	12,6	5,3	
Sep	P	84,9	-1,4	0,7	1,1	-4,3	-2,9	-17,8	-1,2	-1,6	2,1	2,6	0,1	5,8	1,9	
Oct	P	81,1	-4,5	-2,4	-1,9	-6,3	-7,6	-20,7	-4,0	-6,0	0,9	1,7	0,3	4,8	-0,1	
Nov	P	84,0	-7,0	-4,0	-7,8	-9,9	-5,2	-16,2	-6,9	-6,3	-	0,8	-1,7	4,6	-0,7	
Dic	P	74,2	-6,5	-4,0	-8,1	-8,1	-6,4	-8,5	-6,4	-7,2	-1,7	0,2	-0,6	2,0	-0,3	
12 Ene	P	78,4	-2,6	0,9	-6,0	-3,5	-3,6	-	-2,3	-5,1	-1,8	-0,8	-2,0	1,6	-1,9	
Feb	P	80,8	-3,2	-2,3	-9,0	-5,2	7,9	-2,6	-4,7	8,9	-1,8	-2,6	-4,7	1,0	-4,6	
Mar	P	82,7	-10,5	-8,2	-14,3	-13,1	-3,1	-12,6	-11,0	-5,6	-1,7	-1,0	-2,4	2,5	-2,8	
Abr	P	72,3	-8,4	-7,5	-15,5	-8,2	-0,2	-6,0	-9,7	3,5	-2,6	-3,3	-4,2	-1,0	-4,6	
May	P	82,0	-5,9	-3,0	-12,7	-6,7	0,3	-16,0	-6,5	2,3	-2,6	-2,9	-2,6	-1,8	-3,8	
Jun	P	80,8	-6,8	-3,3	-13,5	-7,8	-1,8	-42,0	-6,8	-1,7	-2,1	-2,4	-2,2	-0,9	-3,7	
Jul	P	82,8	-2,6	-1,5	-7,1	-4,1	4,8	-34,5	-2,5	0,3	-2,3	-2,2	-3,0	-0,9	-3,4	

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. TOTAL  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. COMPONENTES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 1.

a. España: base 2005 = 100; zona del euro: base 2000 = 100.

### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

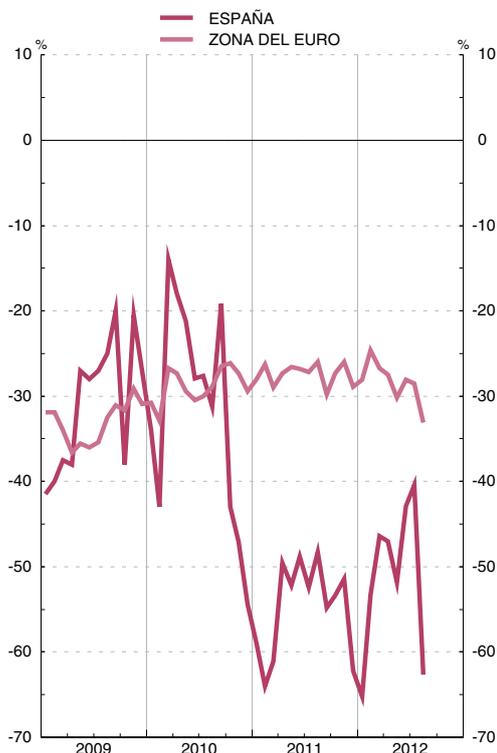
Saldo

		Industria, sin construcción									Construcción					Pro memoria: zona del euro (b)			
		Indicador del clima industrial (a)	Producción tres últimos meses (a)	Tendencia de la producción (a)	Cartera de pedidos total (a)	Cartera de pedidos extranjeros (a)	Nivel de existencias (a)	Indicador del clima industrial				Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria, sin construcción		Indicador del clima en la construcción
								Consumo (a)	Equipo (a)	Intermedios (a)	Otros sectores (a)				Producción	Contratación	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
09	M	-30	-34	-11	-55	-52	23	-19	-26	-37	-44	-31	-20	-32	-13	-19	-29	-57	-33
10	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-29
11	M	-15	-12	-3	-31	-24	11	-10	-12	-17	-45	-55	-23	-48	-46	-45	0	-7	-27
11	E-A	M	-14	-7	-2	-28	-22	10	-10	-10	-14	-54	-21	-50	-42	-37	3	-3	-27
12	E-A	M	-17	-20	-5	-37	-25	8	-9	-16	-22	-51	-20	-45	-43	-60	-10	-22	-28
11	May	-16	-7	-5	-30	-22	11	-12	-11	-16	-63	-52	-6	-47	-24	-31	4	-3	-27
	Jun	-11	-6	-2	-27	-17	5	-11	-6	-13	-33	-49	-6	-41	-27	-31	3	-2	-27
	Jul	-16	-6	-5	-28	-20	14	-9	-14	-18	-46	-52	-9	-40	-62	-65	1	-5	-27
	Ago	-15	-7	1	-33	-24	12	-12	-8	-17	-35	-48	-10	-45	-47	-49	-3	-10	-26
	Sep	-17	-11	-3	-34	-28	14	-8	-15	-22	-30	-55	-38	-46	-51	-56	-6	-12	-30
	Oct	-15	-19	-3	-31	-23	12	-7	-8	-22	-35	-53	-12	-46	-31	-54	-7	-14	-27
	Nov	-17	-26	-5	-38	-29	8	-9	-17	-22	-29	-51	-37	-33	-71	-74	-7	-14	-26
	Dic	-21	-30	-6	-40	-30	15	-10	-25	-25	-35	-62	-19	-43	-65	-62	-7	-16	-29
12	Ene	-14	-26	-2	-36	-26	4	-10	-14	-17	-9	-65	-14	-50	-67	-66	-7	-16	-28
	Feb	-15	-26	-3	-32	-26	9	-12	-14	-17	-5	-53	-40	-46	-49	-51	-6	-14	-25
	Mar	-15	-19	-8	-32	-19	7	-10	-14	-21	-8	-46	-29	-31	-34	-61	-7	-17	-27
	Abr	-17	-17	-5	-34	-23	10	-7	-16	-24	-8	-47	7	-33	-31	-67	-9	-19	-28
	May	-15	-18	-2	-36	-25	7	-8	-15	-20	-14	-52	-26	-52	-42	-65	-11	-24	-30
	Jun	-19	-16	-9	-39	-28	8	-7	-19	-26	-35	-43	-14	-43	-45	-63	-13	-26	-28
	Jul	-18	-18	-3	-42	-27	10	-10	-10	-26	-25	-40	-14	-43	-17	-47	-15	-28	-29
	Ago	-21	-22	-10	-42	-27	12	-10	-25	-26	-31	-63	-27	-60	-56	-62	-15	-29	-33

#### CLIMA EN LA INDUSTRIA Saldos



#### CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN Saldos



FUENTES: Ministerio de Industria, Energía y Turismo y BCE.

a. Corregidos de variaciones estacionales.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

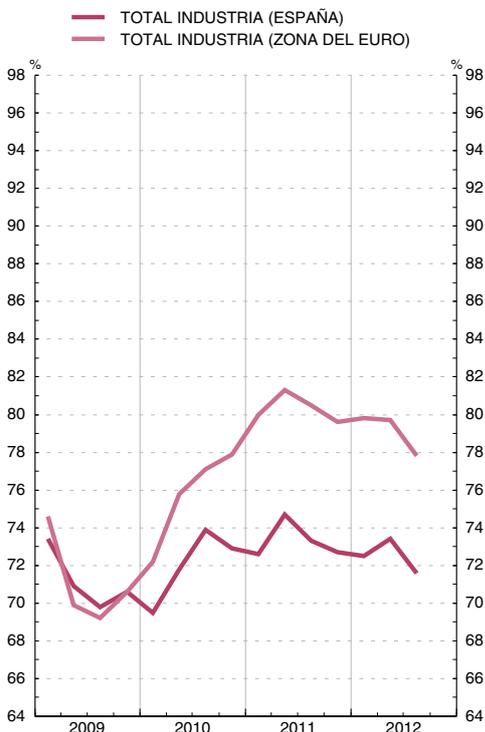
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

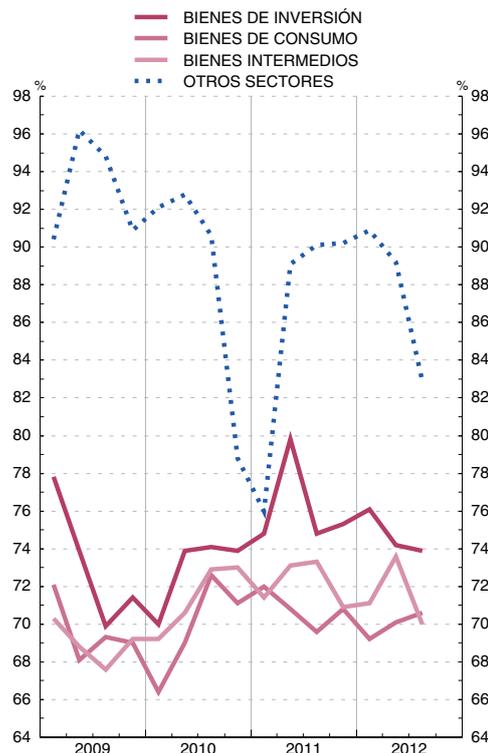
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores (a)			Pro memoria: zona del euro. Utilización de la capacidad productiva (b) (%)
	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>09</b>	71,2	71,4	26	69,6	70,7	18	73,3	73,6	25	69,0	68,5	34	93,1	94,3	1	71,1
<b>10</b>	72,0	72,8	22	69,8	70,5	18	73,0	72,5	23	71,4	72,9	24	88,6	90,5	18	75,8
<b>11</b>	73,3	73,7	18	70,8	71,8	17	76,2	75,2	16	72,2	72,7	22	86,4	87,6	4	80,4
<b>11 I-III</b>	73,5	74,2	18	70,8	72,0	18	76,5	76,0	13	72,6	73,5	21	85,1	86,8	3	80,6
<b>12 I-III</b>	72,5	73,4	22	70,0	70,9	17	74,7	75,5	17	71,6	72,2	29	87,7	92,1	3	79,1
<b>10 I</b>	69,5	70,7	25	66,4	67,1	20	70,0	71,0	26	69,2	70,9	30	92,1	92,8	0	72,2
<b>II</b>	71,8	73,9	21	69,0	70,1	19	73,9	74,3	22	70,6	74,3	24	92,8	93,6	-	75,8
<b>III</b>	73,9	74,6	15	72,6	73,6	10	74,1	74,5	19	72,9	73,8	18	90,6	90,9	0	77,1
<b>IV</b>	72,9	72,1	26	71,1	71,3	21	73,9	70,3	25	73,0	72,4	24	78,8	84,5	73	77,9
<b>11 I</b>	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,0
<b>II</b>	74,7	75,8	17	70,8	72,7	20	79,8	79,6	9	73,1	74,2	21	89,1	91,9	-	81,3
<b>III</b>	73,3	73,4	20	69,6	70,7	20	74,8	73,5	16	73,3	73,5	22	90,1	90,0	6	80,5
<b>IV</b>	72,7	72,0	21	70,8	71,3	17	75,3	72,6	24	70,9	70,4	23	90,2	90,1	8	79,6
<b>12 I</b>	72,5	73,4	23	69,2	70,3	20	76,1	75,9	15	71,1	72,3	31	90,9	90,9	4	79,8
<b>II</b>	73,4	74,6	21	70,1	71,4	15	74,2	75,3	16	73,6	74,6	30	89,2	92,9	5	79,7
<b>III</b>	71,6	72,3	21	70,6	70,9	16	73,9	75,2	19	70,0	69,8	27	82,9	92,6	1	77,8

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



FUENTES: Ministerio de Industria, Energía y Turismo y BCE.

a. Incluye las industrias extractivas y refino de petróleo, coquerías y combustibles nucleares.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

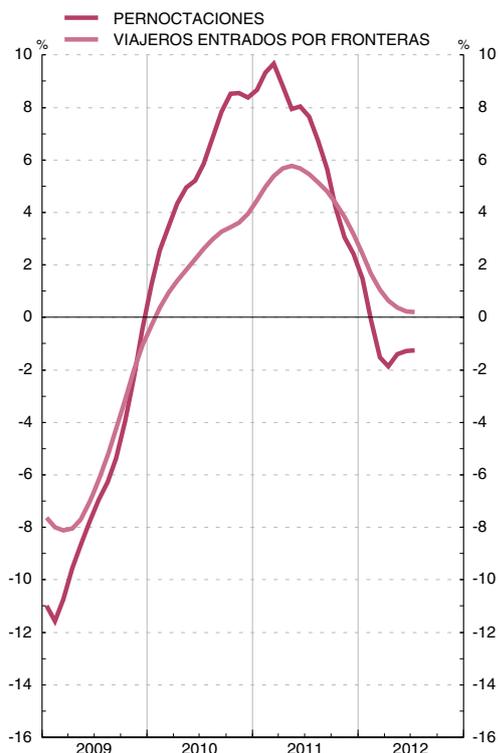
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

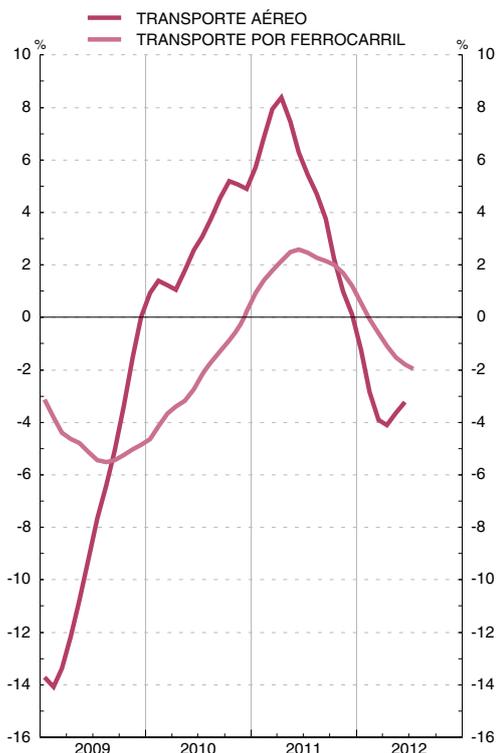
Tasas de variación interanual

		Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril		
		Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías	
									Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15			
09	P	-7,2	-10,8	-6,9	-9,6	-5,9	-8,8	-1,9	-8,0	-8,0	-8,0	-9,6	-4,1	-12,9	-5,5	-24,8	
10	P	5,7	10,6	5,5	7,6	2,0	1,0	3,4	3,0	1,3	4,1	15,8	2,8	4,6	-2,8	-3,0	
11	P	3,8	10,6	6,4	12,7	6,6	6,8	6,4	6,1	-0,4	10,5	2,2	-5,4	5,8	2,6	7,9	
11	E-J	P	4,7	11,9	7,4	14,0	6,6	5,9	7,6	8,0	1,1	12,8	2,8	-7,5	4,9	2,7	7,7
12	E-J	P	-1,8	1,4	-1,4	1,7	-0,7	3,3	-6,0	...	...	...	...	...	-1,1	...	
11	Abr	P	8,4	13,1	11,8	20,5	13,6	17,9	8,3	20,7	4,3	33,5	-8,8	-1,4	5,5	-1,4	2,7
	May	P	-0,8	6,6	1,7	9,3	4,7	1,8	9,6	6,4	0,9	9,7	2,9	-1,2	6,9	3,6	11,4
	Jun	P	8,3	17,5	11,0	18,0	10,5	8,4	13,8	6,8	-0,2	11,0	3,6	-4,3	4,6	5,3	8,3
	Jul	P	6,8	12,7	8,7	13,7	6,1	5,8	6,5	6,7	0,5	10,3	4,5	-4,4	1,3	1,1	6,9
	Ago	P	5,6	13,0	6,2	12,2	6,8	9,4	3,8	4,6	-0,3	7,4	4,3	-11,8	8,5	0,5	18,4
	Sep	P	6,0	10,3	8,4	12,4	8,1	9,2	6,5	7,6	1,8	10,9	8,0	8,4	5,3	2,4	23,5
	Oct	P	-0,2	8,2	3,2	11,1	8,0	8,0	7,9	2,3	-6,3	7,5	0,4	2,9	1,9	3,2	4,3
	Nov	P	-1,5	2,5	1,7	6,2	3,8	3,6	4,0	-2,1	-7,0	1,9	-1,6	-0,5	6,9	3,4	4,8
	Dic	P	-1,2	3,6	2,0	8,0	4,3	5,5	3,2	4,1	-1,5	8,8	-2,3	-5,9	12,8	2,3	-9,7
12	Ene	P	2,6	4,3	3,5	6,1	1,0	4,6	-2,3	-3,0	-7,4	0,2	-5,0	8,3	8,7	2,4	3,6
	Feb	P	-1,2	2,0	-0,7	1,3	-2,5	0,8	-5,9	-5,7	-12,2	-0,6	-2,8	13,7	10,3	2,5	0,1
	Mar	P	-0,6	0,4	-3,5	-3,8	-1,7	2,5	-6,4	-7,0	-15,0	-1,1	-6,6	20,0	9,5	-1,6	-10,5
	Abr	P	-4,0	-2,8	-4,8	-4,6	-5,1	-1,7	-9,4	-7,2	-14,1	-3,0	-3,5	0,8	5,8	-2,1	1,7
	May	P	-0,4	2,1	0,4	3,5	1,5	5,8	-5,1	-3,8	-10,1	-0,1	-5,1	-5,5	4,7	-2,6	4,0
	Jun	P	-2,3	1,4	-1,3	2,7	-2,2	4,7	-12,8	-1,3	-8,4	2,5	-0,7	0,7	7,5	-3,3	-3,9
	Jul	P	-3,7	3,0	-1,4	4,3	2,2	4,4	-1,3	...	...	...	...	...	-2,3	...	

TURISMO  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE e Instituto de Estudios Turísticos (Estadística de Movimientos Turísticos en Frontera).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 14 y 15.

a. Información procedente de los directorios hoteleros. Desde enero de 2006, se ha ampliado el ámbito temporal de recogida de la información a todos los días del mes. Debido a distintas actualizaciones en los directorios de establecimientos hoteleros, no son directamente comparables los datos de distintos años. Existen coeficientes de enlace para los períodos: año 2005; junio 2009-mayo2010; julio 2010-julio 2011.

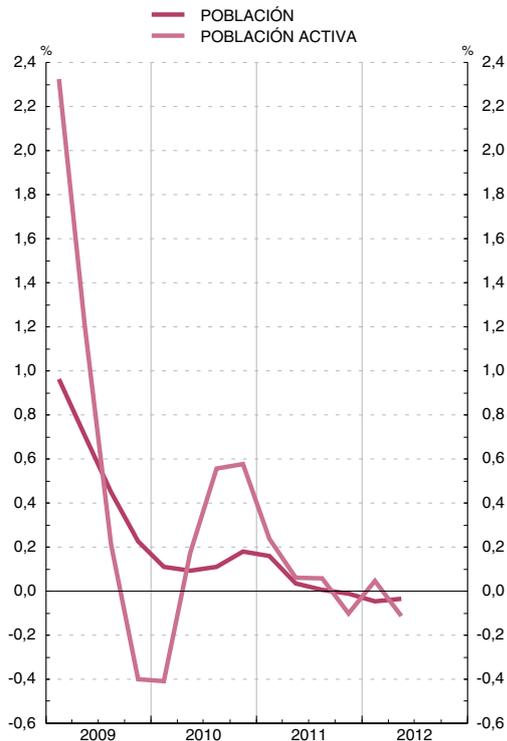
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

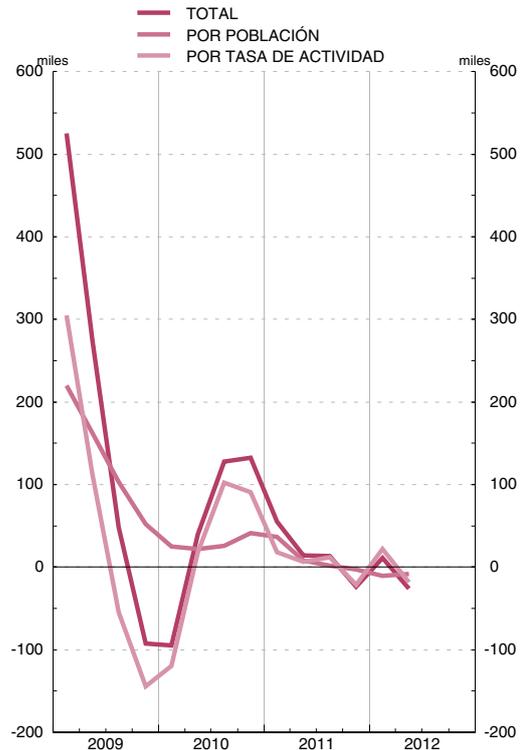
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años					Población activa					
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Variación interanual (b)			1 T 4
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
09	M	38 432	224	0,6	59,95	23 037	189	134	55	0,8
10	M	38 479	48	0,1	60,00	23 089	51	29	23	0,2
11	M	38 497	18	0,0	60,01	23 104	15	11	4	0,1
11 I-II	M	38 497	37	0,1	60,00	23 099	69	45	25	0,2
12 I-II	M	38 481	-16	-0,0	60,01	23 092	-15	-19	4	-0,0
09 IV		38 443	87	0,2	59,76	22 973	-92	52	-144	-0,4
10 I		38 451	42	0,1	59,83	23 007	-95	25	-120	-0,4
II		38 468	36	0,1	60,11	23 122	40	22	18	0,2
III		38 485	43	0,1	60,08	23 122	128	26	102	0,6
IV		38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6
11 I		38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2
II		38 481	13	0,0	60,12	23 137	14	8	6	0,1
III		38 488	2	0,0	60,11	23 135	13	1	12	0,1
IV		38 508	-4	-0,0	59,94	23 081	-24	-3	-21	-0,1
12 I		38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0
II		38 467	-14	-0,0	60,08	23 110	-26	-8	-18	-0,1

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA  
Variaciones interanuales



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

b. Col. 7 = (col. 5 / col. 1) \* variación interanual col. 1. Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) \* col. 1 (t-4).

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

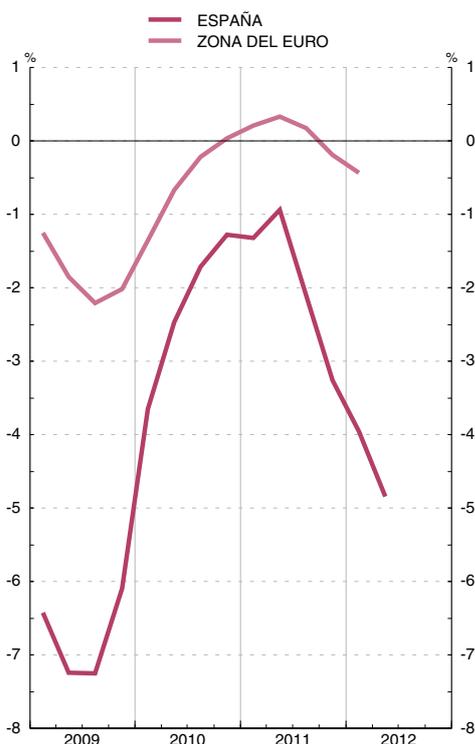
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

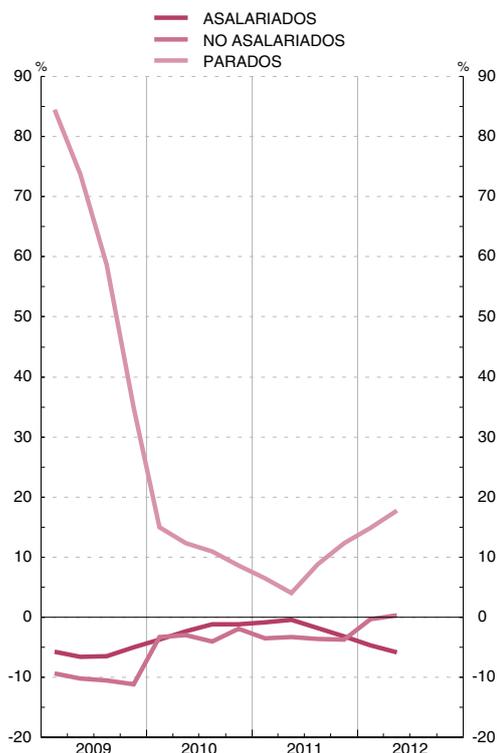
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas (a)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de paro (%) (a)	Ocupados 1 T 4	Tasa de paro (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9						
09	M	18 888	-1 370	-6,8	15 681	-1 001	-6,0	3 207	-369	-10,3	4 150	1 559	60,2	18,01	-1,8	9,59
10	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	-0,6	10,13
11	M	18 105	-352	-1,9	15 105	-241	-1,6	2 999	-110	-3,6	4 999	367	7,9	21,64	0,1	10,17
11	I-II	18 227	-208	-1,1	15 207	-102	-0,7	3 021	-106	-3,4	4 872	243	5,2	21,09	0,3	9,94
12	I-II	17 425	-802	-4,4	14 404	-802	-5,3	3 021	0	0,0	5 666	794	16,3	24,54	...	11,05
09	IV	18 646	-1 211	-6,1	15 493	-816	-5,0	3 153	-395	-11,1	4 327	1 119	34,9	18,83	-2,0	10,02
10	I	18 394	-697	-3,6	15 253	-590	-3,7	3 141	-107	-3,3	4 613	602	15,0	20,05	-1,4	10,13
	II	18 477	-468	-2,5	15 363	-373	-2,4	3 113	-95	-3,0	4 646	508	12,3	20,09	-0,7	10,18
	III	18 547	-323	-1,7	15 456	-194	-1,2	3 090	-130	-4,0	4 575	451	10,9	19,79	-0,2	10,13
	IV	18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	0,0	10,09
11	I	18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	0,2	9,94
	II	18 303	-174	-0,9	15 292	-71	-0,5	3 011	-103	-3,3	4 834	188	4,1	20,89	0,3	9,94
	III	18 156	-391	-2,1	15 179	-277	-1,8	2 977	-114	-3,7	4 978	404	8,8	21,52	0,2	10,20
	IV	17 808	-601	-3,3	14 829	-485	-3,2	2 978	-116	-3,7	5 274	577	12,3	22,85	-0,2	10,58
12	I	17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	-0,4	10,89
	II	17 417	-886	-4,8	14 397	-895	-5,9	3 020	9	0,3	5 693	859	17,8	24,63	...	11,21

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

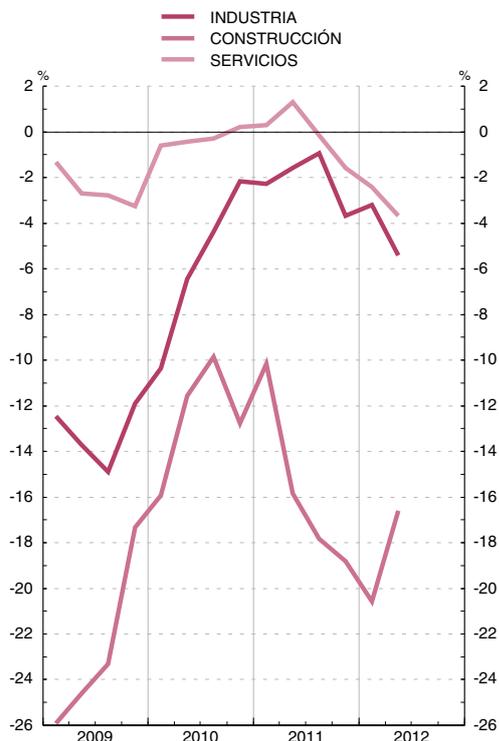
### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

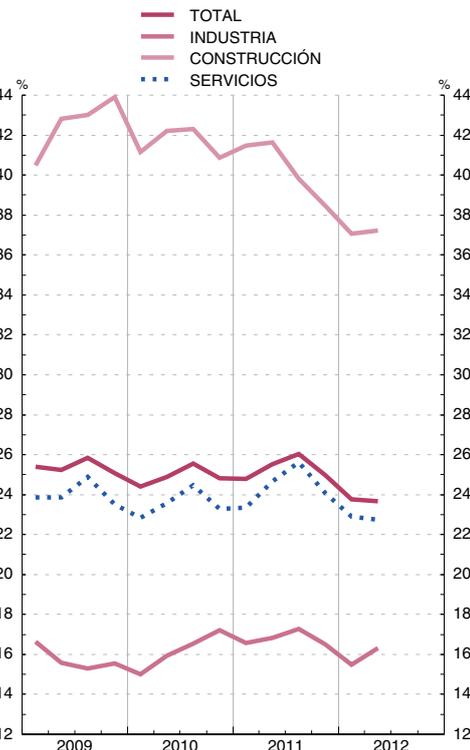
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria:	
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados ramas no agrarias	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
09	M	-6,8	-6,0	25,4	-4,0	-0,1	59,0	-13,3	-13,1	15,8	-23,0	-25,0	42,6	-2,5	-1,3	24,0	-6,9	
10	M	-2,3	-2,1	24,9	0,9	5,4	59,1	-5,9	-5,2	16,2	-12,6	-14,9	41,6	-0,3	-0,1	23,5	-2,4	
11	M	-1,9	-1,6	25,3	-4,1	-3,3	57,3	-2,1	-2,0	16,8	-15,6	-15,7	40,4	-0,0	0,1	24,4	-1,8	
11	I-II	M	-1,1	-0,7	25,1	-5,5	-4,2	57,7	-1,9	-1,4	16,7	-13,0	-12,3	41,6	0,8	0,9	24,0	-0,8
12	I-II	M	-4,4	-5,3	23,7	-1,0	-2,0	59,5	-4,3	-5,6	15,9	-18,6	-23,5	37,1	-3,1	-3,6	22,8	-5,0
09	IV		-6,1	-5,0	25,1	-2,6	-1,5	59,2	-11,9	-11,4	15,5	-17,3	-17,6	43,9	-3,3	-1,8	23,5	-6,2
10	I		-3,6	-3,7	24,4	-0,3	2,4	62,7	-10,4	-10,9	15,0	-15,9	-17,2	41,1	-0,6	-0,5	22,8	-3,8
	II		-2,5	-2,4	24,9	-1,1	1,1	57,1	-6,4	-5,6	15,9	-11,6	-14,8	42,2	-0,4	-0,2	23,6	-2,5
	III		-1,7	-1,2	25,6	2,3	11,2	55,4	-4,4	-3,2	16,5	-9,8	-12,3	42,3	-0,3	0,2	24,5	-1,9
	IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5
11	I		-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
	II		-0,9	-0,5	25,5	-4,8	-3,8	56,2	-1,6	-1,8	16,8	-15,9	-15,6	41,7	1,3	1,6	24,7	-0,8
	III		-2,1	-1,8	26,0	-6,1	-8,4	54,2	-0,9	-0,5	17,3	-17,8	-18,5	39,8	-0,2	0,0	25,6	-1,9
	IV		-3,3	-3,2	25,0	0,5	3,2	59,8	-3,7	-4,5	16,5	-18,8	-20,0	38,5	-1,6	-1,4	24,1	-3,4
12	I		-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
	II		-4,8	-5,9	23,7	-1,2	-0,7	58,6	-5,4	-6,5	16,3	-16,6	-20,9	37,2	-3,7	-4,5	22,8	-5,0

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD  
Porcentajes



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Series recalculadas a partir de la matriz de paso a CNAE 2009 publicada por el INE. Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 4 y 6.

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005 se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

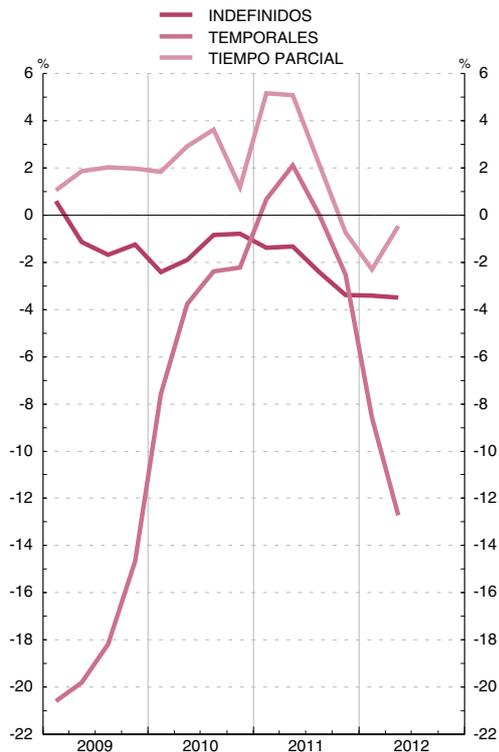
#### 4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

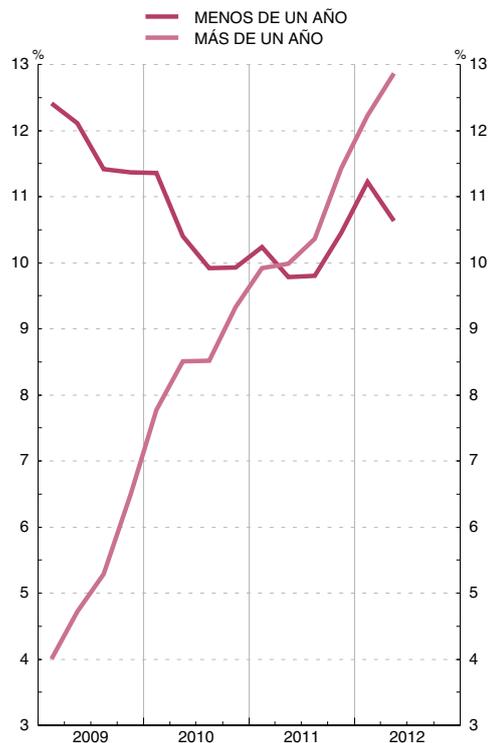
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados								Parados					
		Por tipo de contrato				Por duración de jornada				Por duración					
		Indefinido		Temporal		Tiempo completo		Tiempo parcial		Menos de un año		Más de un año			
		Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	1 T 4	Tasa de paro (%) (a)	1 T 4
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
09	M	-102	-0,9	-898	-18,4	25,40	-1 036	-7,1	36	1,7	13,34	11,83	53,8	5,13	114,0
10	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-384	-2,8	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
11	M	-244	-2,1	3	0,1	25,33	-304	-2,3	63	2,9	14,59	10,07	-3,1	10,42	22,2
11 I-II	M	-155	-1,3	53	1,4	25,15	-182	-1,4	111	5,1	14,92	10,01	-7,8	9,95	22,4
12 I-II	M	-394	-3,5	-409	-10,7	23,71	-885	-6,8	-31	-1,4	15,54	10,93	9,1	12,55	26,1
09 IV		-148	-1,3	-668	-14,7	25,08	-857	-6,0	42	2,0	13,87	11,37	14,8	6,50	117,8
10 I		-285	-2,4	-305	-7,6	24,39	-628	-4,6	39	1,8	13,99	11,36	-8,9	7,77	93,0
II		-224	-1,9	-149	-3,8	24,88	-436	-3,2	62	2,9	14,21	10,40	-14,0	8,51	80,6
III		-98	-0,8	-96	-2,4	25,56	-266	-2,0	73	3,6	13,42	9,92	-12,7	8,52	61,9
IV		-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3
11 I		-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
II		-152	-1,3	81	2,1	25,52	-182	-1,4	111	5,1	15,01	9,79	-5,8	9,98	17,4
III		-278	-2,4	1	0,0	26,02	-322	-2,4	45	2,2	13,96	9,80	-1,1	10,37	21,7
IV		-389	-3,4	-96	-2,5	24,98	-469	-3,6	-16	-0,7	14,56	10,45	5,2	11,43	22,4
12 I		-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
II		-399	-3,5	-496	-12,7	23,66	-885	-6,8	-10	-0,4	15,87	10,64	8,6	12,87	28,8

ASALARIADOS  
Tasas de variación interanual



PARADOS  
Tasa de paro



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

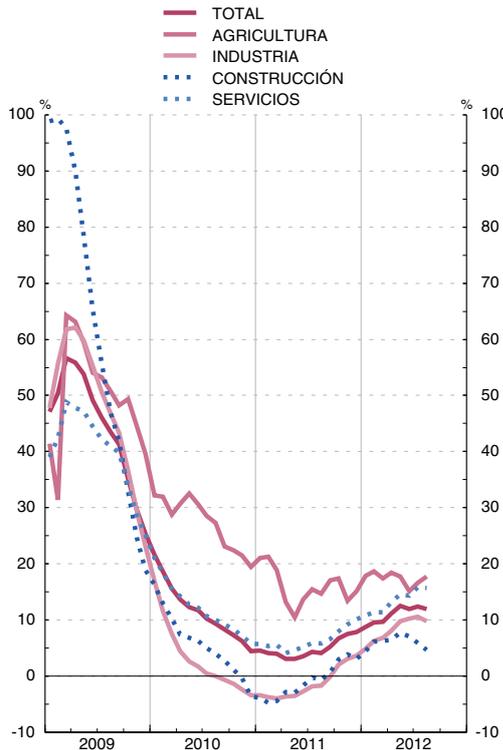
#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

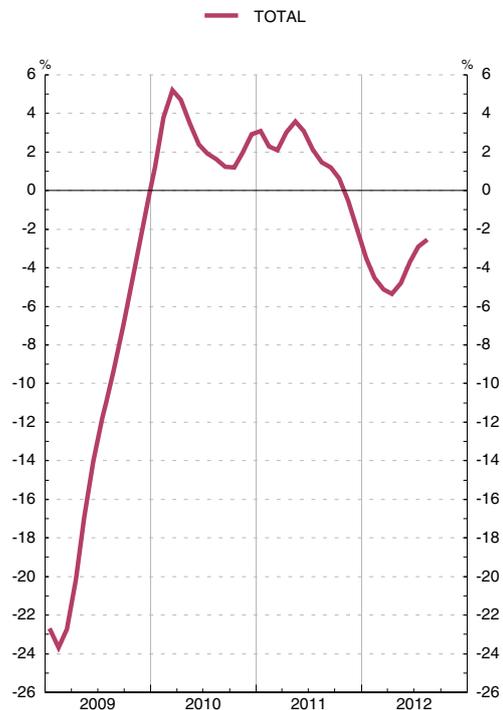
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones		
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)						Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 12	1 T 12	1 T 12						Miles de personas	1 T 12	Indefinidos	Jornada parcial	De duración determinada	Miles de personas	1 T 12	
						Total	Agri-cultura	No agrícola			Miles de personas								1 T 12
		7	6	Total	Industria	Construcción	Servicios	11	12	13		14	15	16	17				
09	M	3 644	1 104	43,5	35,7	45,3	49,9	45,2	47,7	62,5	40,0	1 168	-15,5	9,41	27,97	90,59	1 165	-14,2	
10	M	4 061	417	11,4	35,1	9,9	27,4	9,4	3,1	5,7	12,1	1 201	2,8	8,55	29,26	91,45	1 191	2,3	
11	M	4 257	196	4,8	12,9	4,1	16,0	3,8	-1,3	-0,9	6,3	1 203	0,1	7,74	30,69	92,26	1 213	1,9	
11	E-A	M	4 207	155	3,8	15,5	2,8	16,1	2,4	-3,1	-2,7	5,3	1 170	1,4	8,16	30,10	91,84	1 173	2,5
12	E-A	M	4 669	462	11,0	6,0	11,5	17,4	11,3	8,3	6,1	13,4	1 111	-5,0	7,69	33,04	92,31	1 122	-4,3
11	Jul		4 080	171	4,4	8,8	4,0	15,5	3,6	-1,8	-0,2	5,9	1 349	-3,4	6,66	33,44	93,34	1 346	-2,9
	Ago		4 131	161	4,1	7,2	3,8	14,7	3,4	-1,7	-0,6	5,8	1 061	5,1	6,23	30,37	93,77	1 075	5,3
	Sep		4 227	209	5,2	8,9	4,8	17,0	4,4	-0,1	0,7	6,6	1 394	0,2	7,51	33,30	92,49	1 473	2,2
	Oct		4 361	275	6,7	8,7	6,5	17,5	6,1	2,0	3,0	8,0	1 295	-3,8	7,51	35,30	92,49	1 333	2,9
	Nov		4 420	310	7,5	7,3	7,6	13,4	7,4	3,1	3,9	9,3	1 218	-3,2	6,89	31,05	93,11	1 206	-2,9
	Dic		4 422	322	7,9	6,1	8,0	15,1	7,8	3,6	3,0	10,1	1 165	-2,0	5,64	27,79	94,36	1 165	0,0
12	Ene		4 600	369	8,7	5,2	9,1	17,9	8,7	4,9	4,5	10,8	1 039	-6,9	7,31	29,38	92,69	1 054	-5,6
	Feb		4 712	413	9,6	5,5	10,0	18,7	9,7	6,2	6,2	11,4	959	-5,2	7,77	30,87	92,23	970	-3,4
	Mar		4 751	417	9,6	5,6	10,0	17,4	9,8	6,9	6,3	11,4	1 027	-11,1	9,59	32,41	90,41	1 036	-9,7
	Abr		4 744	475	11,1	8,0	11,4	18,4	11,2	8,1	6,5	13,2	1 003	-6,0	8,98	33,46	91,02	1 023	-5,6
	May		4 714	524	12,5	10,0	12,8	17,7	12,6	9,8	7,8	14,6	1 204	-6,6	7,97	32,79	92,03	1 221	-6,5
	Jun		4 615	493	12,0	7,3	12,4	15,1	12,3	10,2	7,1	14,3	1 284	-2,2	7,13	34,78	92,87	1 282	-1,7
	Jul		4 587	508	12,4	4,5	13,2	16,7	13,1	10,5	5,9	15,8	1 352	0,2	6,74	37,00	93,26	1 357	0,9
	Ago		4 626	495	12,0	2,3	12,9	17,8	12,7	9,8	4,7	15,7	1 022	-3,7	6,05	33,65	93,95	1 035	-3,7

PARO REGISTRADO  
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTE: Instituto de Empleo Servicio Público de Empleo Estatal (INEM).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 16 y 17.

a. Hasta diciembre de 2008, CNAE 1993; desde enero de 2009, CNAE 2009.

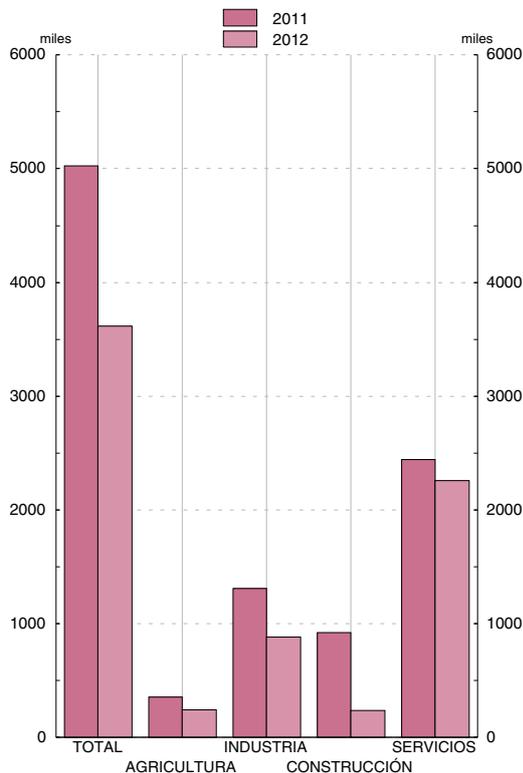
#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

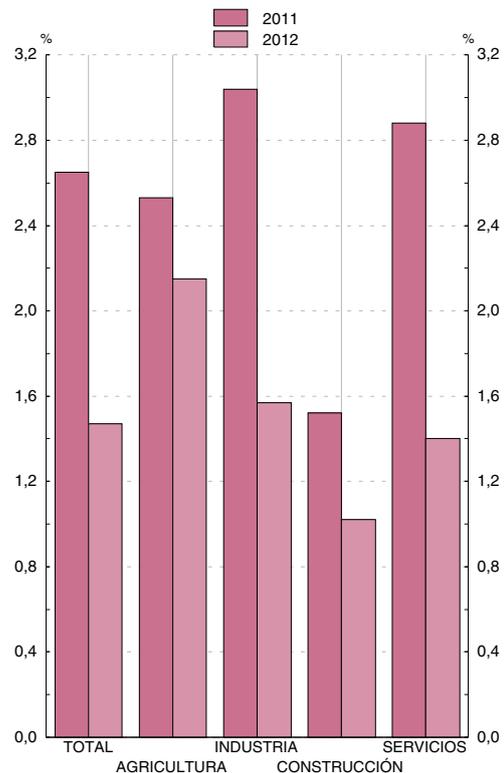
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)	Miles de trabajadores afectados (a)							Incremento salarial medio pactado							
			Por re- visados	Por firmados	Total	Variación inter- anual	Agricul- tura	Indus- tria	Construc- ción	Servicios	Por re- visados	Por firmados	Total	Agricul- tura	Indus- tria	Construc- ción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>09</b>	11 558	2,24	7 611	1 064	8 676	-126	483	2 063	1 158	4 971	2,62	2,35	2,59	2,39	2,48	3,57	2,43
<b>10</b>	10 794	2,16	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
<b>11</b>	8 736	2,55	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
<b>11 Mar</b>	8 355	2,56	2 754	26	2 780	901	263	1 064	155	1 298	3,08	1,66	3,06	2,81	3,27	1,81	3,10
<b>Abr</b>	8 478	2,57	2 984	41	3 025	244	263	1 149	228	1 384	3,03	1,63	3,01	2,81	3,17	1,72	3,14
<b>May</b>	8 485	2,57	3 935	71	4 007	923	263	1 193	644	1 906	2,82	1,95	2,80	2,81	3,11	1,58	3,02
<b>Jun</b>	8 525	2,57	4 355	365	4 719	1 116	345	1 270	854	2 251	2,82	1,41	2,71	2,55	3,08	1,52	2,97
<b>Jul</b>	8 644	2,56	4 495	509	5 004	1 232	351	1 306	918	2 429	2,77	1,59	2,65	2,53	3,04	1,52	2,89
<b>Ago</b>	8 645	2,56	4 506	518	5 024	968	351	1 309	919	2 445	2,77	1,60	2,65	2,53	3,04	1,52	2,88
<b>Sep</b>	8 686	2,56	4 513	609	5 122	-7	352	1 374	919	2 476	2,77	1,64	2,63	2,54	2,99	1,52	2,87
<b>Oct</b>	8 731	2,55	4 777	731	5 508	-694	372	1 404	932	2 800	2,73	1,73	2,60	2,51	2,99	1,52	2,78
<b>Nov</b>	8 732	2,55	4 972	1 092	6 064	-900	412	1 693	964	2 994	2,71	1,61	2,51	2,49	2,76	1,52	2,69
<b>Dic</b>	8 736	2,55	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
<b>12 Ene</b>	3 469	1,48	1 225	15	1 240	-133	162	587	2	490	2,45	1,71	2,44	2,45	2,54	2,50	2,32
<b>Feb</b>	3 498	1,49	1 641	29	1 671	-559	164	648	2	856	2,33	1,13	2,31	2,47	2,49	2,50	2,14
<b>Mar</b>	3 499	1,49	2 063	41	2 105	-676	164	678	2	1 260	2,18	1,05	2,16	2,47	2,46	2,59	1,95
<b>Abr</b>	3 607	1,47	2 182	48	2 231	-794	164	699	2	1 365	2,16	1,15	2,14	2,47	2,44	2,59	1,94
<b>May</b>	3 609	1,47	2 356	349	2 705	-1 301	242	724	2	1 737	1,92	0,83	1,78	2,15	1,99	2,54	1,63
<b>Jun</b>	3 610	1,47	2 525	386	2 911	-1 808	243	747	21	1 900	1,86	0,85	1,73	2,15	1,96	1,20	1,58
<b>Jul</b>	3 611	1,47	2 842	415	3 257	-1 747	243	784	83	2 147	1,66	0,85	1,56	2,15	1,73	1,05	1,44
<b>Ago</b>	3 611	1,47	2 970	646	3 615	-1 408	244	881	234	2 256	1,60	0,87	1,47	2,15	1,57	1,02	1,40

TRABAJADORES AFECTADOS  
Enero-agosto



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO  
Enero-agosto



FUENTE: Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual.

a. Datos acumulados.

b. Hasta el año 2011, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda. El año 2012 no incorpora tales revisiones.

c. Hasta diciembre 2008, CNAE 1993; desde enero 2009, CNAE 2009.

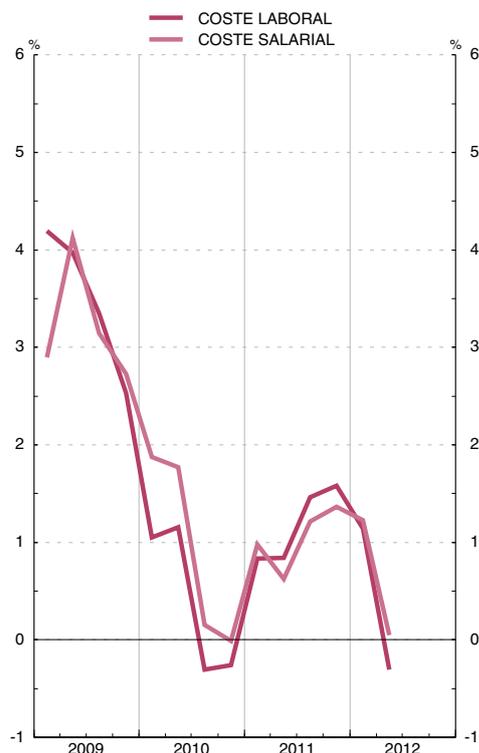
#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		Coste laboral					Coste salarial					Otros costes por trabajador y mes	Pro memoria: Coste laboral por hora efectiva (a)	
		Por trabajador y mes				Por hora efectiva	Por trabajador y mes				Por hora efectiva		España (b)	Zona del euro (c)
		Total	Industria	Construcción	Servicios		Total	Industria	Construcción	Servicios				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
09	M	3,5	3,1	5,4	3,5	5,6	3,2	2,1	5,2	3,2	5,3	4,3	4,8	2,7
10	M	0,4	2,3	0,1	0,2	0,6	0,9	2,9	0,8	0,5	1,1	-1,1	0,5	1,5
11	M	1,2	1,7	2,8	1,0	2,2	1,0	2,8	2,5	0,5	2,1	1,6	2,2	2,8
11	I-II	0,8	1,4	2,9	0,6	0,8	0,8	3,1	2,8	0,1	0,7	1,0	1,5	2,9
12	I-II	0,4	2,6	2,4	-0,1	1,0	0,6	2,0	1,8	0,2	1,3	-0,2	1,0	...
09	IV	2,5	2,7	4,1	2,5	5,1	2,7	2,5	5,3	2,5	5,3	1,9	3,9	1,5
10	I	1,0	2,1	0,7	1,0	2,1	1,9	2,8	1,9	1,6	2,9	-1,1	1,9	1,8
	II	1,2	2,5	0,4	1,1	0,8	1,8	3,0	1,4	1,6	1,4	-0,6	1,3	1,5
	III	-0,3	2,1	-0,9	-0,6	-1,4	0,1	2,9	-0,9	-0,4	-0,9	-1,5	-0,9	1,2
	IV	-0,3	2,3	0,2	-0,8	1,1	-	2,8	0,6	-0,7	1,3	-1,0	-	1,6
11	I	0,8	1,3	2,8	0,6	-	1,0	3,0	2,3	0,3	0,2	0,4	1,3	2,5
	II	0,8	1,6	3,0	0,6	1,5	0,6	3,1	3,2	-0,2	1,3	1,5	1,7	3,3
	III	1,5	2,2	1,8	1,4	4,8	1,2	2,8	1,9	0,8	4,5	2,2	3,2	2,5
	IV	1,6	1,8	3,3	1,5	2,5	1,4	2,3	2,4	1,1	2,2	2,2	2,5	2,8
12	I	1,1	2,6	2,3	0,8	1,4	1,2	1,9	1,3	1,0	1,5	0,9	1,9	2,0
	II	-0,3	2,6	2,6	-1,0	0,7	-	2,1	2,2	-0,5	1,0	-1,4	0,2	...

POR TRABAJADOR Y MES  
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta Trimestral de Coste Laboral e Índice de Coste Laboral Armonizado) y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 25, 26 y 27.

a. Corregido de efecto calendario.

b. Índice de Coste Laboral Armonizado (base 2008).

c. Total economía, excluyendo agricultura, Administración Pública, educación, sanidad y otros servicios no clasificados en otra rúbrica.

#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

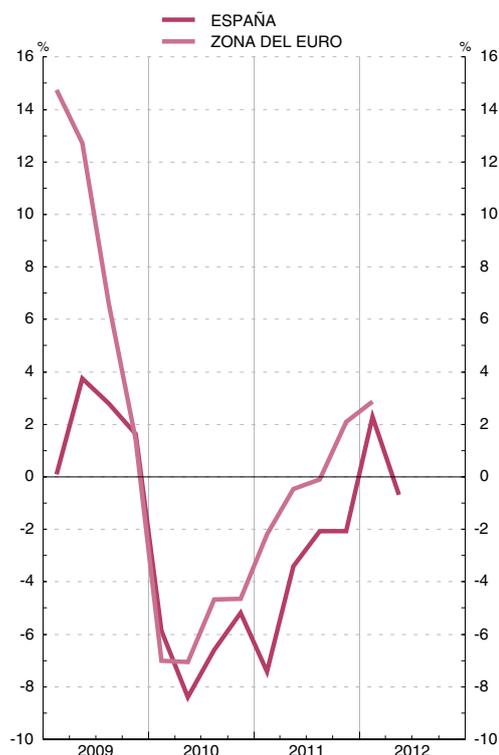
Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios				Total economía				Pro memoria			
		Total economía		Industria		Remuneración por asalariado		Productividad		PIB (en volumen)		Empleo (ocupados) Total economía	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	P	1,5	4,2	2,1	8,9	4,2	1,5	2,7	-2,6	-3,7	-4,4	-6,3	-1,8
10	P	-2,0	-0,8	-6,5	-5,9	0,3	1,6	2,3	2,5	-0,3	1,9	-2,5	-0,6
11	P	-1,4	0,8	-3,8	-0,2	0,7	2,2	2,2	1,4	0,4	1,5	-1,7	0,1
09	///	1,1	3,7	2,8	6,6	4,0	1,4	2,9	-2,2	-4,0	-4,4	-6,7	-2,2
	IV	1,0	1,9	1,6	1,4	3,7	1,6	2,6	-0,3	-3,1	-2,3	-5,6	-2,0
10	/	-1,3	-0,6	-5,9	-7,0	1,4	1,8	2,7	2,4	-1,5	1,0	-4,1	-1,4
	II	-1,9	-1,1	-8,4	-7,1	0,8	1,8	2,7	2,9	-0,2	2,2	-2,8	-0,7
	III	-2,3	-1,0	-6,6	-4,7	-0,4	1,4	2,0	2,4	0,0	2,2	-1,9	-0,2
	IV	-2,4	-0,7	-5,2	-4,7	-0,7	1,4	1,7	2,1	0,4	2,2	-1,4	0,0
11	/	-1,3	-0,2	-7,4	-2,2	0,6	2,1	1,9	2,2	0,5	2,4	-1,4	0,2
	II	-1,4	0,9	-3,4	-0,5	0,1	2,2	1,5	1,3	0,5	1,7	-0,9	0,3
	III	-1,6	1,1	-2,1	-0,1	0,7	2,3	2,3	1,2	0,6	1,3	-1,6	0,2
	IV	-1,5	1,4	-2,1	2,1	1,4	2,2	2,9	0,9	-0,0	0,7	-2,9	-0,2
12	/	-1,5	1,5	2,3	2,9	1,5	1,9	3,1	0,4	-0,6	-0,0	-3,6	-0,4
	II	-2,1	...	-0,7	...	1,3	...	3,5	...	-1,3	-0,4	-4,6	...

**COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL**  
Tasas de variación interanual



**COSTES LABORALES UNITARIOS: INDUSTRIA**  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y BCE.

a. España: elaborado según el SEC 95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Empleo equivalente a tiempo completo.

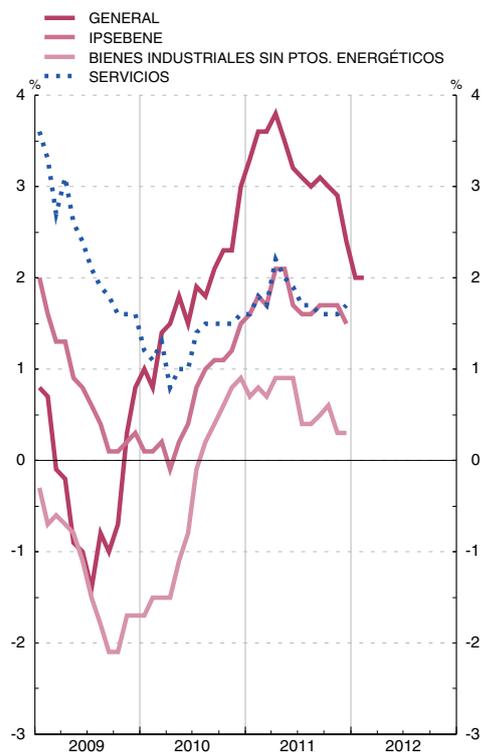
## 5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ Serie representada gráficamente.

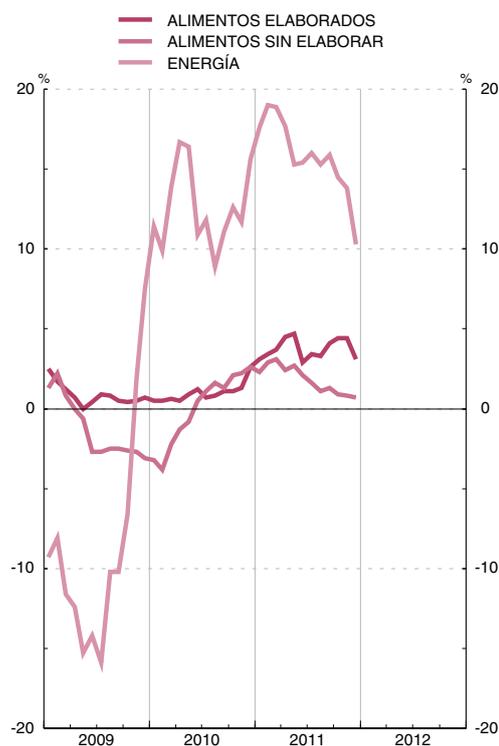
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T <sub>12</sub> <sup>1</sup> )						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
		Serie original	m <sub>1</sub> <sup>(a)</sup>	T <sub>12</sub> <sup>(b)</sup>	s/ T <sub>dic</sub> <sup>(c)</sup>	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T <sub>12</sub>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	M	95,2	—	-0,3	0,8	-1,3	0,9	-1,3	-8,7	2,4	0,8	94,9	-11,3
10	M	96,9	—	1,8	3,0	0,0	1,0	-0,4	12,6	1,3	0,6	100,8	6,2
11	M	100,0	—	3,2	2,4	1,8	3,8	0,6	15,8	1,8	1,7	101,5	0,7
11	E-A	M	99,6	0,1	3,4	0,5	2,3	3,6	0,7	16,9	1,8	101,7	0,4
12	E-A	M	101,6	0,1	2,1	0,2	1,8	3,0	0,3	8,3	1,2	...	...
11	May	100,4	-	3,5	1,3	2,7	4,7	0,9	15,3	2,0	2,1	106,5	-8,1
	Jun	100,2	-0,1	3,2	1,2	2,1	2,9	0,9	15,4	1,9	1,7	108,6	6,7
	Jul	99,7	-0,5	3,1	0,7	1,6	3,4	0,4	16,0	1,7	1,6	91,5	5,1
	Ago	99,8	0,1	3,0	0,8	1,1	3,3	0,4	15,3	1,7	1,6	92,2	4,2
	Sep	100,1	0,2	3,1	1,0	1,3	4,1	0,5	15,9	1,6	1,7	102,7	5,2
	Oct	100,9	0,8	3,0	1,8	0,9	4,4	0,6	14,5	1,6	1,7	103,5	2,6
	Nov	101,3	0,4	2,9	2,2	0,8	4,4	0,3	13,8	1,6	1,7	101,6	-0,2
	Dic	101,4	0,1	2,4	2,4	0,7	3,1	0,3	10,3	1,7	1,5	100,3	-2,7
12	Ene	100,3	-1,1	2,0	-1,1	1,0	2,8	0,2	8,0	1,4	1,3	99,0	0,0
	Feb	100,4	0,1	2,0	-1,0	1,8	2,8	0,1	7,9	1,3	1,2	106,7	1,4
	Mar	101,1	0,7	1,9	-0,3	1,4	2,7	0,3	7,5	1,2	1,2	110,9	5,1
	Abr	102,5	1,4	2,1	1,1	2,1	2,9	0,1	8,9	1,1	1,1	108,5	2,7
	May	102,3	-0,1	1,9	0,9	1,1	3,0	0,2	8,3	1,1	1,1	...	...
	Jun	102,1	-0,2	1,9	0,7	2,5	3,8	0,1	6,2	1,2	1,3	...	...
	Jul	101,9	-0,2	2,2	0,5	2,0	3,2	1,0	7,8	1,0	1,4	...	...
	Ago	102,5	0,6	2,7	1,1	2,7	3,2	0,7	11,9	1,1	1,4	...	...

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL Y COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadros 2 y 8.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

b. Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.

c. Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.

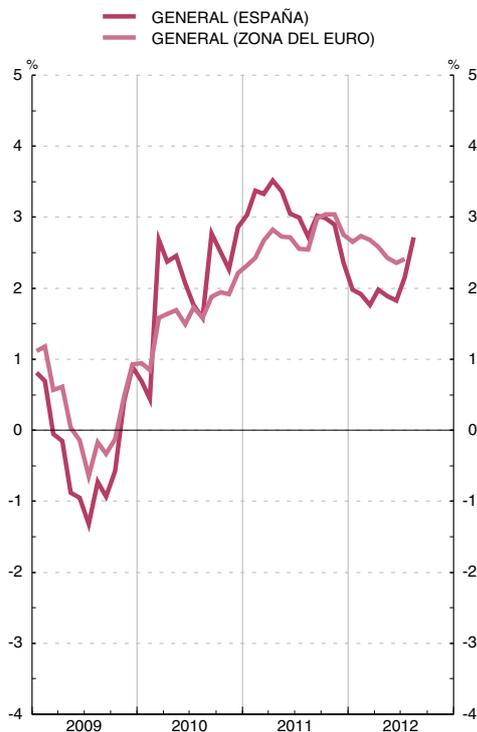
5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

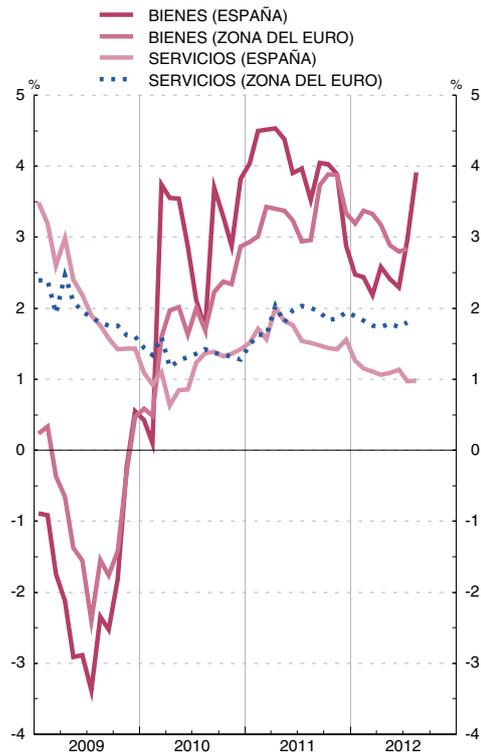
Tasas de variación interanual

		Índice general				Bienes											Servicios			
		España		Zona del euro		Alimentos						Industriales								
		Total		Elaborados		No elaborados				No energéticos		Energía								
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
09	M	-0,2	0,3	-1,8	-0,9	0,2	0,7	1,0	1,1	-0,7	0,2	-2,9	-1,7	-0,9	0,6	-9,0	-8,1	2,2	2,0	
10	M	2,0	1,6	2,7	1,8	1,1	1,1	1,4	0,9	0,7	1,3	3,5	2,2	0,3	0,5	12,5	7,4	1,1	1,4	
11	M	3,1	2,7	4,0	3,3	2,8	2,7	4,2	3,3	1,3	1,8	4,7	3,7	0,5	0,8	15,7	11,9	1,6	1,8	
11	E-A	M	3,2	2,6	4,2	3,2	2,7	2,5	4,1	2,8	1,3	1,9	5,0	3,5	0,5	0,6	16,8	12,0	1,7	1,8
12	E-A	MP	2,0	...	2,7	...	2,3	...	3,5	...	1,0	...	2,8	...	0,5	...	8,3	...	1,1	...
11	May	3,4	2,7	4,4	3,4	3,7	2,8	5,5	3,2	1,8	2,4	4,8	3,6	0,8	1,0	15,3	11,1	1,8	1,8	
	Jun	3,0	2,7	3,9	3,2	2,4	2,7	3,0	3,1	1,7	2,0	4,8	3,5	0,8	0,9	15,3	10,9	1,8	2,0	
	Jul	3,0	2,6	4,0	2,9	2,9	2,6	3,6	3,4	2,0	1,3	4,5	3,1	0,2	-	15,9	11,8	1,5	2,0	
	Ago	2,7	2,5	3,5	3,0	2,1	2,7	3,6	3,6	0,5	1,1	4,3	3,1	0,1	-	15,3	11,8	1,5	2,0	
	Sep	3,0	3,0	4,0	3,7	3,3	3,0	4,6	4,0	1,8	1,4	4,5	4,1	0,2	1,2	15,9	12,4	1,5	1,9	
	Oct	3,0	3,0	4,0	3,9	3,3	3,3	5,0	4,3	1,5	1,8	4,4	4,2	0,6	1,3	14,5	12,4	1,4	1,8	
	Nov	2,9	3,0	3,9	3,9	3,3	3,4	5,1	4,3	1,5	1,9	4,2	4,1	0,5	1,3	13,7	12,3	1,4	1,9	
	Dic	2,4	2,7	2,9	3,3	2,3	3,1	3,4	4,1	1,0	1,6	3,2	3,4	0,5	1,2	10,3	9,7	1,6	1,9	
12	Ene	2,0	2,7	2,5	3,2	2,2	3,1	2,9	4,1	1,4	1,6	2,6	3,2	0,3	0,9	7,9	9,2	1,3	1,9	
	Feb	1,9	2,7	2,4	3,4	2,1	3,3	2,9	4,1	1,3	2,2	2,6	3,4	0,2	1,0	7,8	9,5	1,1	1,8	
	Mar	1,8	2,7	2,2	3,3	1,8	3,3	2,9	3,9	0,6	2,2	2,4	3,4	0,3	1,4	7,5	8,5	1,1	1,8	
	Abr	2,0	2,6	2,6	3,2	2,2	3,1	3,3	3,7	0,9	2,1	2,8	3,2	0,2	1,3	8,9	8,1	1,1	1,7	
	May	1,9	2,4	2,4	2,9	1,9	2,8	3,5	3,4	0,2	1,8	2,7	3,0	0,4	1,3	8,2	7,3	1,1	1,8	
	Jun	1,8	2,4	2,3	2,8	2,9	3,2	4,7	3,2	0,9	3,1	2,0	2,6	0,2	1,3	6,2	6,1	1,1	1,7	
	Jul	2,2	2,4	3,0	2,8	2,3	2,9	4,0	2,9	0,5	2,9	3,3	2,8	1,3	1,5	7,8	6,1	1,0	1,8	
	Ago	P	2,7	...	3,9	...	3,1	...	3,9	...	2,3	...	4,3	...	1,0	...	11,9	...	1,0	...

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTE: Eurostat.

a. Desde enero de 2011 se han incorporado las normas del Reglamento CE N°330/2009 de la Comisión Europea sobre el tratamiento de los productos estacionales, lo que provoca una ruptura de las series. Las series construidas con la nueva metodología sólo están disponibles desde enero de 2010. Las tasas interanuales aquí presentadas para 2010 son las difundidas por Eurostat, construidas haciendo uso de la serie con la nueva metodología para 2010 y de la serie con la antigua para 2009. De esta forma, esas tasas ofrecen una visión distorsionada al comparar índices de precios con dos metodologías diferentes. Las tasas interanuales del IAPC en 2010 calculadas de modo coherente haciendo uso solamente de la metodología anterior y que por tanto son homogéneas, son las siguientes: Ene:1,1; Feb:0,9; Mar:1,5; Abr:1,6; May:1,8; Jun:1,5; Jul:1,9; Ago:1,8; Sep:2,1; Oct:2,3; Nov:2,2; Dic:2,9. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red ([www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int))

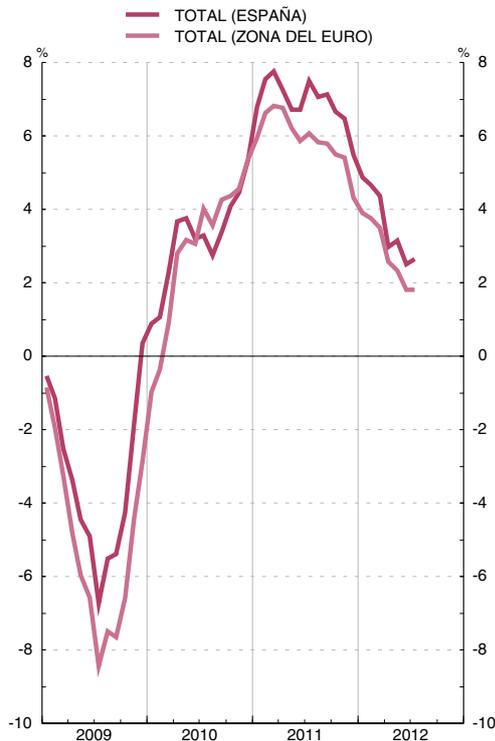
### 5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100

■ Serie representada gráficamente.

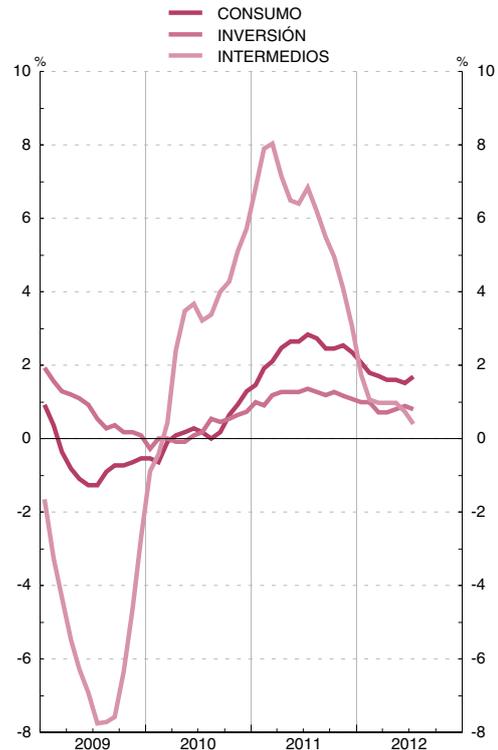
Tasas de variación interanual

		General		Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro					
		Serie original	m <sub>1</sub>	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub>	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub>	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub>	T <sub>12</sub>	m <sub>1</sub>	T <sub>12</sub>	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía
			1	(a)	12	(a)	12	(a)	12	(a)	12	(a)	12	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>	T <sub>12</sub>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
<b>09</b>	MP	112,4	-	-3,4	-	-0,6	-	0,8	-	-5,4	-	-6,8	-5,1	-2,1	0,5	-5,2	-11,5
<b>10</b>	MP	115,9	-	3,2	-	0,2	-	0,2	-	2,9	-	9,8	2,9	0,4	0,3	3,5	6,5
<b>11</b>	MP	124,0	-	6,9	-	2,4	-	1,2	-	6,1	-	17,2	5,9	3,1	1,4	5,9	11,9
<b>11 E-J</b>	MP	123,4	-	7,2	-	2,3	-	1,2	-	7,1	-	17,2	6,3	3,0	1,3	7,1	12,1
<b>12 E-J</b>	MP	127,8	-	3,6	-	1,7	-	0,8	-	1,0	-	10,5	2,8	2,4	1,2	0,7	7,3
<b>11 Abr</b>	P	124,2	0,6	7,3	0,4	2,5	0,1	1,3	0,5	7,1	1,1	17,1	6,8	3,4	1,4	7,3	13,2
<b>May</b>	P	123,8	-0,3	6,7	0,1	2,6	-	1,3	0,2	6,5	-1,3	15,4	6,2	3,5	1,2	6,6	11,8
<b>Jun</b>	P	123,9	0,1	6,7	0,1	2,6	0,1	1,3	-0,1	6,4	0,1	15,4	5,9	3,4	1,3	6,3	10,7
<b>Jul</b>	P	124,7	0,6	7,5	0,2	2,8	0,1	1,4	0,2	6,8	2,1	17,9	6,1	3,3	1,5	6,1	11,9
<b>Ago</b>	P	124,3	-0,3	7,1	0,2	2,7	0,1	1,3	-	6,2	-1,5	17,2	5,8	3,3	1,5	5,7	11,4
<b>Sep</b>	P	124,6	0,2	7,1	-	2,5	-	1,2	-0,2	5,5	1,1	18,8	5,8	3,4	1,5	5,0	12,2
<b>Oct</b>	P	124,8	0,2	6,7	0,1	2,4	0,1	1,3	-0,3	5,0	1,0	17,9	5,5	3,4	1,6	4,1	12,4
<b>Nov</b>	P	125,0	0,2	6,5	0,1	2,5	-	1,2	-0,4	4,1	0,8	17,7	5,4	3,4	1,4	3,5	12,4
<b>Dic</b>	P	125,0	-	5,5	0,1	2,4	-0,1	1,1	-0,3	3,0	0,5	15,2	4,3	3,1	1,4	2,7	9,5
<b>12 Ene</b>	P	127,2	1,8	4,9	0,2	2,1	0,4	1,0	0,4	1,7	5,9	14,3	3,9	3,0	1,3	1,6	9,7
<b>Feb</b>	P	128,1	0,7	4,7	0,2	1,8	0,1	1,0	0,6	1,1	1,6	14,5	3,8	2,9	1,2	1,1	9,9
<b>Mar</b>	P	128,9	0,6	4,4	0,2	1,7	-0,1	0,7	0,5	1,0	1,5	13,7	3,5	2,8	1,2	0,9	9,0
<b>Abr</b>	P	127,9	-0,8	3,0	0,3	1,6	0,1	0,7	0,5	1,0	-3,6	8,4	2,6	2,3	1,2	0,6	6,7
<b>May</b>	P	127,7	-0,2	3,2	0,1	1,6	0,1	0,8	0,2	1,0	-0,7	9,0	2,3	1,9	1,3	0,5	6,3
<b>Jun</b>	P	127,0	-0,5	2,5	-	1,5	0,2	0,9	-0,3	0,7	-2,0	6,8	1,8	1,8	1,1	0,1	4,7
<b>Jul</b>	P	128,0	0,8	2,6	0,4	1,7	-	0,8	-0,2	0,4	2,8	7,5	1,8	2,0	1,0	0,0	4,8

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadro 3.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

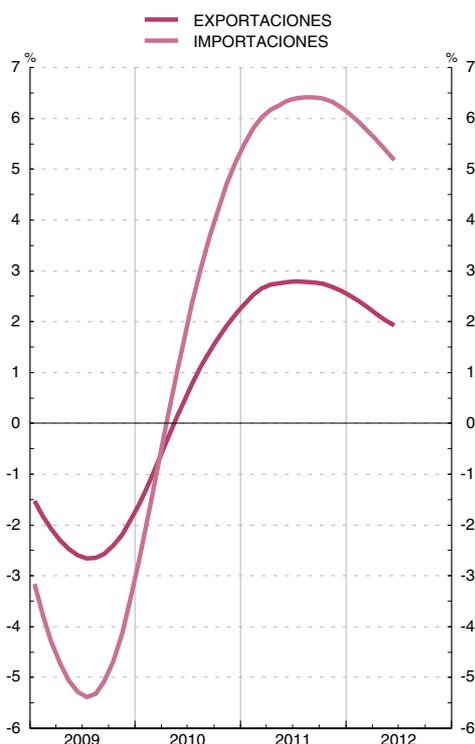
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

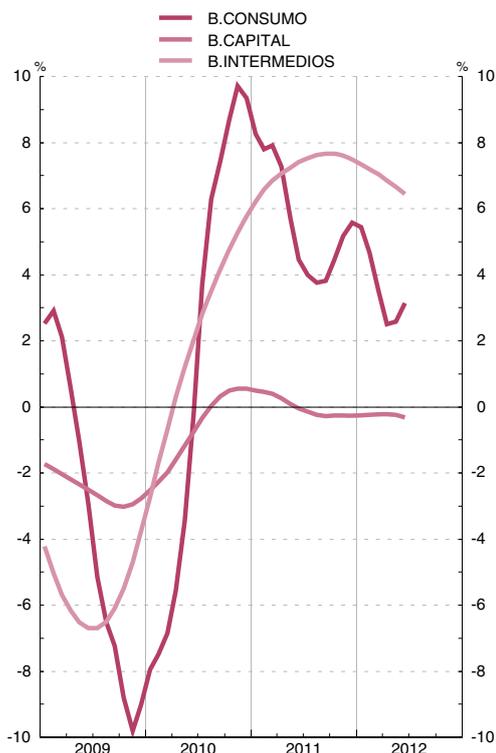
Tasas de variación interanual

	Exportaciones / Expediciones						Importaciones / Introducciones					
	Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios		
				Total	Energéticos	No energéticos				Total	Energéticos	No energéticos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>10</b>	1,6	3,1	-5,2	1,8	16,8	0,9	4,7	1,7	2,4	6,2	25,8	0,5
<b>11</b>	4,9	3,9	1,5	6,0	30,2	3,5	8,5	5,5	-0,8	10,6	25,6	5,2
<b>12</b>	2,2	5,1	7,6	-0,2	1,9	-0,8	6,2	3,9	1,6	7,5	12,5	3,7
<b>11 E-J</b>	5,5	5,0	2,0	6,5	33,3	4,4	9,2	6,6	0,3	10,9	26,6	5,8
<b>12 E-J</b>	2,2	5,1	7,6	-0,2	1,9	-0,8	6,2	3,9	1,6	7,5	12,5	3,7
<b>11 Ene</b>	5,8	5,3	-3,9	7,9	48,3	5,5	11,5	6,5	-7,8	15,4	30,5	9,0
<b>Feb</b>	6,7	5,1	3,6	8,3	24,1	6,8	10,1	6,0	0,6	12,5	30,4	6,9
<b>Mar</b>	6,6	2,6	4,0	10,0	41,4	8,1	11,4	10,1	12,9	11,6	33,7	5,9
<b>Abr</b>	9,5	11,8	1,6	9,4	29,6	7,2	11,0	9,7	2,7	12,1	25,9	7,2
<b>May</b>	0,7	4,6	4,0	-2,8	27,6	-5,0	3,9	4,7	-5,1	4,3	19,0	0,6
<b>Jun</b>	4,2	0,8	2,9	6,3	27,5	4,3	7,3	2,4	-1,7	9,8	20,4	5,3
<b>Jul</b>	4,6	2,9	4,7	5,6	29,1	3,6	9,3	4,2	-1,2	12,3	26,7	7,2
<b>Ago</b>	2,1	2,1	-6,3	3,3	21,5	2,0	5,3	3,8	-3,3	6,8	21,3	1,2
<b>Sep</b>	3,7	5,3	-3,8	4,0	24,4	2,2	7,1	1,7	-8,3	10,8	25,9	3,7
<b>Oct</b>	6,1	3,3	4,0	7,9	28,1	2,9	8,6	5,1	2,3	10,9	24,4	6,4
<b>Nov</b>	4,2	0,4	4,0	6,6	36,4	0,7	10,7	5,1	1,8	13,8	29,4	7,3
<b>Dic</b>	4,4	2,3	3,5	5,7	23,4	4,5	6,4	6,6	-1,9	7,3	20,0	1,5
<b>12 Ene</b>	2,0	3,2	14,0	-0,1	0,5	-0,7	5,5	6,9	-2,4	5,9	17,9	1,4
<b>Feb</b>	5,1	4,9	14,3	3,9	10,2	2,4	7,8	4,8	-0,9	9,6	16,7	4,1
<b>Mar</b>	3,7	8,5	7,9	0,1	1,2	-1,2	8,5	4,4	3,0	10,5	13,2	5,7
<b>Abr</b>	-0,4	3,1	1,9	-2,6	-0,1	-2,5	4,0	-0,2	0,0	5,6	10,9	1,6
<b>May</b>	2,1	4,4	2,5	1,1	3,6	0,9	7,0	0,6	6,9	9,0	10,6	6,9
<b>Jun</b>	0,5	6,4	5,3	-3,3	-3,8	-3,4	4,6	6,9	2,7	4,2	5,7	2,5

ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES (a)



ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS (a)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 6 y 7.

a. Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS).

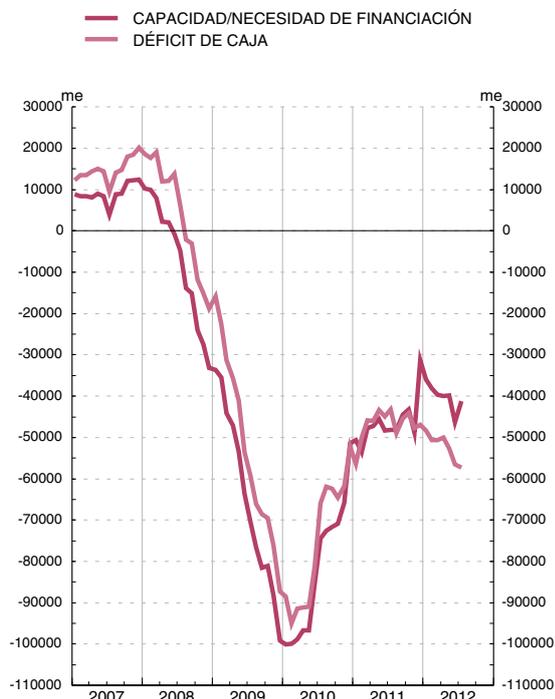
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

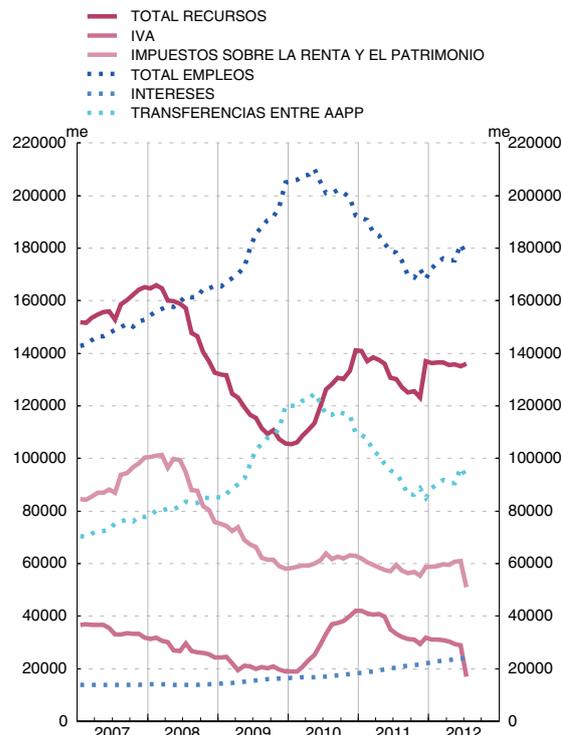
Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital					Empleos corrientes y de capital					Pro memoria: déficit de caja				
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos
07	12 365	165 285	31 885	12 938	6 636	100 446	13 380	152 920	18 006	14 032	77 833	6 092	36 957	20 135	159 840	139 704
08	-33 125	132 614	24 277	12 715	6 989	75 803	12 830	165 739	19 179	14 224	85 576	5 724	41 036	-18 747	129 336	148 082
09	-99 130	105 783	18 919	11 586	8 125	58 156	8 997	204 913	20 176	16 392	120 013	5 617	42 715	-87 281	102 038	189 319
10	P -51 448	141 061	41 995	11 798	7 722	62 838	16 708	192 509	20 125	18 103	109 650	4 243	40 388	-52 235	127 337	179 572
11	A -31 348	137 056	31 712	8 021	7 338	58 816	31 169	168 404	20 147	22 110	84 923	4 369	36 855	-46 950	104 145	151 095
11 E-J	A -38 649	53 126	13 612	4 598	2 915	24 311	7 690	91 775	11 347	12 489	47 328	1 118	19 493	-20 610	61 386	81 995
12 E-J	A -48 553	52 177	-1 136	1 529	2 655	16 460	32 669	100 730	11 106	14 398	55 542	406	19 278	-30 956	68 200	99 155
11 Jul	A -10 564	6 342	-173	810	156	5 211	338	16 906	1 460	1 919	10 421	249	2 857	2 886	15 698	12 812
Ago	A -2 212	7 877	202	524	236	5 348	1 567	10 089	1 411	1 874	4 348	41	2 415	-13 073	2 277	15 350
Sep	A 3 170	13 837	5 173	934	528	5 939	1 263	10 667	1 521	1 849	5 109	222	1 966	2 602	10 419	7 818
Oct	A -2 460	11 379	1 376	564	265	7 391	1 783	13 839	1 501	1 849	8 302	197	1 990	4 347	19 165	14 818
Nov	A -12 323	5 975	166	550	757	2 662	1 840	18 298	1 488	1 845	11 589	229	3 147	-11 815	4 068	15 882
Dic	A 21 126	44 862	11 183	851	2 637	13 165	17 026	23 736	2 879	2 204	8 247	2 562	7 844	-8 401	6 830	15 231
12 Ene	A -9 316	4 309	1 339	681	547	1 525	217	13 625	1 396	2 057	7 864	-	2 308	-9 040	9 194	18 235
Feb	A -11 360	4 830	2 165	514	101	1 825	225	16 190	1 436	1 957	8 784	11	4 002	-155	13 868	14 024
Mar	A 968	14 327	4 488	463	1 161	6 796	1 419	13 359	1 455	2 096	7 348	17	2 443	-3 624	5 516	9 140
Abr	A -5 772	6 498	188	727	390	4 381	812	12 270	1 608	2 026	6 060	53	2 523	3 625	17 158	13 532
May	A -10 907	1 744	-980	578	210	328	1 608	12 651	1 465	2 135	6 420	53	2 578	-10 599	186	10 785
Jun	A -6 720	13 171	3 692	507	68	6 385	2 519	19 891	2 593	1 997	12 050	249	3 002	-13 254	3 112	16 366
Jul	A -5 446	7 298	-12 028	-1 941	178	-4 780	25 869	12 744	1 153	2 130	7 016	23	2 422	2 091	19 165	17 074

ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA (Suma móvil 12 meses)



ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL (Suma móvil 12 meses)



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (IGAE).

## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

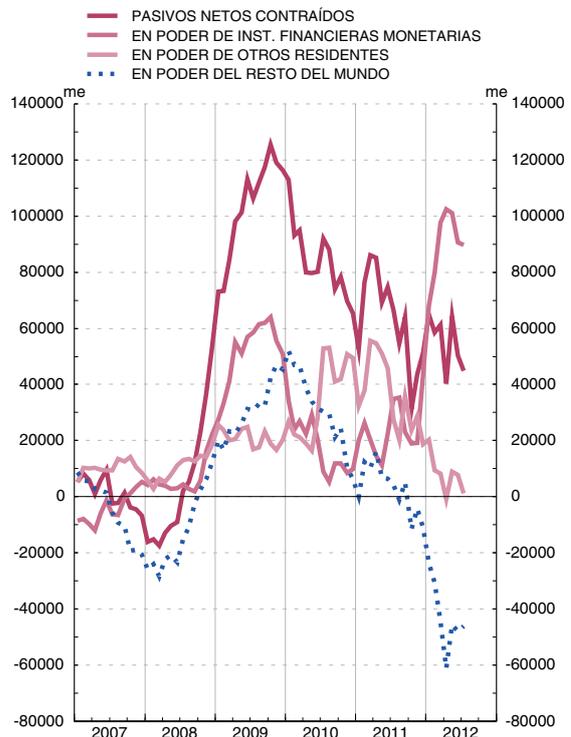
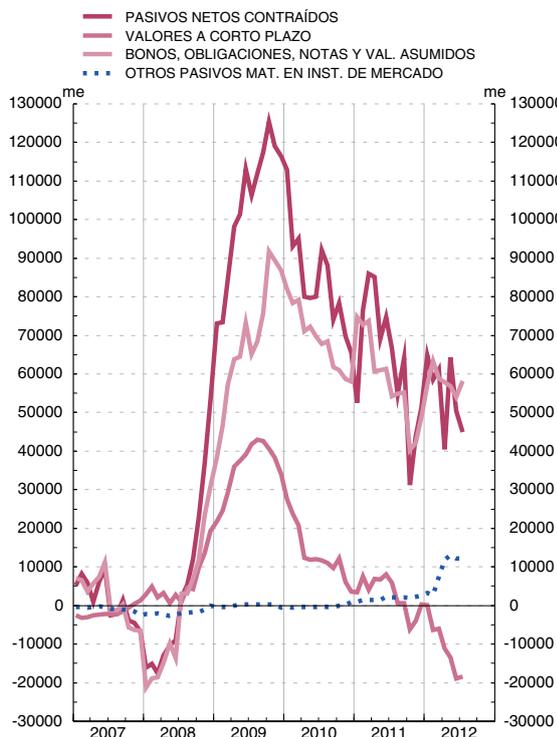
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Pasivos netos contraídos													Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)
		Adquisiciones netas de activos financieros		Del cual							Por sectores de contrapartida				
		Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Otras cuentas pendientes de pago	En poder de sectores residentes			Resto del mundo	
											Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
07	12 365	5 657	65	-6 708	-118	1 206	-6 475	-519	-2 495	1 575	13 875	5 342	8 533	-20 582	-8 282
08	-33 125	19 881	4 337	53 006	1 227	19 355	30 868	-520	-40	3 343	40 774	22 233	18 541	12 232	49 664
09	-99 130	17 203	-4 197	116 333	1 524	34 043	86 835	-535	-510	-3 500	71 031	50 819	20 212	45 302	119 833
10	P -51 448	14 014	-5	65 462	-726	3 616	57 958	-544	907	3 524	59 165	9 809	49 357	6 297	61 938
11	A -31 348	20 010	-75	51 358	-1 442	312	48 941	-537	2 637	5	62 503	43 784	18 719	-11 145	51 353
11 E-J	A -38 649	9 752	-202	48 401	-1 455	1 707	18 302	-537	1 433	27 497	50 174	16 083	34 092	-1 773	20 904
12 E-J	A -48 553	-6 561	-125	41 992	-766	-17 064	27 543	-542	11 020	21 036	78 755	62 100	16 655	-36 763	20 956
11 Jul	A -10 564	-298	-82	10 266	-1 454	336	-15 631	-	5	25 556	14 052	-1 770	15 822	-3 786	-15 290
Ago	A -2 212	-19 020	1	-16 808	11	-2 795	5 710	-	14	-19 737	-13 615	-1 953	-11 662	-3 193	2 929
Sep	A 3 170	11 497	1	8 327	-25	707	9 217	-	-38	-1 559	1 449	-209	1 659	6 877	9 886
Oct	A -2 460	-14 364	0	-11 904	5	-1 682	-7 751	-	-15	-2 456	-5 587	-585	-5 002	-6 317	-9 448
Nov	A -12 323	2 687	0	15 010	11	203	10 119	-	388	4 300	12 866	1 981	10 886	2 144	10 710
Dic	A 21 126	29 458	125	8 332	12	2 173	13 344	-	854	-8 039	17 215	28 467	-11 252	-8 883	16 371
12 Ene	A -9 316	3 557	-210	12 873	12	-937	12 945	-	660	205	22 854	23 676	-823	-9 981	12 668
Feb	A -11 360	1 600	19 483	12 961	11	-4 508	14 172	-	1	3 296	14 517	14 055	462	-1 557	9 664
Mar	A 968	10 626	-1 998	9 658	-753	-2 067	8 964	-	4 668	-1 907	21 491	20 514	977	-11 833	11 565
Abr	A -5 772	-17 156	-3 999	-11 384	-9	-5 515	-10 926	-542	4 373	1 227	3 672	2 497	1 176	-15 056	-12 610
May	A -10 907	4 816	-13 401	15 723	11	-1 887	7 329	-	1 196	9 085	10 894	3 180	7 714	4 829	6 638
Jun	A -6 720	-9 320	0	-2 600	-48	-2 908	6 590	-	113	-6 394	-1 364	746	-2 110	-1 235	3 795
Jul	A -5 446	-684	0	4 762	11	757	-11 530	-	10	15 525	6 692	-2 567	9 259	-1 930	-10 763

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR INSTRUMENTOS (Suma móvil 12 meses)

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA (Suma móvil de 12 meses)



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

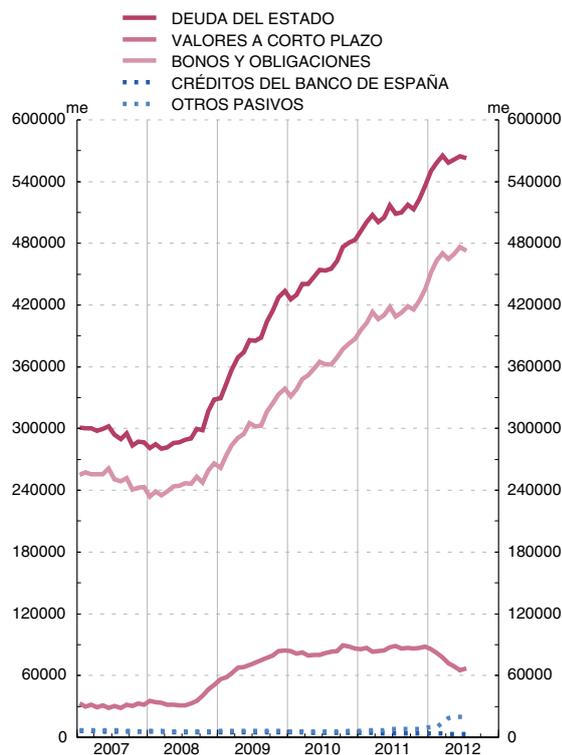
### 6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

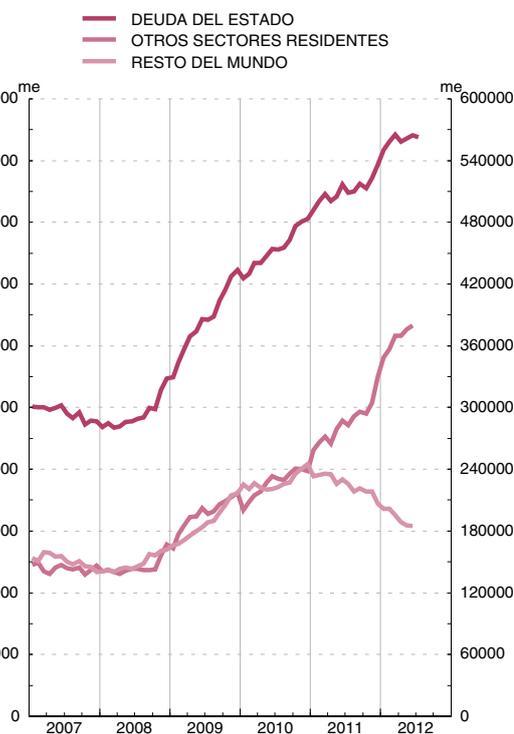
Millones de euros

	Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)										Pro memoria:			
	Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Otros depósitos: Subastas de liquidez del Tesoro (b)	Avalos prestados (saldo vivo)	
			En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes						Resto del mundo
								Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
<b>07</b>			355	31 644	243 246	5 832	5 808	171 839	25 551	146 288	140 243			
<b>08</b>			63	50 788	266 334	5 249	6 008	201 112	34 511	166 601	161 779	4 502	15 018	6 162
<b>09</b>			68	84 303	338 969	4 665	5 498	263 300	46 105	217 195	216 241	305	24 486	58 854
<b>10</b>	P		0	85 980	386 915	4 082	6 406	299 410	61 170	238 240	245 142	300	28 598	73 560
<b>11 Jul</b>	A		0	88 799	408 570	3 499	7 838	345 975	63 203	282 772	225 934	98	48 068	88 994
<b>Ago</b>	A		0	86 095	412 508	3 499	7 853	354 936	63 361	291 574	218 380	99	19 953	88 644
<b>Sep</b>	A		0	87 096	418 771	3 499	7 815	360 287	64 546	295 740	221 440	100	31 403	88 606
<b>Oct</b>	A		0	85 927	415 570	3 499	7 800	355 899	61 553	294 345	218 450	100	27 091	91 381
<b>Nov</b>	A		0	86 551	424 531	3 499	8 188	365 709	61 032	304 677	218 092	100	24 381	92 063
<b>Dic</b>	A		0	88 363	435 294	3 499	9 043	392 391	62 613	329 778	206 420	225	30 391	98 348
<b>12 Ene</b>	A		0	85 793	451 519	3 499	9 702	413 408	64 736	348 672	201 841	15	36 152	100 274
<b>Feb</b>	A		0	81 667	463 491	3 499	9 703	421 311	64 522	356 789	201 570	19 499	35 267	98 287
<b>Mar</b>	A		0	77 294	469 974	3 499	14 370	436 518	66 960	369 558	195 579	17 500	36 709	131 683
<b>Abr</b>	A		0	72 226	464 396	2 915	18 743	434 534	64 609	369 926	188 354	13 501	30 536	126 683
<b>May</b>	A		0	68 997	469 785	2 915	19 939	441 805	65 961	375 844	185 792	100	40 266	133 538
<b>Jun</b>	A		0	65 428	476 174	2 915	20 052	445 086	65 107	379 980	184 590	100	28 801	136 900
<b>Jul</b>	A		0	66 893	472 640	2 915	20 062	...	61 014	...	...	100	23 131	133 402

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN  
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN  
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

b. Incluye las subastas diarias de liquidez del Tesoro que figuran en sus cuentas en el Banco de España y las operaciones de compraventas dobles (simultáneas) que realiza el Tesoro a un mes.

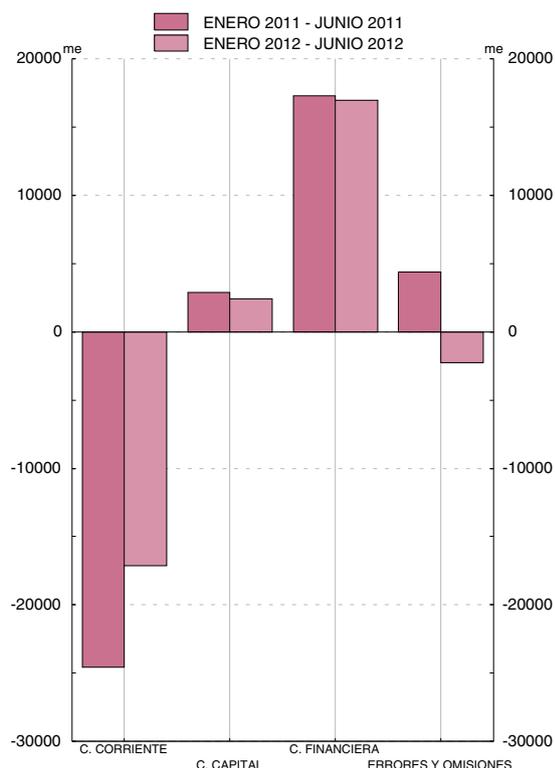
**7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE**

■ Serie representada gráficamente.

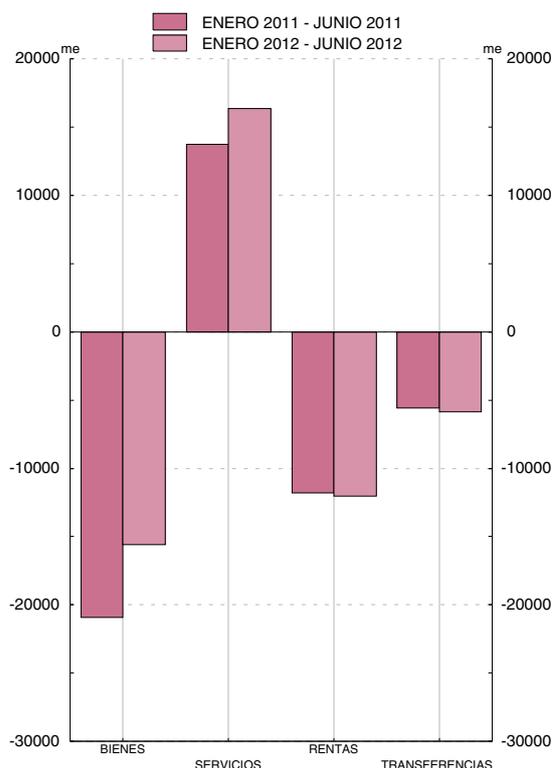
Millones de euros

		Cuenta corriente (a)											Transferencias corrientes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta financiera (saldo)	Errores y omisiones		
		Bienes			Servicios				Rentas										
Total (saldo)		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos							
1=2+5+10+13		2=3-4	3	4	5=6-8	Del cual		Del cual		10=11-12	11	12							
					Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes				13	14	15=1+14	16	17=- (15+16)			
09		-50 539	-41 611	164 083	205 693	25 032	88 754	38 125	63 722	12 086	-25 931	45 338	71 269	-8 030	4 224	-46 315	51 982	-5 667	
10	P	-47 427	-47 779	193 666	241 445	27 514	93 870	39 621	66 356	12 663	-19 849	46 051	65 901	-7 313	6 289	-41 138	43 174	-2 036	
11	P	-37 497	-39 727	222 641	262 367	34 240	102 220	43 026	67 980	12 422	-26 106	42 355	68 461	-5 904	5 488	-32 009	35 760	-3 751	
11	E-J	P	-24 571	-20 943	110 727	131 670	13 749	46 462	18 241	32 713	5 296	-11 819	20 533	32 351	-5 560	2 906	-21 665	17 290	4 376
12	E-J	P	-17 134	-15 579	114 878	130 457	16 378	49 076	18 270	32 698	5 206	-12 055	17 972	30 028	-5 878	2 414	-14 720	16 973	-2 252
11	Mar	P	-5 388	-4 020	20 537	24 557	1 593	7 464	2 733	5 872	872	-2 290	2 602	4 892	-671	132	-5 256	2 901	2 354
	Abr	P	-2 975	-3 410	17 990	21 400	2 326	7 364	2 850	5 038	838	-1 358	3 044	4 403	-532	284	-2 692	683	2 009
	May	P	-3 418	-2 987	18 961	21 948	3 229	8 384	3 526	5 155	651	-3 130	4 648	7 778	-530	619	-2 800	5 918	-3 119
	Jun	P	-1 322	-3 406	19 051	22 457	3 986	9 776	4 298	5 790	1 119	-1 462	4 561	6 022	-441	440	-882	841	41
	Jul	P	-880	-1 105	19 332	20 437	4 376	10 577	5 481	6 201	1 272	-3 501	3 920	7 421	-650	351	-528	6 236	-5 708
	Ago	P	-1 119	-4 400	16 044	20 445	5 064	10 471	5 734	5 407	1 368	-1 661	2 409	4 070	-121	935	-184	-334	518
	Sep	P	-3 726	-4 550	18 721	23 271	3 658	9 589	4 653	5 931	1 237	-2 325	3 369	5 694	-509	-19	-3 745	2 356	1 389
	Oct	P	-1 363	-3 023	19 860	22 883	3 646	9 474	4 154	5 829	1 172	-1 465	3 521	4 986	-521	280	-1 083	3 448	-2 366
	Nov	P	-1 926	-1 791	20 531	22 323	2 054	7 667	2 606	5 613	1 103	-2 568	3 223	5 791	379	869	-1 058	5 234	-4 177
	Dic	P	-3 911	-3 915	17 425	21 340	1 693	7 979	2 156	6 286	974	-2 768	5 379	8 147	1 078	165	-3 746	1 530	2 216
12	Ene	P	-5 574	-3 253	17 173	20 426	1 847	7 200	2 677	5 353	832	-3 033	2 845	5 878	-1 135	84	-5 490	2 994	2 497
	Feb	P	-5 860	-3 107	18 751	21 858	1 680	7 093	2 243	5 413	881	-1 855	2 437	4 292	-2 578	116	-5 744	6 666	-922
	Mar	P	-3 010	-2 606	21 205	23 811	2 192	7 751	2 687	5 559	832	-1 816	3 009	4 826	-780	486	-2 524	608	1 916
	Abr	P	-1 679	-2 894	17 769	20 663	2 828	8 002	2 733	5 174	844	-1 305	2 867	4 172	-307	314	-1 364	2 403	-1 039
	May	P	-755	-1 497	20 000	21 497	3 454	8 843	3 550	5 389	685	-1 871	3 605	5 476	-841	702	-53	756	-704
	Jun	P	-257	-2 222	19 981	22 203	4 377	10 187	4 380	5 810	1 133	-2 174	3 210	5 384	-238	712	455	3 546	-4 001

**RESUMEN**



**DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE**



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Un signo positivo para los saldos de la cuenta corriente y de capital significa superávit (ingresos mayores que pagos) y, por tanto, un préstamo neto al exterior (aumento de la posición acreedora o disminución de la posición deudora).

b. Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera (variación de pasivos mayor que la variación de activos) significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del resto del mundo (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

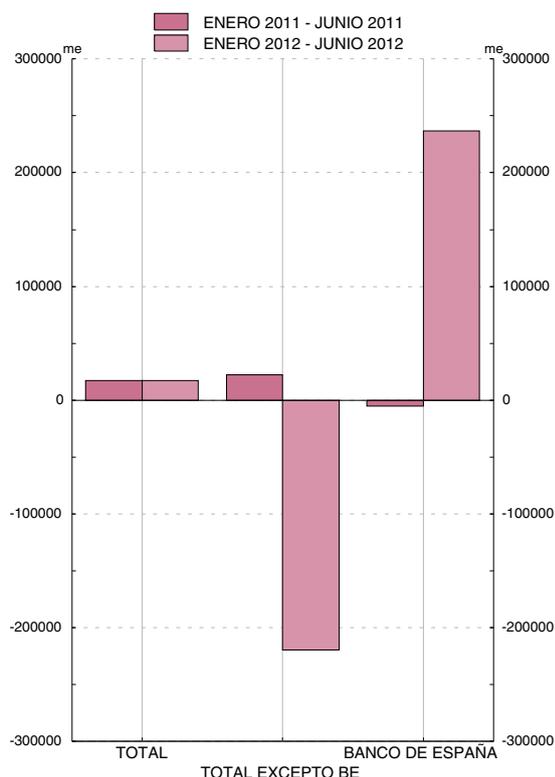
## 7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

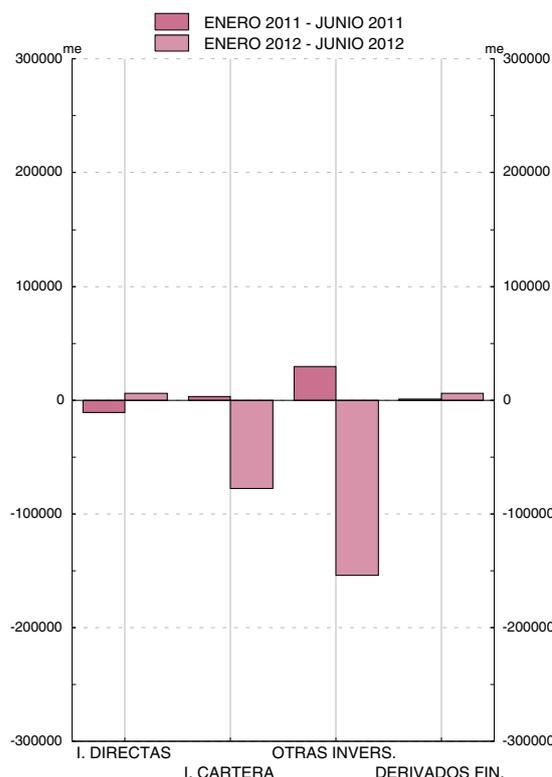
Millones de euros

Cuenta financiera (VNP-VNA)	Total, excepto Banco de España											Banco de España				
	Total (VNP-VNA)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Derivados financieros netos (VNP-VNA)	Total (VNP-VNA)	Reservas (e)	Activos netos frente al Eurosistema (e)	Otros activos netos (VNP-VNA)	
		Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)						
		1=	2=3+6+9+12	3=5-4	4	5	6=8-7	7	8	9=11-10						10
09	51 982	41 517	-1 917	9 409	7 491	44 824	3 491	48 315	4 665	4 009	8 674	-6 054	10 464	-1 563	6 146	5 882
10	P 43 174	27 478	1 827	28 949	30 776	27 671	-63 711	-36 040	-10 610	17 439	6 829	8 589	15 696	-814	9 788	6 722
11	P 35 760	-73 393	-5 596	26 800	21 204	-23 076	-42 904	-65 979	-44 880	35 500	-9 380	159	109 153	-10 010	124 056	-4 893
11 E-J	P 17 290	22 457	-11 032	13 600	2 569	2 948	-16 940	-13 992	29 841	23 793	53 634	700	-5 168	-628	-5 562	1 022
12 E-J	P 16 973	-219 817	5 798	5 627	11 425	-77 493	-6 864	-84 358	-154 292	75 681	-78 611	6 170	236 790	-4 109	233 441	7 457
11 Mar	P 2 901	5 384	-3 110	5 047	1 937	-3 575	1 573	-2 003	10 891	-430	10 461	1 178	-2 483	-218	-2 938	673
11 Abr	P 683	3 269	-3 758	6 179	2 420	-5 278	737	-4 540	14 179	663	14 842	-1 874	-2 586	-50	-2 495	-41
11 May	P 5 918	-9 557	-2 011	1 478	-534	-8 773	-4 018	-12 791	1 066	15 632	16 698	161	15 476	-59	15 530	5
11 Jun	P 841	7 859	-1 741	-5 212	-6 953	-5 819	-5 247	-11 066	15 755	-2 586	13 169	-336	-7 018	-27	-7 702	711
11 Jul	P 6 236	-4 768	763	2 150	2 913	-3 099	-4 804	-7 903	-2 216	-4 041	-6 258	-216	11 004	-1 462	11 311	1 156
11 Ago	P -334	-18 087	-1 117	-1 099	-2 216	-8 352	-1 554	-9 907	-7 454	4 919	-2 535	-1 165	17 753	-43	21 553	-3 756
11 Sep	P 2 356	-7 908	2 516	1 439	3 955	-3 152	-1 900	-5 052	-7 682	-878	-8 560	410	10 264	-92	10 396	-40
11 Oct	P 3 448	-15 397	1 532	3 728	5 260	-5 634	-3 667	-9 301	-11 363	5 128	-6 235	68	18 845	-948	19 867	-73
11 Nov	P 5 234	-17 235	1 082	1 992	3 073	6 673	-8 479	-1 806	-26 348	7 802	-18 546	1 358	22 469	-3 694	28 690	-2 527
11 Dic	P 1 530	-32 454	659	4 990	5 649	-12 460	-5 559	-18 019	-19 657	-1 222	-20 880	-996	33 984	-3 142	37 801	-675
12 Ene	P 2 994	-6 540	2 665	-896	1 769	-6 522	-49	-6 570	-2 605	-827	-3 432	-78	9 533	-71	8 808	797
12 Feb	P 6 666	-22 640	2 305	-142	2 162	-5 431	2 157	-3 274	-22 098	8 112	-13 985	2 584	29 305	-111	27 639	1 777
12 Mar	P 608	-66 125	2 212	127	2 339	-24 194	689	-23 505	-45 128	24 317	-20 811	984	66 734	-30	64 608	2 156
12 Abr	P 2 403	-26 587	767	2 161	2 928	-20 201	-4 392	-24 593	-7 171	4 623	-2 547	18	28 990	-152	26 807	2 334
12 May	P 756	-41 294	-1 239	1 860	621	-9 197	-3 002	-12 199	-31 924	18 560	-13 363	1 066	42 051	-243	42 265	29
12 Jun	P 3 546	-56 631	-911	2 517	1 605	-11 949	-2 268	-14 217	-45 366	20 895	-24 471	1 595	60 177	-3 502	63 314	364

CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)



CUENTA FINANCIERA, EXCEPTO BANCO DE ESPAÑA. DETALLE (VNP-VNA)



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Tanto la variación de activos (VNA) como la variación de pasivos (VNP) han de entenderse 'netas' de sus correspondientes amortizaciones. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNA supone una salida (entrada) de financiación exterior. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNP supone una entrada (salida) de financiación exterior. b. No recoge las inversiones directas en acciones cotizadas e incluye inversiones de cartera en acciones no cotizadas. c. Incluye inversiones directas en acciones cotizadas, pero no recoge las inversiones de cartera en acciones no cotizadas. d. Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales. e. Un signo positivo (negativo) supone una disminución (aumento) de las reservas y/o de los activos del BE frente al Eurosistema.

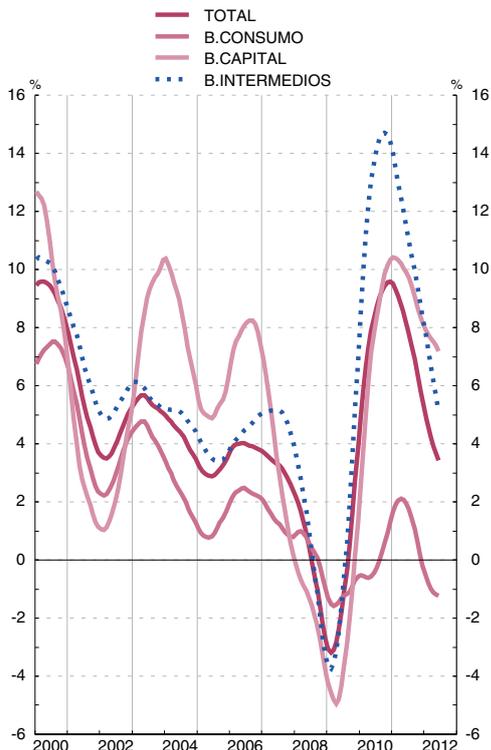
### 7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

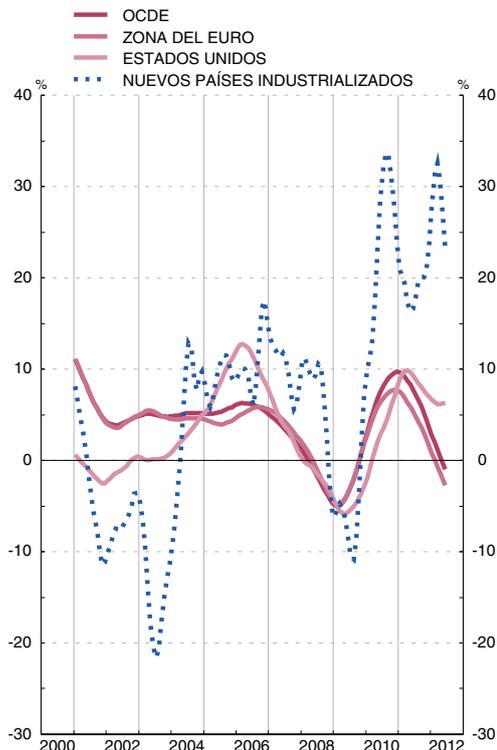
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Total	Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>04</b>	146 925	6,4	5,3	2,2	13,1	6,6	10,2	6,3	5,0	5,0	5,8	2,0	12,5	3,3	5,6	4,7
<b>05</b>	155 005	5,5	0,8	-0,8	5,5	1,4	-8,7	2,2	2,6	2,3	4,3	10,2	9,1	11,8	31,4	14,5
<b>06</b>	170 439	10,0	5,2	2,9	12,7	5,6	-3,7	6,2	8,1	7,8	8,4	17,7	6,0	34,5	12,8	16,5
<b>07</b>	185 023	8,6	5,8	3,0	4,4	8,1	6,6	8,1	8,0	8,4	7,1	-1,1	22,3	-12,5	23,5	-0,8
<b>08</b>	189 228	2,3	0,7	2,4	-5,6	0,6	19,0	-0,6	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	1,0	1,2	4,2
<b>09</b>	159 890	-15,5	-9,4	-3,4	-14,1	-12,8	-19,9	-12,2	-15,5	-13,2	-15,1	-24,4	-11,4	-17,9	-7,7	8,5
<b>10</b>	186 780	16,8	15,0	-3,4	22,4	28,6	15,4	29,6	14,3	13,6	15,2	15,5	9,6	35,7	34,1	27,0
<b>11</b>																
May P	18 328	13,0	12,3	10,0	-13,2	19,4	17,4	19,5	10,8	7,0	13,4	19,0	25,7	25,4	44,0	10,3
Jun P	17 954	10,8	6,3	8,2	9,1	4,9	29,4	3,7	7,9	5,1	8,6	35,3	5,0	13,9	38,6	12,1
Jul P	18 635	13,8	8,8	1,6	34,5	9,4	15,8	8,9	14,3	8,1	10,0	-10,1	21,3	8,0	6,5	5,6
Ago P	15 444	20,0	17,4	17,0	15,0	18,0	-1,4	19,8	19,3	16,3	20,2	16,4	25,6	21,3	25,1	34,6
Sep P	17 780	11,8	7,8	4,1	22,8	7,9	18,4	7,2	4,8	1,0	7,3	20,6	27,0	14,2	22,4	17,0
Oct P	19 394	11,5	5,1	0,9	-9,2	9,9	124,6	2,6	12,1	10,0	11,1	-7,6	9,3	7,3	38,1	16,3
Nov P	19 866	13,4	8,7	0,2	15,4	13,2	102,0	7,3	14,3	14,5	12,7	-1,8	14,1	3,8	27,0	14,8
Dic P	17 004	6,6	2,1	-11,4	10,0	10,1	-0,8	10,8	-0,7	-4,6	1,0	14,6	75,4	13,6	15,8	10,3
<b>12</b>																
Ene P	16 579	3,9	1,9	-5,2	-4,5	7,2	29,8	5,9	0,8	-1,3	-0,5	6,4	42,5	16,2	14,6	37,3
Feb P	17 978	4,9	-0,2	0,1	-26,4	4,4	41,6	2,2	1,9	-1,3	3,2	-3,7	16,3	-18,8	-1,0	36,6
Mar P	19 889	1,2	-2,3	-10,7	-15,1	5,5	49,5	3,2	-0,2	-0,6	-1,4	-3,9	24,4	7,4	17,9	56,6
Abr P	17 198	-0,8	-0,5	-5,9	-9,0	4,0	-3,4	4,5	-4,6	-2,8	-3,1	-8,1	7,6	25,9	22,5	29,7
May P	19 462	6,2	4,0	-3,8	1,6	8,6	7,5	8,7	2,1	0,3	1,8	4,5	57,1	29,3	5,6	33,8
Jun P	18 869	5,1	4,5	-3,2	3,1	9,4	12,6	9,2	-1,1	-3,6	-0,4	11,5	45,0	41,1	5,3	12,5

**POR TIPOS DE PRODUCTOS**  
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



**POR AREAS GEOGRÁFICAS**  
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 4 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

## 7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

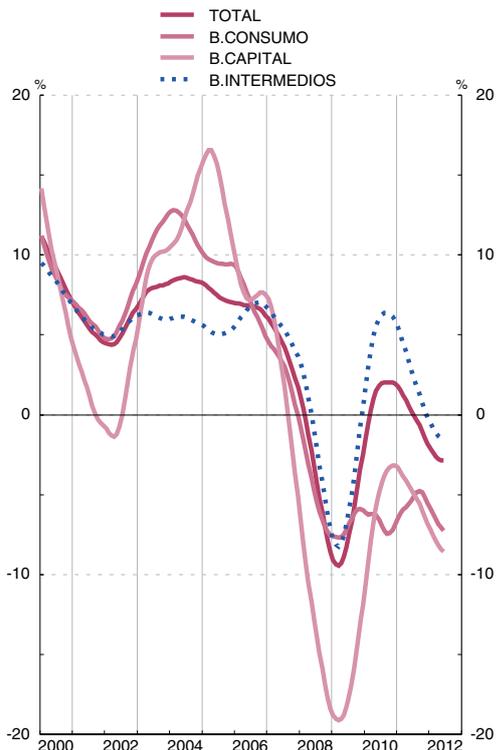
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:					
											Total	Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>04</b>	208 411	12,6	9,9	13,5	14,4	7,3	10,6	6,4	9,9	10,0	11,4	9,3	17,9	7,9	26,8	14,6
<b>05</b>	232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,3	11,1	1,1	5,6	5,3	6,2	-0,1	40,8	29,3	37,3	11,2
<b>06</b>	262 687	12,8	8,5	7,3	2,5	10,2	6,1	11,5	8,4	8,0	8,8	14,7	25,3	24,1	22,7	28,6
<b>07</b>	285 038	8,5	7,6	5,8	10,8	7,8	4,0	8,9	10,5	11,0	9,7	16,4	-6,3	-6,8	28,7	-3,7
<b>08</b>	283 388	-0,6	-4,5	-6,4	-14,3	-1,9	5,8	-3,9	-8,2	-8,8	-7,3	12,9	37,4	16,6	10,8	-16,1
<b>09</b>	206 116	-27,3	-17,5	-12,1	-31,4	-17,5	-9,9	-20,0	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,1	-29,5	-31,6
<b>10</b>	240 056	16,5	11,3	-4,1	9,0	19,0	3,3	24,5	9,8	7,5	10,5	14,2	36,0	44,8	30,8	7,1
<b>11</b>																
May P	21 738	6,7	2,6	-10,4	2,5	7,8	-3,5	10,9	2,0	5,6	3,1	-3,0	16,4	3,4	5,7	7,0
Jun P	21 878	4,6	-2,5	-7,7	-5,8	-0,3	2,5	-1,1	-4,0	-4,3	-2,6	11,9	-1,0	20,7	2,1	-8,4
Jul P	20 277	-1,9	-10,3	-10,1	-14,7	-10,0	-12,3	-9,3	-6,7	-6,2	-5,8	1,1	9,8	26,1	-16,4	-3,8
Ago P	20 366	17,5	11,5	12,1	8,4	11,8	6,2	13,7	15,3	15,2	15,3	28,7	13,5	18,9	8,8	23,8
Sep P	22 633	11,8	4,4	2,9	3,1	5,1	18,6	1,6	5,0	3,5	7,7	14,8	44,0	15,6	-9,2	-16,6
Oct P	23 026	9,2	0,5	24,6	-8,7	-7,0	-10,0	-6,2	17,4	19,5	11,6	-3,7	-4,2	41,0	-3,6	-9,2
Nov P	22 540	5,3	-4,9	-10,0	-4,2	-3,1	1,5	-4,4	3,1	3,3	3,8	25,4	31,9	4,2	-7,2	-17,2
Dic P	21 552	1,1	-5,0	-13,4	-9,0	-1,4	-1,5	-1,4	0,5	1,5	4,6	-13,4	3,2	29,3	-13,8	-4,3
<b>12</b>																
Ene P	20 234	-3,1	-8,2	-2,2	-11,3	-9,7	-14,9	-8,0	-4,9	-4,4	-5,9	-18,9	21,3	30,4	-0,2	-3,5
Feb P	21 737	6,6	-1,1	-3,8	-6,4	0,1	12,4	-3,2	1,5	-0,7	5,0	3,4	15,3	66,6	0,5	-22,2
Mar P	23 134	-4,6	-12,0	-10,9	-15,7	-12,1	6,1	-16,4	-13,4	-13,9	-12,5	-11,5	23,5	68,0	-17,6	-29,2
Abr P	20 554	-3,5	-7,2	-12,9	-10,5	-5,2	3,3	-7,5	-9,4	-10,5	-5,8	-1,2	12,8	-20,0	-0,7	-5,6
May P	21 388	-1,6	-8,0	-9,8	-18,6	-6,5	1,6	-8,4	-5,9	-7,3	-1,6	15,8	-0,7	32,9	-6,8	-3,2
Jun P	21 569	-1,4	-5,8	-11,2	-5,6	-4,2	0,9	-5,6	-1,7	-0,4	-1,4	-6,4	39,2	19,7	-6,7	-14,7

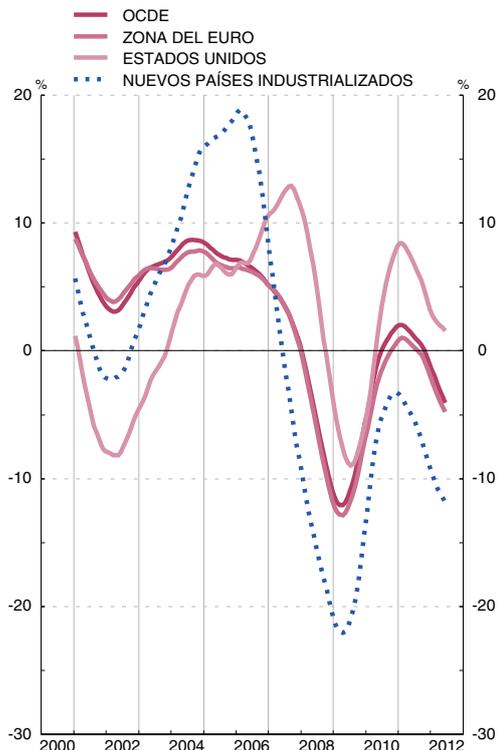
### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



### POR AREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 2 y 3.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

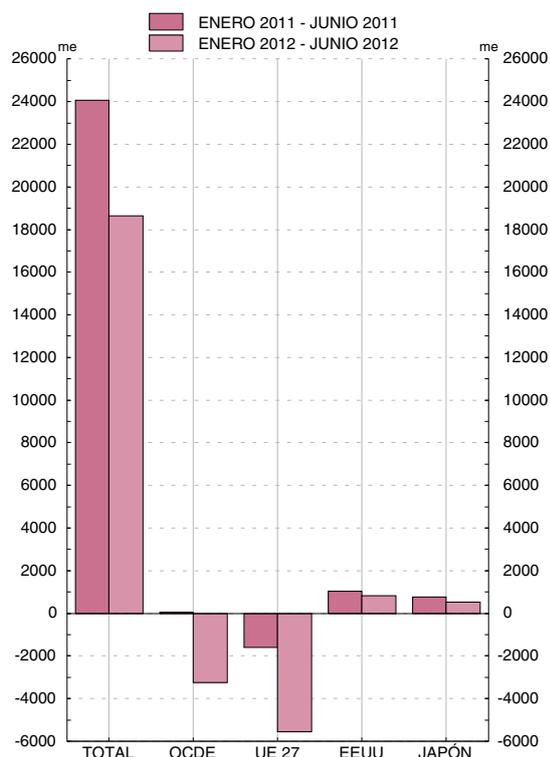
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

**7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL**

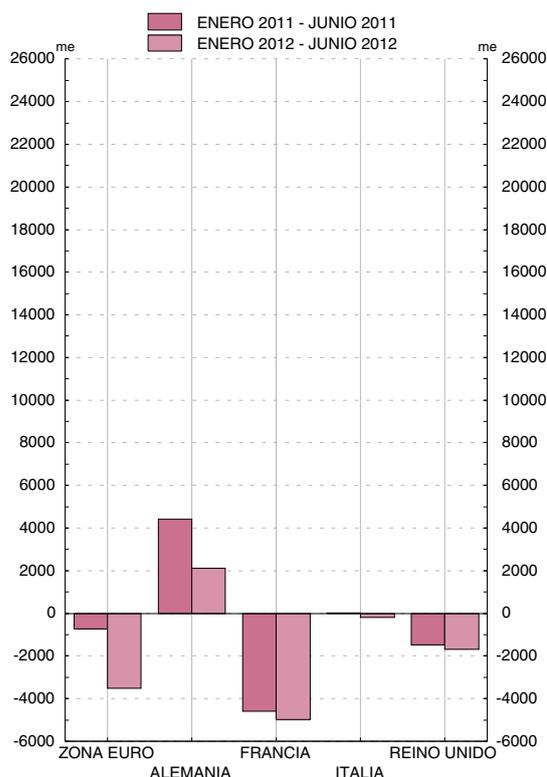
Millones de euros

	1	Unión Europea (UE 27)						OCDE					12	13	14	15		
		2=3+7	Zona del Euro			Resto de la UE 27		9	Del cual:			10					11	
			3	Del cual:			7		8	Total	EEUU							Japón
				4	5	6												
Total mundial	Total	Alemania	Francia	Italia	Total	Reino Unido	Total	EEUU	Japón									
05	-77 950	-30 703	-29 422	-16 749	-3 112	-6 938	-1 281	-210	-41 860	-1 092	-4 769	-12 938	-3 089	-10 182	-3 411			
06	-92 249	-33 547	-32 172	-18 689	-1 625	-7 184	-1 375	294	-45 995	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564			
07	-100 015	-40 176	-38 176	-23 752	-214	-8 375	-2 000	133	-54 211	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347			
08	-94 160	-26 262	-26 264	-19 612	3 019	-6 608	1	356	-39 729	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296			
09	-46 227	-9 068	-6 762	-9 980	6 787	-1 847	-2 306	187	-15 709	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532			
10	-53 276	-4 960	-2 248	-8 598	7 904	-477	-2 712	597	-11 261	-3 058	-2 054	-16 216	-4 267	-16 253	-1 252			
11	P	-46 338	4 060	1 661	-8 917	10 180	-90	2 399	3 189	-453	-2 675	-1 338	-18 991	-5 340	-15 252	-1 068		
11	May	P	-3 410	338	174	-754	759	69	164	290	231	-100	-66	-1 410	-336	-1 250	-116	
	Jun	P	-3 925	597	492	-699	1 003	40	105	207	383	-116	-114	-1 542	-391	-1 277	-78	
	Jul	P	-1 642	2 013	1 159	-528	989	181	854	532	1 500	-237	-103	-1 695	-371	-1 235	-52	
	Ago	P	-4 922	-264	-461	-859	463	-53	198	326	-374	-197	-109	-1 583	-394	-1 599	-74	
	Sep	P	-4 853	-163	-166	-840	738	-3	3	178	-483	-266	-86	-1 808	-480	-1 467	-21	
	Oct	P	-3 632	-131	-440	-1 171	1 495	-58	309	190	-461	-290	-52	-1 338	-546	-1 278	-27	
	Nov	P	-2 674	1 653	1 589	-559	1 570	70	64	149	936	-492	-122	-1 678	-546	-1 172	-50	
	Dic	P	-4 549	-636	-747	-552	322	-195	111	328	-1 527	-141	-85	-1 499	-706	-1 081	-87	
12	Ene	P	-3 655	900	586	-340	706	-15	315	276	620	-85	-134	-2 209	-589	-1 398	-61	
	Feb	P	-3 759	468	302	-403	702	-26	165	327	-39	-229	-67	-1 860	-555	-1 218	25	
	Mar	P	-3 245	1 451	996	-423	1 003	94	455	330	1 277	-151	-105	-1 836	-1 139	-875	53	
	Abr	P	-3 356	777	544	-324	830	39	233	257	142	-190	-75	-1 651	-401	-1 008	-43	
	May	P	-1 926	1 289	907	-336	1 043	64	382	157	712	-190	-116	-1 028	-470	-1 129	-38	
	Jun	P	-2 700	655	186	-276	687	50	469	332	521	33	-37	-2 106	-325	-1 155	-8	

**DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO**



**DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO**



FUENTE: ME.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 3 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

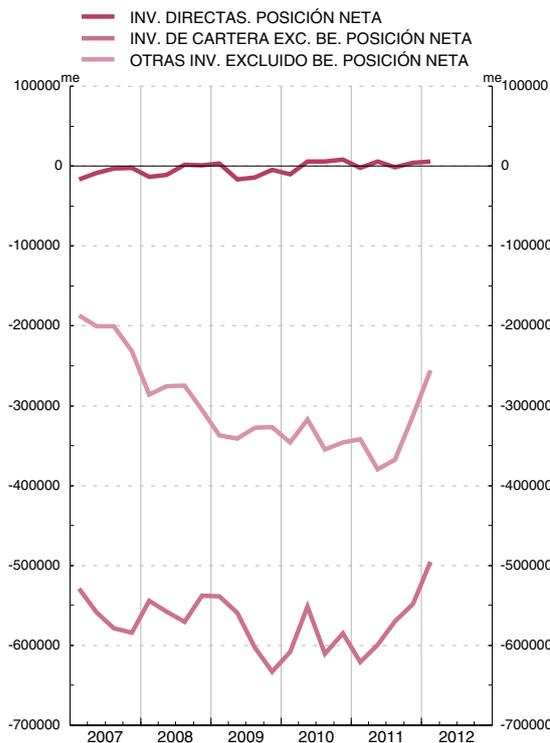
Saldos a fin de periodo en mm de euros

Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
	Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Derivados financieros Posición neta (activos-pasivos)	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos netos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos) (a)	
		Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)						
	1= 2+13	2= 3+6+9+12	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13= 14 a 16	14	15	16
04	-436,4	-504,5	-91,9	207,2	299,1	-203,2	359,3	562,5	-209,4	222,2	431,6	...	68,1	14,5	31,9	21,7
05	-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1
06	-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6
07	-822,8	-901,7	-2,6	395,4	398,0	-648,5	438,4	1 086,9	-231,8	379,5	611,3	-18,8	78,9	12,9	1,1	64,9
08	-863,1	-914,0	1,3	424,4	423,2	-603,7	354,2	958,0	-305,1	386,6	691,8	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0
09 /	-883,2	-935,4	3,3	415,8	412,5	-601,9	337,0	938,8	-336,9	374,6	711,6	0,0	52,3	15,7	-27,4	64,0
II	-939,2	-984,6	-16,5	425,4	441,9	-619,5	357,9	977,4	-341,4	370,4	711,8	-7,3	45,4	15,1	-30,5	60,7
III	-973,2	-1 010,1	-14,7	430,7	445,4	-663,2	371,4	1 034,6	-327,3	364,4	691,7	-4,9	36,9	18,3	-42,6	61,2
IV	-982,2	-1 026,3	-4,5	434,4	438,9	-693,7	374,3	1 068,1	-327,1	369,6	696,8	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9
10 /	-976,0	-1 018,4	-10,4	440,3	450,7	-667,9	380,6	1 048,4	-345,8	362,1	707,9	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0
II	-927,1	-903,7	5,6	460,0	454,4	-604,0	352,9	956,9	-317,3	370,8	688,1	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1
III	-986,0	-1 006,2	5,8	468,0	462,2	-661,9	334,3	996,1	-354,4	354,1	708,5	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9
IV	-942,1	-972,4	7,9	487,4	479,6	-637,0	312,2	949,2	-346,0	372,6	718,5	2,7	30,3	23,9	-46,1	52,5
11 /	-978,7	-1 018,2	-2,2	485,4	487,6	-672,4	302,2	974,6	-342,0	378,8	720,8	-1,5	39,5	23,2	-35,2	51,5
II	-990,0	-1 022,1	6,0	487,1	481,0	-648,2	293,8	942,0	-379,6	382,1	761,7	-0,3	32,2	23,5	-40,6	49,3
III	-987,6	-982,4	-1,6	477,6	479,2	-620,8	274,0	894,8	-367,7	387,5	755,1	7,6	-5,2	27,6	-83,8	51,1
IV	-983,1	-902,2	4,5	494,9	490,4	-600,2	257,3	857,6	-312,3	399,0	711,4	5,9	-81,0	36,4	-170,2	52,8
12 /	-977,6	-792,8	5,3	494,2	488,9	-545,2	268,7	813,9	-255,9	417,3	673,3	2,9	-184,8	36,0	-271,2	50,5

### POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



### COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

Nota: A partir de diciembre de 2002, los datos de inversión de cartera se calculan con un nuevo sistema de información (véase la Circular del Banco de España n.2/2001 y la nota de novedades de los indicadores económicos). En la rúbrica 'Acciones y participaciones en fondos de inversión' de los otros sectores residentes, la incorporación de los nuevos datos supone una ruptura muy significativa de la serie histórica, tanto en activos financieros como en pasivos, por lo que se ha realizado una revisión desde 1992. Si bien el cambio metodológico que introduce el nuevo sistema afecta también, en alguna medida, al resto de las rúbricas, su efecto no justifica una revisión completa de las series.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

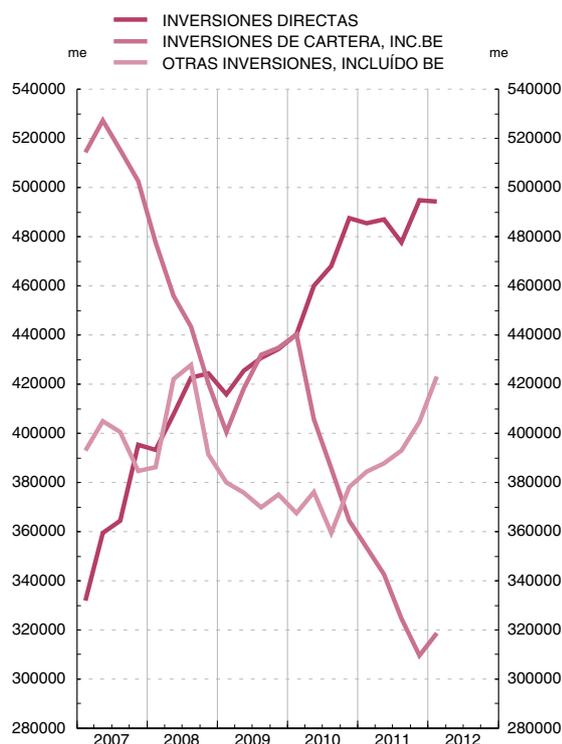
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

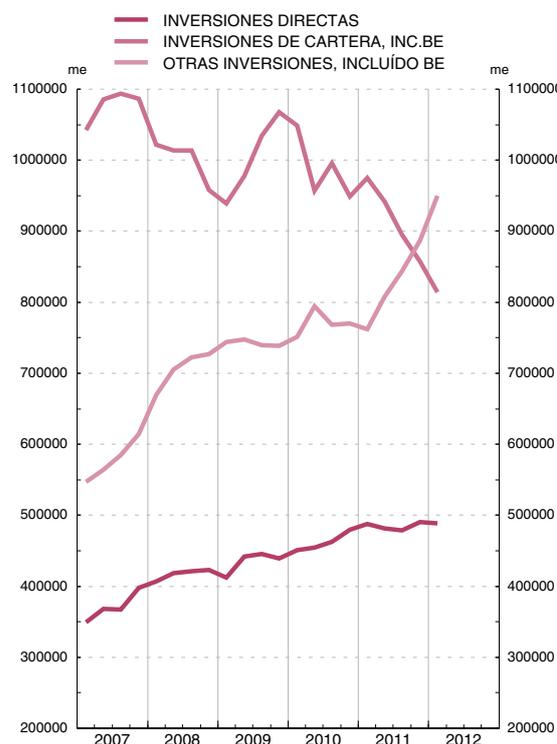
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido Banco de España		Derivados financieros incluido BE	
	De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior	Del exterior en España (a)	De España en el exterior	Del exterior en España
	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
04	189 622	17 627	231 649	67 501	78 053	302 067	183 211	379 279	254 992	431 651	-	-
05	236 769	22 133	250 641	75 322	104 157	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
06	307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
07	368 306	27 086	307 278	90 696	132 955	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
08	393 430	31 011	320 664	102 489	63 146	357 229	170 143	787 812	391 414	726 987	108 278	114 027
09 /	383 808	32 027	309 053	103 443	52 268	348 226	142 042	796 767	380 059	744 043	111 670	111 538
II	389 679	35 700	321 139	120 735	59 963	358 187	177 536	799 835	375 889	747 409	92 879	100 032
III	397 659	33 053	327 809	117 569	71 192	360 879	218 231	816 410	369 856	739 197	85 194	90 098
IV	404 194	30 207	327 215	111 662	78 591	356 340	222 620	845 431	375 092	738 182	77 449	78 498
10 /	410 023	30 231	331 947	118 742	89 281	351 097	198 588	849 822	367 564	751 592	93 867	88 286
II	427 686	32 290	335 622	118 766	87 320	318 420	169 657	787 204	376 232	793 952	118 304	106 522
III	431 563	36 435	341 714	120 500	88 694	360 879	194 290	801 837	359 522	767 959	121 434	117 049
IV	449 531	37 913	356 110	123 464	92 373	271 994	181 491	767 728	378 153	769 870	95 116	92 459
11 /	447 913	37 470	366 423	121 162	92 824	260 696	204 976	769 639	384 398	761 515	80 724	82 170
II	448 933	38 121	364 644	116 367	91 874	250 742	194 526	747 507	387 678	807 467	83 747	84 040
III	434 244	43 306	365 517	113 639	78 262	246 455	159 326	735 458	393 052	844 144	134 796	127 191
IV	447 728	47 142	373 509	116 893	77 820	231 911	164 215	693 375	404 774	886 726	140 225	134 415
12 /	447 521	46 711	373 125	115 765	83 273	235 304	160 017	653 873	423 068	949 747	133 237	130 209

### INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



### INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

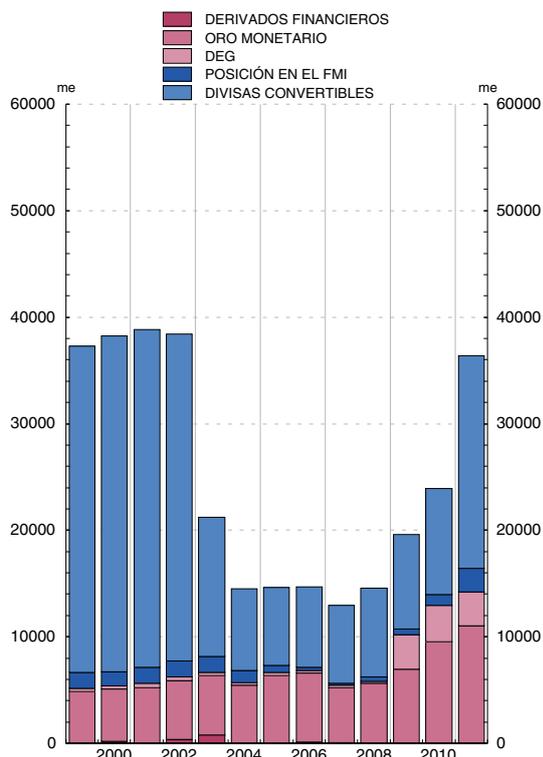
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

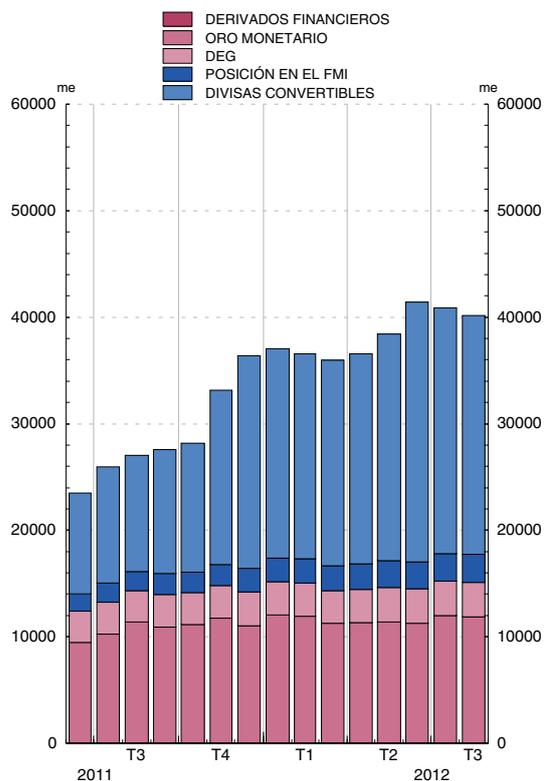
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
<b>06</b>	14 685	7 533	303	254	6 467	127	13,4
<b>07</b>	12 946	7 285	218	252	5 145	46	9,1
<b>08</b>	14 546	8 292	467	160	5 627	-	9,1
<b>09</b>	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
<b>10</b>	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
<b>11</b>							
Mar	23 159	9 439	1 643	2 957	9 119	-	9,1
Abr	22 965	9 102	1 606	2 891	9 365	-	9,1
May	23 734	9 452	1 676	2 943	9 664	-	9,1
Jun	23 471	9 420	1 667	2 938	9 447	-	9,1
Jul	25 955	10 908	1 809	2 979	10 259	-	9,1
Ago	27 004	10 878	1 796	2 958	11 373	-	9,1
Sep	27 566	11 619	1 953	3 072	10 922	-	9,1
Oct	28 197	12 124	1 913	3 010	11 150	-	9,1
Nov	33 157	16 393	1 952	3 072	11 740	-	9,1
Dic	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
<b>12</b>							
Ene	37 017	19 620	2 233	3 139	12 025	-	9,1
Feb	36 582	19 242	2 305	3 087	11 949	-	9,1
Mar	35 977	19 312	2 312	3 095	11 258	-	9,1
Abr	36 540	19 708	2 402	3 130	11 300	-	9,1
May	38 440	21 308	2 492	3 248	11 392	-	9,1
Jun	41 430	24 409	2 508	3 226	11 287	-	9,1
Jul	40 879	23 071	2 560	3 287	11 961	-	9,1
Ago	40 184	22 459	2 619	3 232	11 875	-	9,1

ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

Nota: A partir de enero de 1999, no se consideran activos de reserva ni los denominados en euros ni en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la zona euro. Hasta diciembre de 1998, los datos en pesetas han sido convertidos a euros con el tipo irrevocable. Desde enero de 1999, todos los activos de reserva se valoran a precios de mercado. Desde enero de 2000, los datos de activos de reserva están elaborados de acuerdo con las nuevas normas metodológicas publicadas por el FMI en el documento 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for a Data Template', octubre de 2001, (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsguide>). Con esta nueva definición, el importe total de activos de reserva a 31 de diciembre de 1999 hubiera sido de 37.835 millones de euros, en lugar de los 37.288 millones de euros que constan en el cuadro.

**7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN**
*Saldos a fin de periodo*
*Millones de euros*

	Administraciones Públicas							Otras instituciones financieras monetarias				
	Total deuda externa	Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>08 /</b>	1 596 725	200 163	6 329	558	173 668	19 607	-	768 529	20 424	380 522	256 302	111 281
<b>II</b>	1 651 445	202 260	5 594	162	177 009	19 495	-	794 086	22 729	399 932	258 374	113 051
<b>III</b>	1 690 245	217 747	9 722	494	187 624	19 907	-	792 491	21 269	400 051	258 393	112 778
<b>IV</b>	1 672 021	233 755	12 480	2 099	198 366	20 810	-	766 311	12 224	400 691	249 210	104 187
<b>09 /</b>	1 699 703	243 632	15 801	480	204 677	22 675	-	784 094	15 149	411 446	248 803	108 696
<b>II</b>	1 722 777	257 152	21 125	979	211 224	23 825	-	786 229	14 200	409 692	251 975	110 363
<b>III</b>	1 732 303	276 333	31 005	709	219 260	25 359	-	770 038	14 217	391 123	257 026	107 671
<b>IV</b>	1 757 372	299 770	44 479	532	229 085	25 674	-	782 874	14 903	384 509	260 304	123 157
<b>10 /</b>	1 781 378	317 503	51 896	117	238 846	26 643	-	789 869	16 641	399 817	256 338	117 073
<b>II</b>	1 762 139	292 977	39 698	195	224 769	28 315	-	741 796	12 157	378 888	239 162	111 589
<b>III</b>	1 747 317	303 843	39 437	935	234 437	29 034	-	758 152	10 926	396 110	242 943	108 173
<b>IV</b>	1 717 265	288 589	36 629	980	220 521	30 459	-	759 633	9 910	413 379	238 061	98 283
<b>11 /</b>	1 709 569	291 283	37 875	488	221 838	31 081	-	764 176	10 640	395 695	239 222	118 619
<b>II</b>	1 732 618	285 497	37 245	11	215 762	32 479	-	795 343	7 554	425 267	234 487	128 035
<b>III</b>	1 757 882	292 171	36 605	510	222 015	33 040	-	771 984	6 211	402 061	227 294	136 418
<b>IV</b>	1 757 341	274 908	28 545	431	211 918	34 014	-	715 334	3 494	362 532	218 553	130 755
<b>12 /</b>	1 779 973	255 184	23 731	8	191 335	40 110	-	655 360	3 341	311 560	205 199	135 259

**7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN (CONT.)**
*Saldos a fin de periodo*
*Millones de euros*

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes							Inversión directa			
	Total (a)	Corto plazo Depósitos	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
				Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales	Otros pasivos		Inversores directos	Afiladas
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
<b>08 /</b>	1 855	1 855	484 555	927	22 022	473	328 226	130 418	358	2 132	141 624	56 104	85 520
<b>II</b>	12 326	12 326	493 741	6 217	22 786	1 465	327 505	133 364	355	2 047	149 032	61 350	87 683
<b>III</b>	24 276	24 276	501 587	18 093	25 024	1 342	318 792	136 110	362	1 865	154 144	62 559	91 585
<b>IV</b>	35 233	35 233	479 500	13 329	22 307	2 668	302 204	136 854	361	1 777	157 223	65 142	92 080
<b>09 /</b>	32 491	32 491	480 593	20 122	19 430	3 275	292 216	143 518	393	1 639	158 893	69 975	88 918
<b>II</b>	35 596	35 596	468 268	18 969	17 448	2 416	282 343	145 040	385	1 667	175 532	90 696	84 836
<b>III</b>	47 538	47 538	461 698	13 249	16 429	2 552	281 652	145 875	419	1 522	176 696	89 842	86 854
<b>IV</b>	41 400	41 400	459 569	18 059	14 269	2 375	278 601	144 393	419	1 454	173 759	73 851	99 908
<b>10 /</b>	43 673	43 673	450 370	14 758	15 097	3 179	271 344	144 295	424	1 273	179 965	69 703	110 262
<b>II</b>	105 881	105 881	440 502	12 714	17 908	4 462	258 705	145 110	432	1 172	180 983	67 228	113 755
<b>III</b>	59 477	59 477	448 324	14 032	17 462	4 762	260 062	150 451	421	1 134	177 521	67 371	110 150
<b>IV</b>	51 323	51 323	438 053	11 929	18 285	3 974	250 678	151 534	422	1 231	179 668	67 328	112 340
<b>11 /</b>	40 665	40 665	435 030	11 724	19 493	3 508	248 339	150 159	415	1 391	178 416	67 606	110 810
<b>II</b>	45 732	45 732	428 403	11 840	19 890	3 882	240 618	150 761	414	997	177 644	68 268	109 375
<b>III</b>	89 019	89 019	426 427	7 466	20 498	6 076	235 866	155 104	420	997	178 281	67 715	110 566
<b>IV</b>	175 360	175 360	414 499	5 350	20 957	6 234	225 515	155 114	423	907	177 240	69 072	108 168
<b>12 /</b>	276 496	276 496	416 581	8 561	20 729	6 365	221 705	157 893	420	907	176 352	68 371	107 982

FUENTE: BE.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

**8.1.a BALANCE DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS**

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros						Contrapartidas						Reservas mantenidas por entidades de crédito
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos						
	Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste (neto)	Operac. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
1=2+3+4 +5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10 -11-12	9	10	11	12	13	
<b>11 Mar</b>	416 301	106 478	336 508	-4 166	-	1 478	23 997	205 766	822 946	81 378	552 327	146 232	210 536
<i>Abr</i>	396 372	96 912	322 853	-3 756	-	378	20 016	194 759	831 108	64 758	526 450	174 657	201 613
<i>May</i>	406 998	121 578	315 687	-6 504	-	252	24 016	190 096	833 005	53 806	526 287	170 428	216 902
<i>Jun</i>	431 648	134 617	315 438	-1 346	-	158	17 219	217 454	842 535	75 422	528 083	172 420	214 194
<i>Jul</i>	428 135	155 735	314 193	-3 563	-	123	38 354	218 792	851 836	74 499	541 021	166 522	209 343
<i>Ago</i>	415 158	152 276	371 089	-6 310	-	467	102 365	198 249	854 163	56 888	540 662	172 140	216 908
<i>Sep</i>	385 451	159 698	379 582	-7 589	-	613	146 852	184 329	852 472	47 300	543 854	171 590	201 122
<i>Oct</i>	381 055	201 431	381 245	-13 039	-	2 860	191 442	166 392	858 960	57 290	611 521	138 337	214 663
<i>Nov</i>	373 525	214 687	393 440	-12 911	-	2 392	224 082	157 921	865 195	62 105	614 105	155 275	215 605
<i>Dic</i>	394 459	229 993	481 184	-5 277	-	7 807	319 248	175 162	882 268	60 738	657 215	110 629	219 297
<b>12 Ene</b>	356 284	126 500	698 255	-	-	3 707	472 178	211 324	875 501	94 231	695 754	62 654	144 961
<i>Feb</i>	322 045	128 613	663 720	6 376	-	1 683	478 347	215 315	868 647	106 706	700 664	59 374	106 730
<i>Mar</i>	361 695	40 792	1 096 956	-	-	3 718	779 771	249 711	868 490	142 720	672 633	88 867	111 984
<i>Abr</i>	382 712	55 069	1 090 965	-	-	1 066	764 388	272 458	873 353	148 188	660 168	88 915	110 253
<i>May</i>	347 195	40 063	1 076 812	0	-	1 644	771 324	229 927	876 907	116 280	656 995	106 265	117 268
<i>Jun</i>	437 789	132 691	1 069 309	0	-	2 003	766 215	328 135	888 832	131 374	659 454	32 617	109 653
<i>Jul</i>	743 701	156 106	1 080 565	-	-	817	493 787	372 135	896 182	134 906	678 366	-19 413	371 566
<i>Ago</i>	885 373	131 936	1 076 236	-	-	833	323 633	347 038	898 561	115 828	678 405	-11 054	538 334

**8.1.b BALANCE DEL BANCO DE ESPAÑA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS**

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros						Contrapartidas						Reservas mantenidas por entidades de crédito		
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Posición intrasistema		Factores autónomos						
	Oper. principales de financ. (inyección)	Oper. de financiación a l/p (inyección)	Oper. de ajuste (neto)	Oper. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Target	Resto	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera		Resto activos (neto)	
14=15+16 +17+18 +19-20	15	16	17	18	19	20	21	22	23=24+25 -26-27	24	25	26	27	28	
<b>11 Mar</b>	42 244	9 090	34 734	-240	-	-	1 340	40 606	-5 585	-17 499	72 689	7 193	20 785	76 596	24 721
<i>Abr</i>	42 227	10 830	32 991	-544	-	-	1 050	43 621	-5 585	-18 560	73 096	6 828	19 781	78 702	22 751
<i>May</i>	53 134	18 422	39 430	-487	-	0	4 231	50 085	-5 585	-16 970	71 609	8 699	19 822	77 456	25 604
<i>Jun</i>	47 777	11 506	37 949	-127	-	40	1 591	47 536	-5 585	-17 618	71 283	9 185	19 886	78 200	23 444
<i>Jul</i>	52 053	21 686	35 678	-206	-	74	5 179	53 344	-5 585	-20 478	71 836	6 329	21 185	77 459	24 772
<i>Ago</i>	69 918	36 767	44 840	-435	-	51	11 304	69 880	-5 585	-18 545	70 845	11 743	21 543	79 590	24 169
<i>Sep</i>	69 299	32 965	46 394	-225	-	0	9 835	82 810	-5 585	-30 491	68 987	8 879	21 636	86 721	22 565
<i>Oct</i>	76 048	43 185	42 994	-461	-	0	9 670	93 640	-5 585	-36 331	68 456	5 754	24 147	86 395	24 324
<i>Nov</i>	97 970	54 449	51 831	-465	-	110	7 956	119 540	-5 585	-38 879	67 709	8 302	26 705	88 185	22 894
<i>Dic</i>	118 861	47 109	85 302	1 976	-	395	15 921	150 831	-5 604	-50 033	69 568	5 016	33 204	91 414	23 668
<b>12 Ene</b>	133 177	6 445	154 976	-0	-	-	28 244	175 940	-5 724	-53 051	68 708	5 847	37 116	90 489	16 012
<i>Feb</i>	152 432	17 505	152 297	2 293	-	1	19 665	196 896	-5 724	-49 527	67 114	10 035	37 120	89 556	10 787
<i>Mar</i>	227 600	1 037	315 306	-	-	-	88 742	252 097	-5 724	-30 159	66 912	24 829	35 054	86 847	11 386
<i>Abr</i>	263 535	1 781	315 153	-	-	5	53 404	284 549	-5 724	-26 953	67 161	24 159	32 986	85 287	11 662
<i>May</i>	287 813	9 204	315 438	-	-	-	36 829	318 594	-5 724	-36 857	67 030	11 226	32 912	82 200	11 800
<i>Jun</i>	337 206	44 961	320 036	-	-	0	27 792	371 808	-5 724	-40 468	70 049	7 284	35 954	81 846	11 589
<i>Jul</i>	375 549	69 338	332 847	-	-	-	26 636	414 619	-5 724	-45 373	71 589	5 319	42 439	79 842	12 027
<i>Ago</i>	388 736	74 115	337 539	-	-	-	22 918	428 617	-5 724	-46 154	71 144	6 424	43 110	80 611	11 997

FUENTES: BCE para el cuadro 8.1.a y BE para el cuadro 8.1.b.

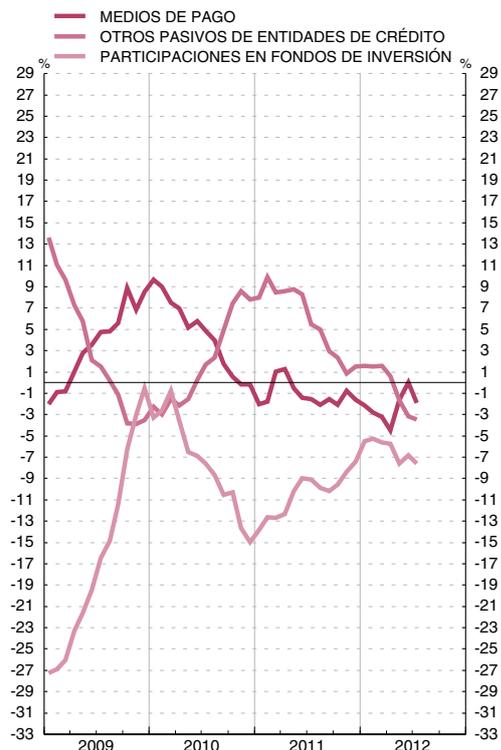
## 8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria	
	Saldos	1 T 12	T 1/12		Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12		AL (e)	Contribución de IFM resid. a M3
			Efec- tivo	Depó- sitos (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursales en ex- terior			Renta fija en euros (d)	Resto		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>09</b>	519 299	8,5	0,6	10,6	527 739	-3,5	-1,3	-18,5	-39,8	146 214	-0,6	1,1	-2,4	2,0	0,3
<b>10</b>	518 340	-0,2	-0,3	-0,1	568 910	7,8	6,4	31,5	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	1,5	-1,7
<b>11</b>	509 981	-1,6	-1,9	-1,5	577 488	1,5	-2,3	44,8	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	-0,5	-1,1
<b>11</b>															
<i>Abr</i>	512 111	1,3	-0,7	1,8	572 061	8,6	7,9	20,9	-16,1	124 660	-12,3	-28,0	3,8	2,9	1,8
<i>May</i>	509 733	-0,5	-1,9	-0,2	575 646	8,7	7,4	27,3	0,5	123 436	-10,2	-25,8	5,6	2,3	2,2
<i>Jun</i>	523 525	-1,4	-2,3	-1,2	578 152	8,3	7,0	28,6	-13,4	121 717	-9,0	-21,1	2,4	2,1	2,6
<i>Jul</i>	515 634	-1,5	-2,6	-1,3	573 626	5,5	4,4	21,2	-17,0	121 283	-9,1	-18,6	-0,8	0,9	2,0
<i>Ago</i>	506 611	-2,1	-2,7	-1,9	575 288	5,0	4,5	14,5	-24,0	119 785	-9,9	-17,4	-3,4	0,5	2,0
<i>Sep</i>	502 786	-1,5	-2,1	-1,4	573 786	3,0	2,9	5,9	-14,3	117 938	-10,2	-15,8	-5,4	-0,1	0,5
<i>Oct</i>	495 731	-2,1	-2,0	-2,1	574 053	2,3	0,8	21,6	-13,8	118 090	-9,6	-14,3	-5,8	-0,5	0,7
<i>Nov</i>	500 118	-0,8	-1,6	-0,6	571 410	0,9	-1,6	29,2	-20,1	115 330	-8,4	-12,8	-4,7	-0,6	0,1
<i>Dic</i>	509 981	-1,6	-1,9	-1,5	577 488	1,5	-2,3	44,8	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	-0,5	-1,1
<b>12</b>															
<i>Ene</i>	493 716	-2,2	-2,3	-2,1	577 318	1,6	-3,1	58,1	-31,7	118 041	-5,5	-7,4	-4,1	-0,5	1,0
<i>Feb</i>	492 086	-2,8	-2,4	-2,9	582 603	1,5	-3,5	59,8	-33,9	119 071	-5,3	-4,3	-6,0	-0,7	0,6
<i>Mar</i>	497 887	-3,2	-1,8	-3,5	583 480	1,6	-3,8	63,3	-39,0	118 259	-5,6	-4,4	-6,5	-0,9	-0,4
<i>Abr</i>	489 246	-4,5	-1,8	-5,1	575 657	0,6	-4,7	61,7	-37,6	117 474	-5,8	-3,0	-7,7	-1,8	-0,6
<i>May</i>	501 540	-1,6	1,4	-2,3	566 084	-1,7	-6,9	58,0	-36,2	114 082	-7,6	-3,0	-10,8	-1,7	-0,9
<i>Jun</i>	523 652	0,0	3,9	-0,9	559 940	-3,2	-8,4	56,4	-32,5	113 414	-6,8	-4,9	-8,2	-1,8	-1,5
<i>Jul</i>	505 682	-1,9	4,4	-3,4	553 768	-3,5	-9,2	60,5	-26,4	112 055	-7,6	-4,9	-9,6	-2,8	-3,1

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 9, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

e. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de renta fija en euros.

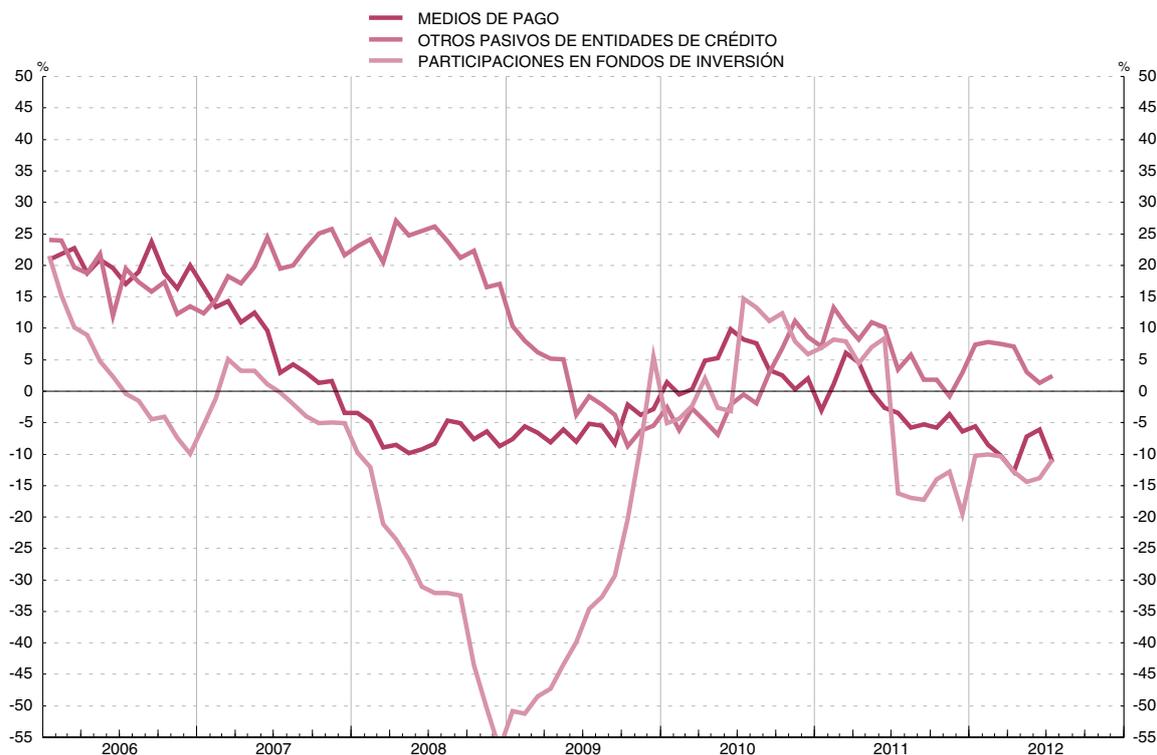
### 8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago (b)		Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión				
	SalDOS	Tasa inter-anual	SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		
					Otros depó-sitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
<b>09</b>	117 386	-2,8	113 704	-5,5	9,2	-38,6	11 475	5,5	1,0	10,8	
<b>10</b>	119 757	2,0	123 552	8,7	6,1	19,1	12 153	5,9	-9,4	22,1	
<b>11</b>	112 152	-6,4	127 226	3,0	-10,9	52,4	9 780	-19,5	-16,5	-21,9	
<b>11</b>											
<i>Abr</i>	118 367	4,6	119 002	8,2	5,2	20,9	12 103	4,5	-13,3	22,7	
<i>May</i>	118 295	-0,1	121 120	11,0	5,9	35,5	11 983	7,0	-10,7	24,8	
<i>Jun</i>	121 854	-2,7	122 657	10,2	5,0	34,6	11 817	8,4	-5,1	21,1	
<i>Jul</i>	115 876	-3,5	118 228	3,5	-2,1	30,4	11 282	-16,3	-25,1	-8,6	
<i>Ago</i>	114 506	-5,7	120 531	5,8	1,3	25,2	11 142	-17,0	-24,1	-10,9	
<i>Sep</i>	112 031	-5,3	120 520	1,9	-1,9	17,0	10 970	-17,3	-22,6	-12,8	
<i>Oct</i>	108 693	-5,8	120 850	1,8	-6,4	35,6	10 984	-14,0	-18,1	-10,6	
<i>Nov</i>	111 426	-3,7	122 134	-0,8	-11,0	36,2	10 727	-12,8	-16,7	-9,6	
<i>Dic</i>	112 152	-6,4	127 226	3,0	-10,9	52,4	9 780	-19,5	-16,5	-21,9	
<b>12</b>											
<i>Ene</i>	106 399	-5,6	126 777	7,4	-10,8	77,5	10 976	-10,2	-12,0	-8,9	
<i>Feb</i>	106 957	-8,5	129 784	7,8	-11,0	79,7	11 072	-10,0	-9,1	-10,7	
<i>Mar</i>	108 838	-10,3	130 832	7,5	-13,3	85,1	10 997	-10,3	-9,2	-11,1	
<i>Abr</i> P	103 225	-12,8	127 407	7,1	-14,0	85,4	10 552	-12,8	-8,2	-16,1	
<i>May</i> P	109 824	-7,2	124 782	3,0	-17,8	80,7	10 252	-14,4	-8,2	-18,9	
<i>Jun</i> P	114 404	-6,1	124 290	1,3	-19,6	79,4	10 185	-13,8	-10,1	-16,5	
<i>Jul</i> P	102 829	-11,3	121 159	2,5	-20,1	83,4	10 060	-10,8	-5,3	-14,8	

#### SOCIEDADES NO FINANCIERAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Efectivo, cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

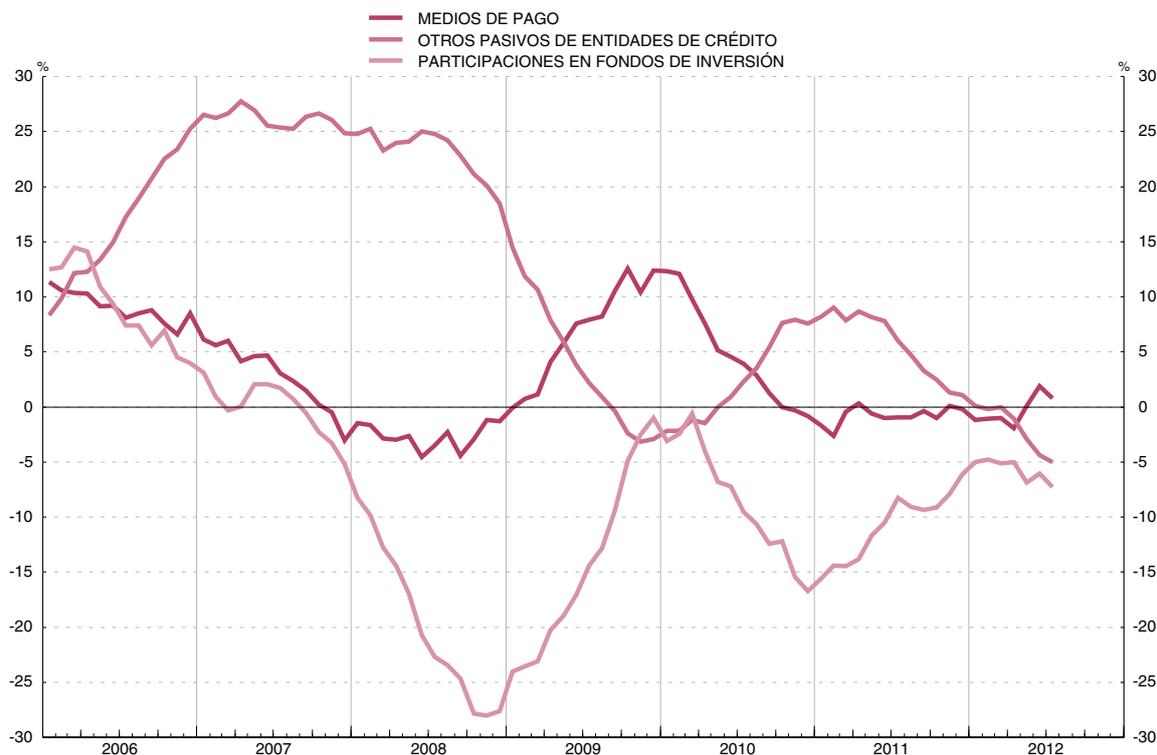
### 8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual	
			Efec-tivo	Depó-sitos a la vista (b)			Otros depó-sitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>09</b>	401 912	12,4	3,5	15,3	414 036	-2,9	-3,5	8,3	134 738	-1,0	1,1	-3,4
<b>10</b>	398 582	-0,8	-1,8	-0,5	445 358	7,6	6,5	28,2	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>11</b>	397 829	-0,2	-1,2	0,1	450 262	1,1	-0,3	23,0	105 377	-6,1	-9,6	-3,3
<b>11</b>												
<i>Abr</i>	393 745	0,3	-1,7	1,0	453 060	8,7	8,5	12,1	112 557	-13,8	-29,3	2,1
<i>May</i>	391 438	-0,6	-2,5	-0,1	454 527	8,2	7,7	15,5	111 452	-11,7	-27,1	3,9
<i>Jun</i>	401 672	-1,0	-2,3	-0,6	455 496	7,8	7,4	14,2	109 900	-10,5	-22,5	0,8
<i>Jul</i>	399 758	-0,9	-2,5	-0,5	455 397	6,0	6,0	6,3	110 002	-8,3	-17,8	0,1
<i>Ago</i>	392 105	-0,9	-2,4	-0,5	454 756	4,7	5,2	-2,1	108 644	-9,1	-16,7	-2,5
<i>Sep</i>	390 755	-0,4	-1,7	0,0	453 266	3,3	4,0	-7,4	106 968	-9,4	-15,1	-4,6
<i>Oct</i>	387 038	-1,0	-1,5	-0,8	453 203	2,5	2,4	3,1	107 106	-9,1	-13,9	-5,2
<i>Nov</i>	388 693	0,1	-1,0	0,4	449 277	1,3	0,6	12,6	104 603	-7,9	-12,4	-4,2
<i>Dic</i>	397 829	-0,2	-1,2	0,1	450 262	1,1	-0,3	23,0	105 377	-6,1	-9,6	-3,3
<b>12</b>												
<i>Ene</i>	387 317	-1,2	-1,6	-1,0	450 541	0,1	-1,4	23,9	107 065	-5,0	-6,8	-3,6
<i>Feb</i>	385 129	-1,1	-1,7	-0,9	452 819	-0,2	-1,8	25,1	107 999	-4,8	-3,8	-5,5
<i>Mar</i>	389 049	-1,0	-1,2	-1,0	452 648	-0,0	-1,6	23,9	107 262	-5,1	-3,9	-6,0
<i>Abr</i>	386 021	-2,0	-1,2	-2,2	448 250	-1,1	-2,6	22,7	106 922	-5,0	-2,4	-6,8
<i>May</i>	391 716	0,1	1,9	-0,5	441 303	-2,9	-4,4	20,5	103 830	-6,8	-2,5	-9,9
<i>Jun</i>	409 248	1,9	4,4	1,2	435 649	-4,4	-5,9	19,3	103 229	-6,1	-4,4	-7,3
<i>Jul</i>	402 853	0,8	4,8	-0,4	432 610	-5,0	-6,9	24,8	101 996	-7,3	-4,8	-9,0

#### HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

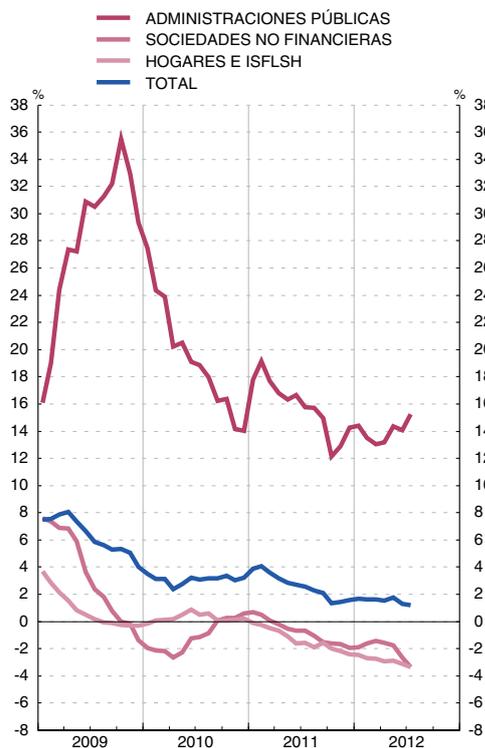
## 8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

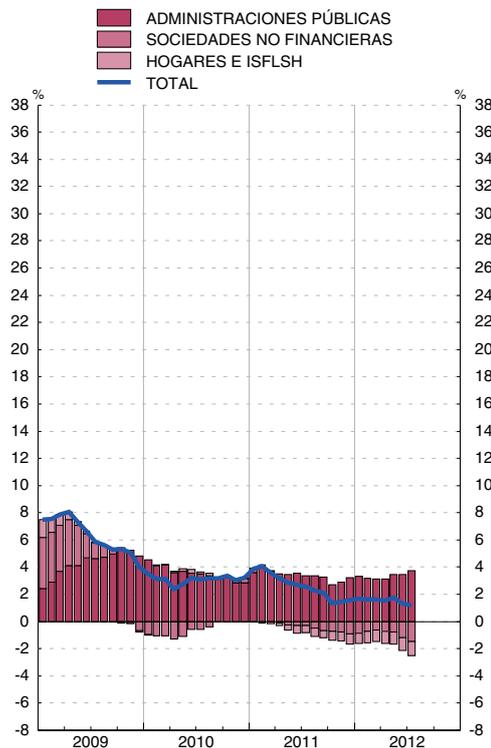
Millones de euros y porcentajes

	Total				Tasa interanual						Contribución a la tasa de total						
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH						
					Por sectores		Por instrumentos				Por sectores		Por instrumentos				
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>09</b>	2 767 031	107 128	4,0	29,3	-0,9	-1,4	-0,3	-2,0	36,3	0,4	4,8	-0,8	-0,7	-0,1	-1,4	0,5	0,1
<b>10</b>	2 844 234	88 972	3,2	14,0	0,4	0,6	0,2	-0,4	10,6	3,4	2,9	0,3	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,4
<b>11</b>	2 862 588	44 987	1,6	14,2	-2,1	-1,9	-2,4	-3,3	7,7	2,4	3,2	-1,6	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>11</b>																	
<i>Abr</i>	2 850 537	-7 529	3,2	16,8	-0,4	-0,2	-0,7	-1,2	4,2	3,2	3,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,8	0,1	0,4
<i>May</i>	2 852 182	1 767	2,8	16,3	-0,8	-0,6	-1,1	-1,7	5,4	3,2	3,4	-0,6	-0,3	-0,4	-1,1	0,1	0,4
<i>Jun</i>	2 867 340	23 363	2,7	16,7	-1,1	-0,7	-1,6	-2,0	4,9	3,0	3,6	-0,8	-0,3	-0,5	-1,3	0,1	0,4
<i>Jul</i>	2 855 155	-11 666	2,6	15,8	-1,0	-0,7	-1,6	-2,1	7,5	2,9	3,4	-0,8	-0,3	-0,5	-1,3	0,2	0,4
<i>Ago</i>	2 840 162	-14 697	2,3	15,7	-1,4	-1,1	-1,9	-2,5	7,0	2,7	3,4	-1,1	-0,5	-0,6	-1,6	0,1	0,3
<i>Sep</i>	2 853 066	14 514	2,1	15,0	-1,5	-1,5	-1,5	-2,6	7,1	2,6	3,3	-1,2	-0,7	-0,5	-1,7	0,2	0,3
<i>Oct</i>	2 843 275	-4 732	1,3	12,2	-1,8	-1,6	-2,0	-2,8	5,6	2,6	2,7	-1,4	-0,7	-0,6	-1,8	0,1	0,3
<i>Nov</i>	2 860 572	17 249	1,4	12,9	-1,9	-1,7	-2,2	-3,0	4,9	2,6	2,9	-1,4	-0,8	-0,7	-1,9	0,1	0,3
<i>Dic</i>	2 862 588	5 606	1,6	14,2	-2,1	-1,9	-2,4	-3,3	7,7	2,4	3,2	-1,6	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>12</b>																	
<i>Ene</i>	2 867 450	6 982	1,7	14,4	-2,1	-1,9	-2,5	-3,4	8,8	2,4	3,3	-1,6	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<i>Feb</i>	2 876 171	9 582	1,6	13,5	-2,0	-1,6	-2,7	-3,3	9,0	2,4	3,2	-1,6	-0,7	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<i>Mar</i>	2 882 603	6 147	1,6	13,0	-2,0	-1,4	-2,7	-3,4	11,2	3,0	3,1	-1,5	-0,6	-0,8	-2,1	0,2	0,4
<i>Abr</i>	P 2 868 200	-11 036	1,5	13,2	-2,1	-1,6	-2,9	-3,5	8,4	2,6	3,1	-1,6	-0,7	-0,9	-2,1	0,2	0,3
<i>May</i>	P 2 878 078	9 561	1,8	14,3	-2,2	-1,7	-2,9	-3,6	7,2	3,0	3,5	-1,7	-0,8	-0,9	-2,2	0,2	0,4
<i>Jun</i>	P 2 888 497	10 302	1,3	14,1	-2,8	-2,6	-3,1	-4,1	9,1	1,4	3,5	-2,1	-1,2	-1,0	-2,5	0,2	0,2
<i>Jul</i>	P 2 871 958	-15 263	1,2	15,2	-3,3	-3,3	-3,4	-4,6	8,7	0,8	3,7	-2,5	-1,5	-1,0	-2,8	0,2	0,1

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Total de pasivos (consolidados). Se deducen los pasivos entre Administraciones Públicas.

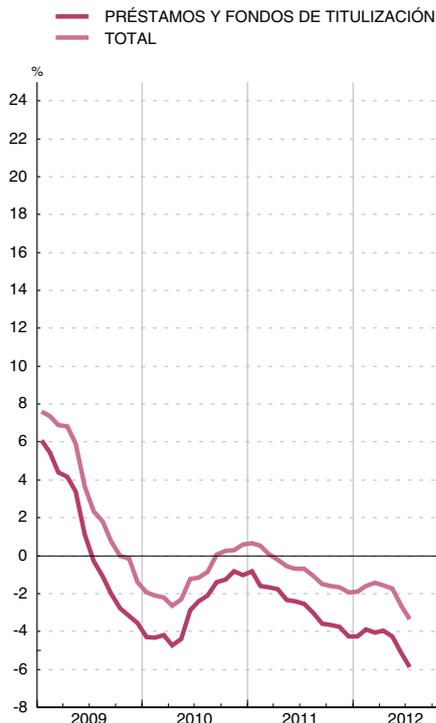
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

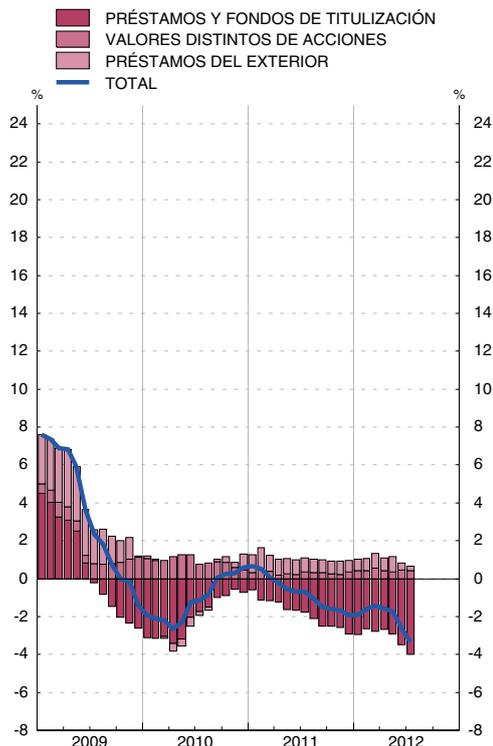
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y préstamos titulizados fuera del balance			Valores distintos de acciones (b)			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa interanual		Contribución a la tasa del total
							Saldo	Emisiones de filial. financ. resid.						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>09</b>	1 298 607	-18 104	-1,4	914 902	-3,6	-2,6	54 618	40 095	36,3	1,1	329 086	0,4	0,1	1 256
<b>10</b>	1 301 635	7 485	0,6	895 918	-1,0	-0,7	60 418	46 895	10,6	0,4	345 298	3,3	0,8	1 581
<b>11</b>	1 255 386	-25 320	-1,9	840 887	-4,2	-2,9	65 088	50 867	7,7	0,4	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>11</b>														
<i>Abr</i>	1 284 338	-793	-0,2	876 254	-1,8	-1,2	62 762	48 869	4,2	0,2	345 322	3,2	0,8	1 454
<i>May</i>	1 280 545	-4 006	-0,6	871 252	-2,3	-1,6	64 027	49 798	5,4	0,3	345 266	3,1	0,8	1 431
<i>Jun</i>	1 272 858	-50	-0,7	865 216	-2,4	-1,7	63 136	48 915	4,9	0,2	344 506	2,9	0,8	1 427
<i>Jul</i>	1 272 842	135	-0,7	863 879	-2,5	-1,8	63 442	49 181	7,5	0,3	345 520	2,9	0,7	1 386
<i>Ago</i>	1 262 829	-9 969	-1,1	852 995	-3,0	-2,1	63 225	49 002	7,0	0,3	346 610	2,7	0,7	1 328
<i>Sep</i>	1 267 104	5 163	-1,5	852 340	-3,6	-2,5	64 027	49 802	7,1	0,3	350 737	2,5	0,7	1 212
<i>Oct</i>	1 262 977	482	-1,6	850 978	-3,6	-2,5	64 161	49 985	5,6	0,3	347 838	2,5	0,7	1 294
<i>Nov</i>	1 265 004	1 477	-1,7	849 929	-3,7	-2,6	64 524	50 363	4,9	0,2	350 551	2,6	0,7	1 275
<i>Dic</i>	1 255 386	-7 109	-1,9	840 887	-4,2	-2,9	65 088	50 867	7,7	0,4	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>12</b>														
<i>Ene</i>	1 250 567	-2 958	-1,9	835 814	-4,3	-2,9	65 438	51 080	8,8	0,4	349 315	2,4	0,6	1 325
<i>Feb</i>	1 251 298	1 282	-1,6	831 018	-3,9	-2,7	67 918	53 296	9,0	0,4	352 362	2,3	0,6	1 172
<i>Mar</i>	1 248 853	-2 063	-1,4	828 598	-4,1	-2,8	69 240	54 320	11,2	0,5	351 014	3,0	0,8	1 143
<i>Abr</i>	P 1 244 000	-2 640	-1,6	825 581	-3,9	-2,7	68 023	53 166	8,4	0,4	350 396	2,6	0,7	1 172
<i>May</i>	P 1 238 674	-5 928	-1,7	819 091	-4,3	-2,9	68 657	53 979	7,2	0,4	350 926	3,0	0,8	1 147
<i>Jun</i>	P 1 228 029	-11 539	-2,6	812 285	-5,1	-3,5	68 903	53 606	9,1	0,5	346 842	1,4	0,4	1 164
<i>Jul</i>	P 1 218 517	-8 687	-3,3	804 233	-5,9	-4,0	68 991	53 854	8,7	0,4	345 292	0,8	0,2	1 102

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes en España de sociedades no financieras, en tanto que los fondos captados en estas emisiones se canalizan a la empresa matriz como préstamos. Las entidades emisoras de estos instrumentos financieros se clasifican como Otros intermediarios financieros en el Boletín Estadístico y en las Cuentas Financieras de la Economía Española.

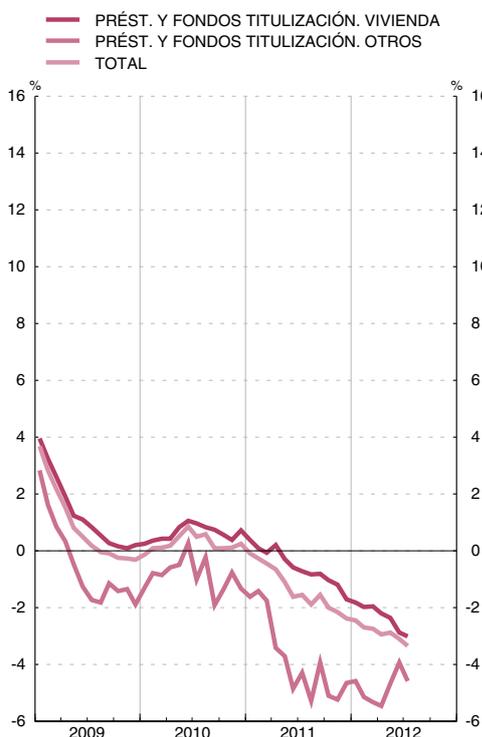
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

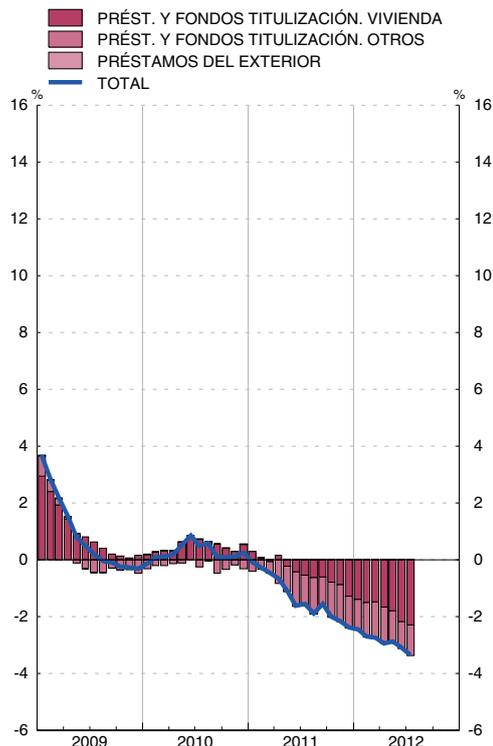
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Otros			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>09</b>	903 342	-2 867	-0,3	678 552	0,2	0,1	221 824	-1,9	-0,5	2 966	3,8	0,0	23 986	2 986
<b>10</b>	898 146	2 116	0,2	679 958	0,7	0,5	215 285	-1,3	-0,3	2 902	5,8	0,0	17 161	1 637
<b>11</b>	870 960	-21 481	-2,4	666 866	-1,7	-1,3	201 065	-4,7	-1,1	3 029	4,9	0,0	10 336	547
<b>11</b>														
<i>Abr</i>	887 178	-317	-0,7	676 532	0,2	0,1	207 699	-3,4	-0,8	2 947	6,1	0,0	16 211	1 300
<i>May</i>	884 889	-1 954	-1,1	674 603	-0,3	-0,2	207 319	-3,7	-0,9	2 967	6,4	0,0	16 028	929
<i>Jun</i>	889 194	4 872	-1,6	674 734	-0,6	-0,4	211 480	-4,9	-1,2	2 980	7,2	0,0	15 735	760
<i>Jul</i>	883 669	-5 158	-1,6	674 240	-0,7	-0,5	206 425	-4,3	-1,0	3 005	7,6	0,0	15 670	714
<i>Ago</i>	878 962	-4 454	-1,9	671 878	-0,8	-0,6	204 077	-5,3	-1,3	3 007	6,2	0,0	15 627	648
<i>Sep</i>	877 623	-618	-1,5	671 201	-0,8	-0,6	203 403	-3,9	-0,9	3 018	6,4	0,0	15 475	605
<i>Oct</i>	873 954	-3 220	-2,0	669 149	-1,0	-0,8	201 797	-5,1	-1,2	3 007	5,0	0,0	15 305	610
<i>Nov</i>	877 624	4 173	-2,2	667 909	-1,2	-0,9	206 696	-5,2	-1,3	3 020	4,7	0,0	15 250	570
<i>Dic</i>	870 960	-5 583	-2,4	666 866	-1,7	-1,3	201 065	-4,7	-1,1	3 029	4,9	0,0	10 336	547
<b>12</b>														
<i>Ene</i>	866 089	-4 614	-2,5	663 730	-1,8	-1,4	199 318	-4,6	-1,1	3 041	4,9	0,0	10 245	497
<i>Feb</i>	861 358	-4 419	-2,7	660 918	-2,0	-1,5	197 389	-5,1	-1,2	3 051	5,3	0,0	10 194	450
<i>Mar</i>	859 050	-2 975	-2,7	659 805	-2,0	-1,5	196 186	-5,3	-1,3	3 059	4,7	0,0	10 089	428
<i>Abr</i>	855 787	-2 110	-2,9	660 121	-2,2	-1,7	192 603	-5,5	-1,3	3 063	4,9	0,0	10 040	347
<i>May</i>	854 143	-1 358	-2,9	657 256	-2,4	-1,8	193 809	-4,7	-1,1	3 078	4,7	0,0	9 897	271
<i>Jun</i>	856 080	2 714	-3,1	653 982	-2,9	-2,2	199 004	-3,9	-0,9	3 094	4,8	0,0	9 753	378
<i>Jul</i>	848 422	-7 207	-3,4	652 449	-3,0	-2,3	192 867	-4,6	-1,1	3 105	4,3	0,0	7 916	277

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

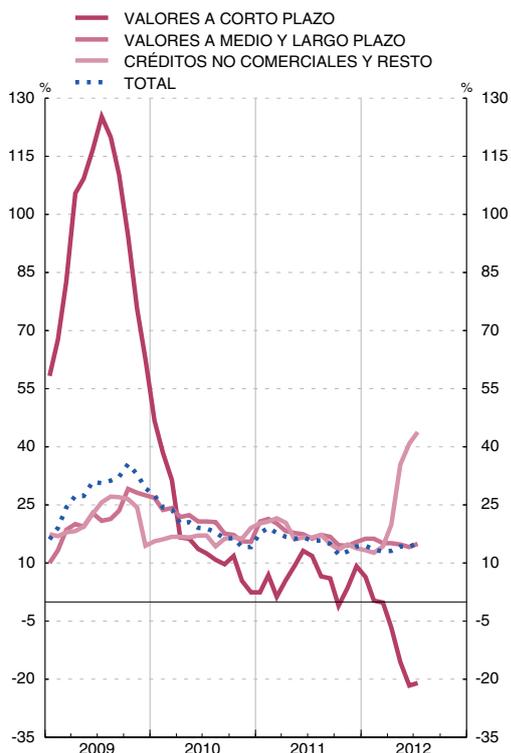
## 8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

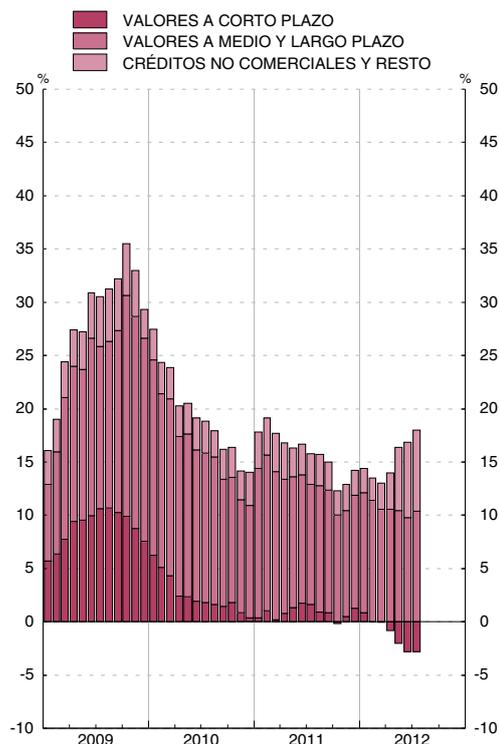
Millones de euros y porcentajes

	Financiación bruta			Valores a corto plazo				Valores a medio y largo plazo				Créditos no comerciales y resto (b)			
	Deuda PDE (a)	Variación mensual de la deuda PDE	T1/12 de col. 1	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE
	1=4+8+12	2=5+9+13	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>08</b>	436 984	54 677	14,3	52 876	19 479	58,3	5,1	302 656	22 784	8,1	6,0	81 453	12 414	18,0	3,2
<b>09</b>	565 082	128 098	29,3	86 003	33 127	62,7	7,6	385 825	83 170	27,5	19,0	93 255	11 802	14,5	2,7
<b>10</b>	P 644 454	79 372	14,0	88 124	2 121	2,5	0,4	445 252	59 427	15,4	10,5	111 078	17 823	19,1	3,2
<b>11</b>	P 736 242	91 788	14,2	96 153	8 029	9,1	1,2	513 696	68 444	15,4	10,6	126 392	15 314	13,8	2,4
<b>11 Feb</b>	P 672 558	16 255	19,1	89 203	1 312	6,8	1,0	468 380	12 388	21,4	14,6	114 976	2 555	20,8	3,5
<b>Mar</b>	P 685 440	12 881	17,7	85 654	-3 549	1,2	0,2	481 216	12 836	20,3	13,9	118 570	3 594	21,5	3,6
<b>Abr</b>	P 679 021	-6 418	16,8	85 864	210	5,5	0,8	476 416	-4 800	18,2	12,6	116 742	-1 828	20,3	3,4
<b>May</b>	P 686 748	7 727	16,3	89 427	3 564	9,4	1,3	482 293	5 877	17,8	12,3	115 028	-1 714	16,1	2,7
<b>Jun</b>	P 705 288	18 540	16,7	92 275	2 847	13,1	1,8	490 935	8 642	17,4	12,0	122 079	7 051	16,6	2,9
<b>Jul</b>	P 698 644	-6 644	15,8	93 311	1 037	11,9	1,6	483 170	-7 765	16,3	11,2	122 163	85	16,6	2,9
<b>Ago</b>	P 698 371	-274	15,7	90 266	-3 045	6,5	0,9	487 189	4 019	17,2	11,9	120 916	-1 247	17,3	3,0
<b>Sep</b>	P 708 340	9 969	15,0	91 271	1 005	6,0	0,8	493 559	6 370	16,8	11,5	123 509	2 593	15,0	2,6
<b>Oct</b>	P 706 345	-1 995	12,2	90 010	-1 262	-1,0	-0,2	494 561	1 002	14,6	10,0	121 775	-1 735	13,5	2,3
<b>Nov</b>	P 717 944	11 599	12,9	93 364	3 354	3,6	0,5	502 472	7 911	14,4	9,9	122 108	334	14,7	2,5
<b>Dic</b>	P 736 242	18 298	14,2	96 153	2 790	9,1	1,2	513 696	11 224	15,4	10,6	126 392	4 284	13,8	2,4
<b>12 Ene</b>	P 750 795	14 553	14,4	93 550	-2 604	6,4	0,9	529 881	16 185	16,2	11,3	127 365	972	13,3	2,3
<b>Feb</b>	P 763 515	12 720	13,5	89 450	-4 100	0,3	0,0	544 638	14 757	16,3	11,3	129 427	2 063	12,6	2,1
<b>Mar</b>	P 774 700	11 185	13,0	85 483	-3 966	-0,2	-0,0	553 704	9 066	15,1	10,6	135 512	6 085	14,3	2,5
<b>Abr</b>	A 768 413	-6 287	13,2	80 215	-5 268	-6,6	-0,8	548 276	-5 428	15,1	10,6	139 921	4 409	19,9	3,4
<b>May</b>	A 785 261	16 848	14,3	75 590	-4 625	-15,5	-2,0	553 846	5 570	14,8	10,4	155 825	15 903	35,5	5,9
<b>Jun</b>	A 804 388	19 127	14,1	72 319	-3 272	-21,6	-2,8	560 067	6 222	14,1	9,8	172 002	16 177	40,9	7,1
<b>Jul</b>	A 805 019	631	15,2	73 775	1 456	-20,9	-2,8	555 611	-4 456	15,0	10,4	175 633	3 631	43,8	7,7

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Deuda elaborada según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Deuda bruta nominal consolidada.

b. Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.

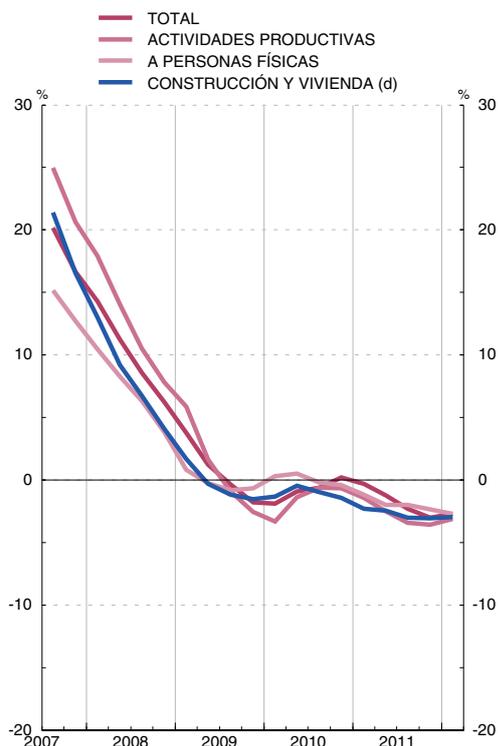
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

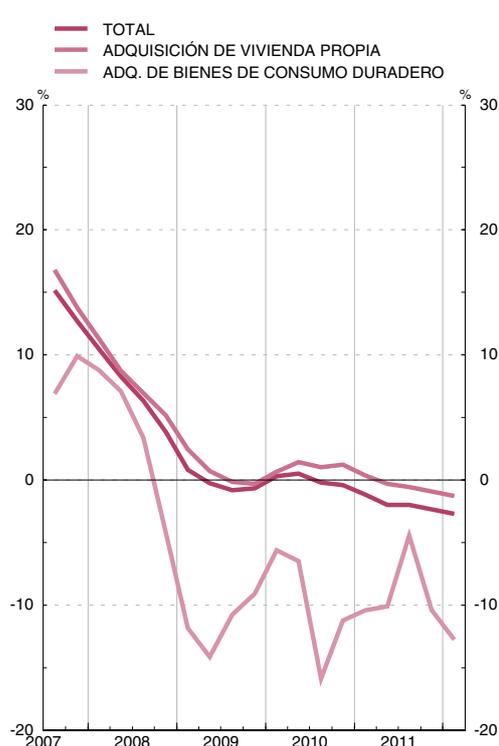
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ.a personas físicas por func. de gasto				Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	Pro memoria: construcción y vivienda (d)			
		Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios	Total	Adquisición y rehab. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)							
											Del cual				Servicios inmobiliarios	Del cual	Adquisición de vivienda
09	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988		
10	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099		
11	1 782 555	943 784	21 763	143 235	98 510	680 277	298 294	793 636	656 452	626 550	37 686	99 498	7 000	38 134	1 053 256		
07 IV	1 760 213	943 086	25 245	141 571	153 453	622 818	303 514	789 250	623 540	595 929	56 576	109 133	6 089	21 788	1 080 507		
08 I	1 793 356	962 331	25 003	143 816	154 237	639 275	311 272	802 258	635 010	606 807	57 357	109 891	5 804	22 962	1 100 519		
II	1 838 174	991 307	25 727	148 218	155 600	661 762	313 176	817 074	645 286	616 487	57 726	114 062	5 952	23 840	1 114 062		
III	1 852 563	1 005 670	26 593	155 481	156 363	667 233	315 444	816 755	651 958	623 101	55 859	108 938	6 063	24 075	1 123 765		
IV	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024		
09 I	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 011	324 222	808 715	651 495	621 811	50 560	106 660	5 125	28 991	1 119 231		
II	1 861 005	1 007 492	23 732	158 800	134 690	690 271	324 664	815 068	651 564	620 920	49 583	113 922	5 382	33 063	1 110 917		
III	1 846 010	996 650	23 576	153 070	134 045	685 959	324 439	810 149	652 434	622 122	49 840	107 875	5 457	33 754	1 110 918		
IV	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988		
10 I	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 474	625 856	47 716	108 053	5 372	25 276	1 104 758		
II	1 847 066	994 441	23 366	152 413	124 054	694 607	321 946	821 460	660 436	630 104	44 712	116 312	5 840	25 326	1 106 436		
III	1 837 278	991 374	23 456	152 031	121 514	694 374	320 090	810 717	659 232	628 696	40 259	111 225	5 743	29 444	1 100 836		
IV	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099		
11 I	1 824 256	971 962	22 618	145 796	109 582	693 966	312 152	804 029	658 133	628 138	41 073	104 823	5 710	42 554	1 079 867		
II	1 817 801	963 039	22 435	146 481	105 489	688 634	308 425	805 058	658 999	628 377	40 201	105 858	5 898	43 806	1 072 912		
III	1 788 847	951 096	22 203	145 503	102 258	681 132	303 506	794 554	655 726	625 101	38 478	100 350	6 557	36 639	1 061 491		
IV	1 782 555	943 784	21 763	143 235	98 510	680 277	298 294	793 636	656 452	626 550	37 686	99 498	7 000	38 134	1 053 256		
12 I	1 768 454	935 176	21 416	139 850	96 193	677 716	295 696	782 441	649 602	620 182	35 835	97 004	6 643	44 193	1 041 492		

### CRÉDITO POR FINALIDADES Tasas de variación interanual (c)



### CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS Tasas de variación interanual (c)



FUENTE: BE.

a. Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en [www.bde.es](http://www.bde.es).

b. Recoge los préstamos y créditos a hogares para la adquisición de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo, préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades diversas no incluidos entre los anteriores.

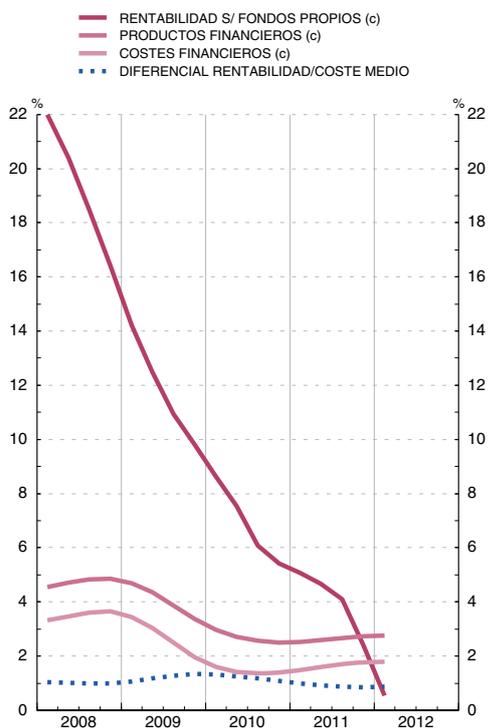
c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto. d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

## 8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE ENTIDADES DE DEPOSITO RESIDENTES EN ESPAÑA

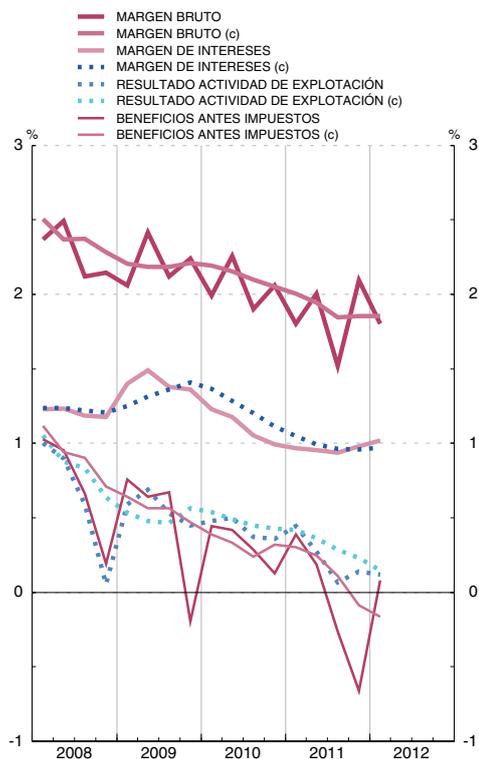
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje					
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12	13	14	15
							Gastos de explotación	Del cual De personal								
Productos financieros	Costes	Margen de intereses	Rendimiento instru. cap. y otros ptos. y gastos	Margen bruto	Gastos de explotación	Del cual De personal	Otros resultados de explotación	Resultado de la actividad de explotación	Resto de productos y costes	Benefic. antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabilidad media de Fondos propios (a)	Rentabilidad media de operac. activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (13-14)		
<b>09</b>	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3	
<b>10</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1	
<b>11</b>	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,1	0,1	0,7	-0,7	-1,4	2,9	2,1	0,9	
<b>09 //</b>	3,5	2,1	1,5	0,9	2,4	0,9	0,6	0,8	0,7	0,2	0,6	10,0	4,7	3,5	1,2	
<b>///</b>	3,0	1,6	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,6	0,5	0,3	0,7	9,9	4,2	2,9	1,3	
<b>IV</b>	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3	
<b>10 /</b>	2,5	1,3	1,2	0,8	2,0	0,9	0,6	0,6	0,5	0,1	0,4	6,6	3,2	1,9	1,3	
<b>//</b>	2,5	1,3	1,2	1,1	2,3	0,9	0,6	0,8	0,5	0,2	0,4	5,7	2,9	1,6	1,3	
<b>///</b>	2,5	1,4	1,1	0,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	4,0	2,7	1,6	1,2	
<b>IV</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1	
<b>11 /</b>	2,6	1,6	1,0	0,8	1,8	0,9	0,6	0,4	0,4	0,1	0,4	5,2	2,7	1,7	1,0	
<b>//</b>	2,7	1,8	1,0	1,1	2,0	1,0	0,6	0,8	0,3	0,1	0,2	4,1	2,8	1,8	0,9	
<b>///</b>	2,8	1,8	0,9	0,6	1,5	0,9	0,5	0,5	0,1	0,3	-0,3	1,7	2,8	2,0	0,9	
<b>IV</b>	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,1	0,1	0,7	-0,7	-1,4	2,9	2,1	0,9	
<b>12 /</b>	2,7	1,7	1,0	0,8	1,8	0,9	0,5	0,8	0,1	0,2	0,1	-2,3	3,0	2,1	0,9	

CUENTA DE RESULTADOS  
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS  
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 4.36.

a. Beneficio antes de impuestos dividido por Fondos propios.

b. Para calcular la rentabilidad y el coste medio, sólo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

c. Media de los cuatro últimos trimestres.

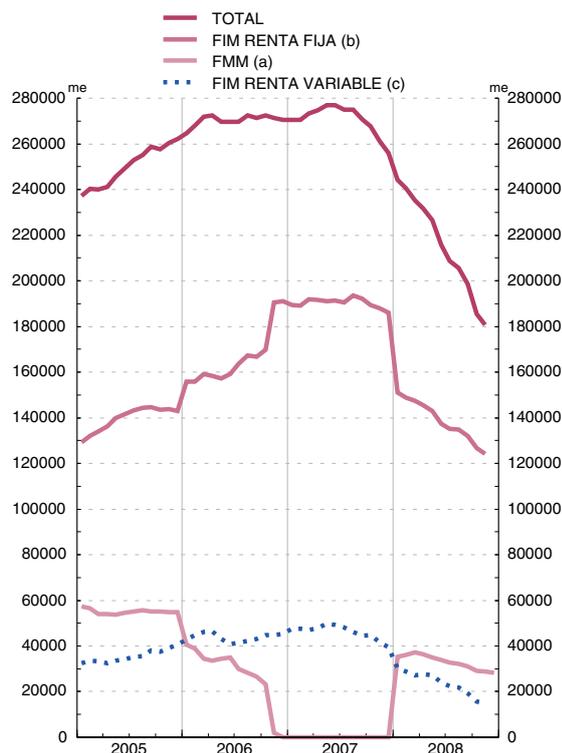
### 8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

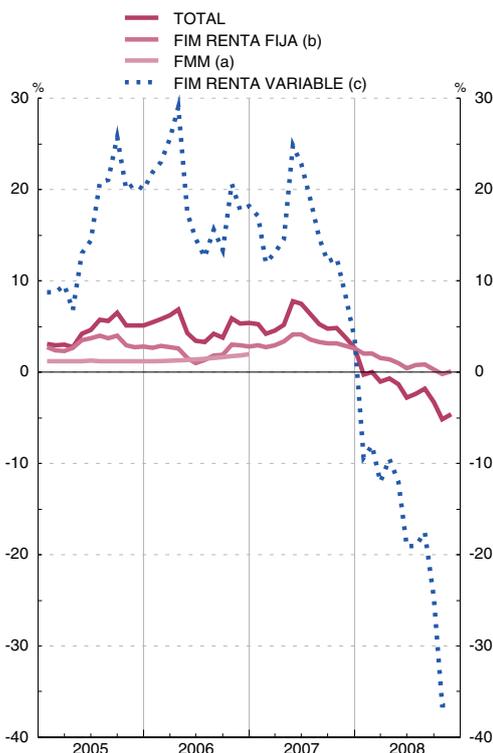
Millones de euros y porcentajes

	Total				FMM (a)				FIM renta fija (b)				FIM renta variable (c)				Otros fondos (d)
	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio
		Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>05</b>	262 201	1 698	-1	5,1	54 751	-110	-171	1,2	143 047	-611	-1 167	2,8	40 672	1 454	538	20,0	23 730
<b>06</b>	270 407	-1 060	-3 100	5,4	106	-1 953	-1 953	2,0	191 002	466	314	2,8	45 365	480	-723	18,2	33 934
<b>07</b>	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
<b>07 Ago</b>	275 016	-19	-242	5,3	-	-	-	...	193 565	3 073	2 697	3,3	46 136	-2 060	-1 421	14,7	35 314
<b>Sep</b>	270 736	-4 279	-5 439	4,8	-	-	-	...	192 289	-1 277	-1 624	3,1	44 560	-1 576	-1 877	12,1	33 887
<b>Oct</b>	267 586	-3 151	-6 069	4,8	-	-	-	...	189 387	-2 902	-3 907	3,1	44 816	255	-1 196	12,5	33 383
<b>Nov</b>	261 331	-6 255	-4 310	3,8	-	-	-	...	188 057	-1 330	-1 536	2,9	41 620	-3 196	-1 640	8,3	31 654
<b>Dic</b>	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
<b>08 Ene</b>	244 286	-11 769	-6 863	-0,3	35 111	35 111	1 027	...	151 093	-34 870	531	2,0	30 184	-9 265	-5 341	-9,4	27 898
<b>Feb</b>	240 462	-3 824	-4 123	0,0	36 169	1 058	-10	...	148 946	-2 147	-1 376	2,0	28 813	-1 371	-1 319	-8,0	26 534
<b>Mar</b>	235 174	-5 288	-3 933	-1,1	37 340	1 171	-369	...	147 530	-1 415	-1 658	1,5	27 214	-1 599	-906	-12,0	23 090
<b>Abr</b>	231 723	-3 451	-5 458	-0,7	36 428	-912	-909	...	145 511	-2 019	-2 512	1,4	27 622	409	-839	-9,5	22 161
<b>May</b>	226 535	-5 187	-5 542	-1,3	35 029	-1 400	-1 590	...	142 921	-2 590	-2 562	1,0	27 159	-464	-627	-12,0	21 427
<b>Jun</b>	215 574	-10 961	-7 355	-2,8	33 849	-1 180	-1 569	...	137 444	-5 476	-3 950	0,4	24 008	-3 150	-753	-19,1	20 273
<b>Jul</b>	208 593	-6 982	-7 186	-2,4	32 589	-1 260	-1 628	...	135 012	-2 433	-2 798	0,7	22 309	-1 699	-1 354	-19,0	18 683
<b>Ago</b>	205 707	-2 886	-7 138	-1,8	32 125	-464	-549	...	134 723	-289	-711	0,8	21 922	-388	-5 444	-17,6	16 938
<b>Sep</b>	198 665	-7 042	-5 892	-3,3	30 927	-1 198	-1 176	...	131 932	-2 791	-2 863	0,3	19 242	-2 680	-972	-24,7	16 564
<b>Oct</b>	185 428	-13 237	-11 680	-5,2	29 165	-1 762	-1 796	...	126 590	-5 342	-7 323	-0,2	15 756	-3 486	-959	-36,5	13 917
<b>Nov</b>	180 835	-4 593	-4 363	-4,6	28 810	-355	-427	...	124 111	-2 479	-2 854	0,1	14 708	-1 048	-496	-36,5	13 207

#### PATRIMONIO



#### RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

a. Hasta diciembre de 2007 se refiere a FIAMM y desde enero de 2008 a la nueva categoría FMM

b. Incluye FIM renta fija a corto y largo en euros e internacional, renta fija mixta en euros e internacional y fondos garantizados.

c. Incluye FIM renta variable y variable mixta en euros, nacional e internacional.

d. Fondos globales.

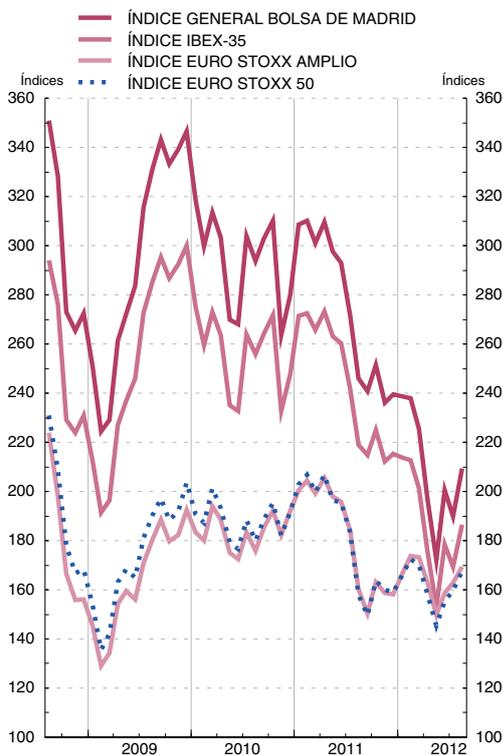
## 8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>10</b>	1 053,39	10 203,05	262,35	2 737,05	1 038 259	67 454	4 597 749	3 660 872	-	37 904	-	6 639
<b>11</b>	986,15	9 727,31	258,92	2 646,26	926 265	70 978	6 911 206	5 448 503	-	29 630	-	5 591
<b>12</b>	A 748,02	7 412,46	234,99	2 357,15	479 164	40 767	4 139 886	1 614 417	-	22 052	-	3 740
<b>11</b>												
May	1 066,37	10 476,00	282,60	2 861,92	82 857	7 455	659 698	405 338	...	2 267	...	446
Jun	1 049,76	10 359,90	279,46	2 848,53	73 411	4 294	667 286	454 088	...	2 579	...	495
Jul	973,30	9 630,70	262,76	2 670,37	104 705	6 551	617 918	393 327	...	1 292	...	524
Ago	881,40	8 718,60	228,82	2 302,08	70 892	5 279	633 792	473 063	...	1 523	...	602
Sep	862,85	8 546,60	214,77	2 179,66	58 839	5 331	617 152	323 864	...	3 030	...	441
Oct	901,18	8 954,90	232,83	2 385,22	78 397	4 071	564 362	463 770	...	1 994	...	356
Nov	845,97	8 449,50	226,68	2 330,43	68 702	13 191	545 551	377 003	...	2 949	...	367
Dic	857,65	8 566,30	225,78	2 316,55	59 425	4 652	441 925	385 388	...	4 211	...	283
<b>12</b>												
Ene	855,17	8 509,20	237,81	2 416,66	70 057	4 595	475 268	392 335	...	2 990	...	304
Feb	852,45	8 465,90	248,09	2 512,11	45 692	5 239	509 249	197 260	...	1 977	...	327
Mar	807,46	8 008,00	247,21	2 477,28	61 373	5 458	727 917	166 605	...	4 527	...	441
Abr	707,48	7 011,00	233,02	2 306,43	65 798	5 699	683 752	79 682	...	1 710	...	587
May	617,23	6 089,80	213,87	2 118,94	70 119	6 897	732 309	140 899	...	2 419	...	626
Jun	718,49	7 102,20	226,42	2 264,72	62 049	3 875	335 123	277 867	...	4 246	...	566
Jul	680,53	6 738,10	232,34	2 325,72	70 446	5 057	339 550	167 029	...	2 140	...	515
Ago	P 749,84	7 420,50	241,70	2 440,71	33 630	3 945	336 718	192 740	...	2 044	...	374

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES  
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



FUENTES: Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12)

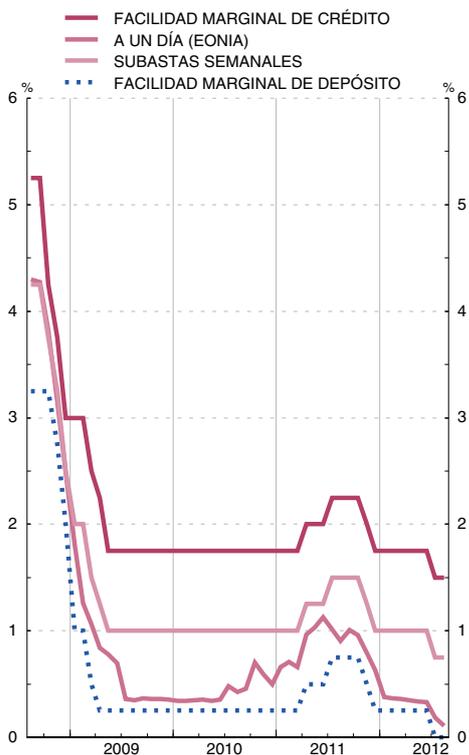
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

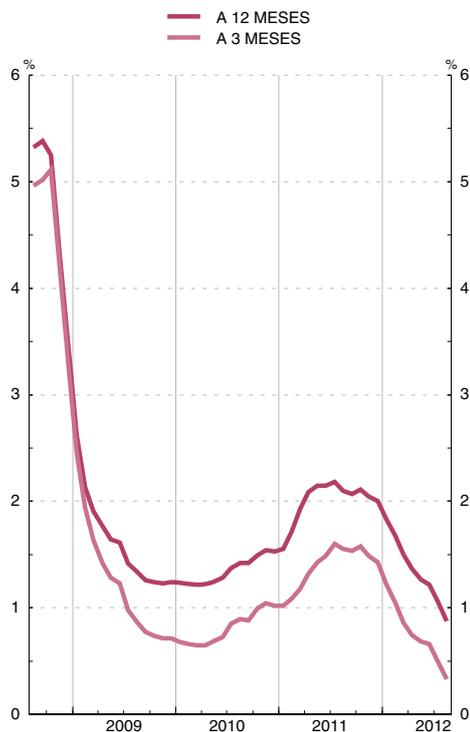
Medias de datos diarios. Porcentajes

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario													
	Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (euríbor) (a)					España								
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Depósitos no transferibles					Operaciones temporales con deuda pública			
										Día a día	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
10	1,00	1,00	1,75	0,25	0,437	0,57	0,81	1,08	1,35	0,46	0,71	0,87	1,04	1,36	0,39	0,57	0,74	0,98
11	1,00	1,00	1,75	0,25	0,871	1,18	1,39	1,64	2,01	1,02	1,33	1,34	1,57	2,64	0,88	1,17	1,39	2,04
12	0,75	0,75	1,50	-	0,301	0,43	0,75	1,04	1,35	0,31	0,68	1,06	-	1,72	0,23	0,37	0,54	1,00
11 May	1,25	1,25	2,00	0,50	1,033	1,24	1,43	1,71	2,15	1,03	1,43	1,43	1,72	2,23	0,99	1,16	1,25	-
Jun	1,25	1,25	2,00	0,50	1,124	1,28	1,49	1,75	2,14	1,20	1,39	1,49	1,72	-	1,12	1,25	1,44	1,77
Jul	1,50	1,50	2,25	0,75	1,012	1,42	1,60	1,82	2,18	1,08	1,47	-	-	3,10	1,00	1,48	1,67	2,00
Ago	1,50	1,50	2,25	0,75	0,906	1,37	1,55	1,76	2,10	1,06	1,39	1,45	1,82	3,10	0,93	1,37	1,49	3,34
Sep	1,50	1,50	2,25	0,75	1,005	1,35	1,54	1,74	2,07	1,27	1,60	1,68	-	3,10	1,00	1,23	1,37	-
Oct	1,50	1,50	2,25	0,75	0,960	1,36	1,58	1,78	2,11	1,40	1,52	-	-	-	1,06	1,30	1,44	-
Nov	1,25	1,25	2,00	0,50	0,790	1,23	1,48	1,71	2,04	1,38	1,30	1,46	-	3,10	1,01	1,28	1,65	1,00
Dic	1,00	1,00	1,75	0,25	0,627	1,14	1,43	1,67	2,00	0,81	1,38	-	-	0,64	1,08	1,77	-	-
12 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,380	0,84	1,22	1,51	1,84	0,34	1,14	1,16	-	-	0,24	0,37	0,50	-
Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,366	0,63	1,05	1,35	1,68	0,35	0,84	1,07	-	1,72	0,27	0,28	0,53	-
Mar	1,00	1,00	1,75	0,25	0,357	0,47	0,86	1,16	1,50	0,31	0,50	0,94	-	-	0,17	0,16	0,60	-
Abr	1,00	1,00	1,75	0,25	0,345	0,41	0,74	1,04	1,37	0,31	0,48	-	-	-	0,20	0,21	0,45	-
May	1,00	1,00	1,75	0,25	0,337	0,39	0,68	0,97	1,27	0,34	0,54	-	-	-	0,25	0,32	0,61	-
Jun	1,00	1,00	1,75	0,25	0,332	0,38	0,66	0,94	1,22	0,41	0,83	-	-	-	0,32	0,77	0,93	-
Jul	0,75	0,75	1,50	-	0,184	0,22	0,50	0,78	1,06	0,24	0,51	-	-	-	0,20	0,45	0,15	1,00
Ago	0,75	0,75	1,50	-	0,110	0,13	0,33	0,61	0,88	0,21	0,59	-	-	-	0,15	0,45	-	-

EUROSISTEMA: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA E INTERBANCARIO DÍA A DÍA DE LA ZONA DEL EURO



MERCADO INTERBANCARIO: ZONA DEL EURO A TRES MESES Y A UN AÑO



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

a. Hasta diciembre de 1998, se han calculado ponderando los tipos de interés nacionales por el PIB.

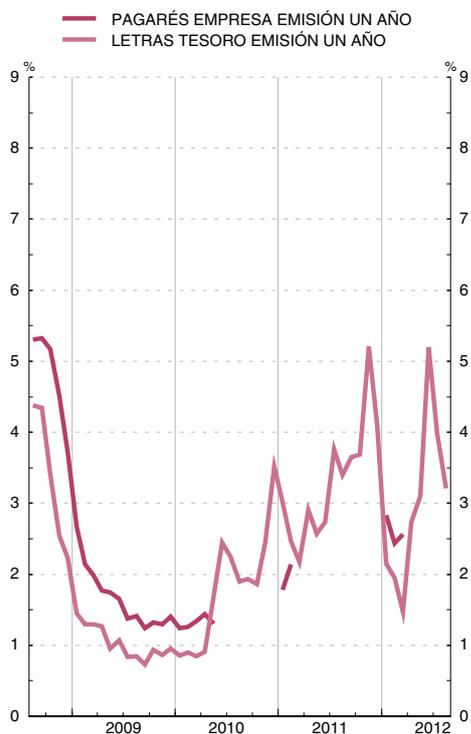
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo								Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado								
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta			
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
<b>10</b>	1,80	1,70	1,32	1,62	2,79	3,27	4,51	4,97	5,11	2,64	4,25	3,74	
<b>11</b>	3,31	3,04	1,95	3,11	4,11	4,64	5,55	5,99	5,96	3,97	5,44	5,00	
<b>12</b>	2,98	2,77	2,57	3,11	4,20	5,01	5,97	-	-	4,13	5,95	6,05	
<b>11</b>													
May	2,57	2,51	-	2,19	-	4,56	5,41	-	6,01	3,97	5,32	5,43	
Jun	2,73	2,69	-	2,80	4,05	4,25	5,37	6,04	-	4,07	5,48	5,03	
Jul	3,76	3,29	-	3,10	4,32	4,89	5,92	6,22	-	4,50	5,82	5,23	
Ago	3,40	3,25	-	3,50	4,90	-	5,05	-	-	3,98	5,25	4,56	
Sep	3,65	3,33	-	3,34	-	4,52	5,20	-	-	3,76	5,20	4,12	
Oct	3,69	3,47	-	3,44	3,52	-	5,45	-	-	3,89	5,25	4,13	
Nov	5,20	4,75	-	3,53	4,36	4,89	7,09	-	-	5,07	6,19	5,78	
Dic	4,09	3,45	-	3,66	5,20	5,56	5,57	-	-	4,02	5,50	5,21	
<b>12</b>													
Ene	2,15	2,04	2,83	3,65	3,58	3,95	5,47	-	-	3,34	5,40	5,95	
Feb	1,95	1,63	2,44	3,42	3,13	3,70	4,90	-	-	2,95	5,11	4,79	
Mar	1,47	1,43	2,56	3,23	2,52	4,24	-	-	-	2,76	5,17	4,43	
Abr	2,74	2,42	-	3,08	3,52	4,37	5,78	-	-	3,62	5,79	5,26	
May	3,10	3,27	-	3,05	5,13	4,98	-	-	-	4,52	6,13	5,36	
Jun	5,20	4,18	-	3,18	5,51	6,20	6,12	-	-	5,39	6,59	6,24	
Jul	3,99	4,05	-	2,52	5,30	6,54	6,80	-	-	5,61	6,79	7,92	
Ago	3,21	3,09	2,44	2,74	4,85	6,06	6,71	-	-	4,82	6,58	8,30	

### MERCADO PRIMARIO



### MERCADO SECUNDARIO



FUENTES: Principales emisores (columna 3); AIAF (columnas 4 y 12).

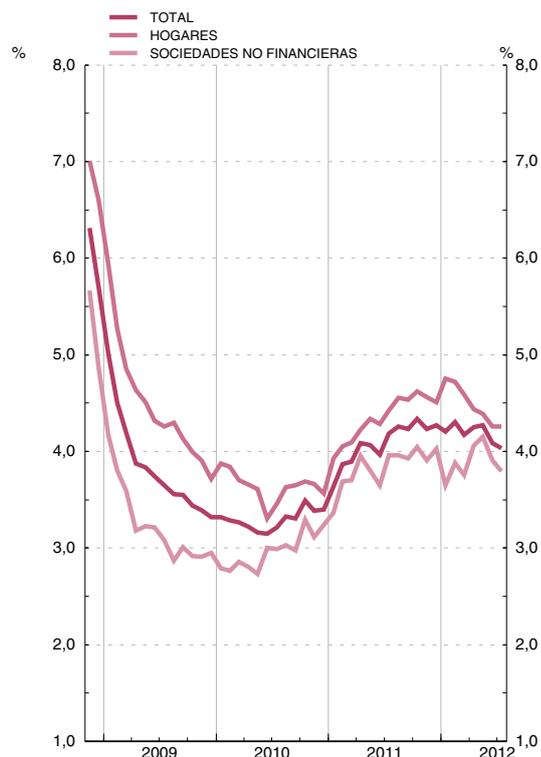
**9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)**

■ Serie representada gráficamente.

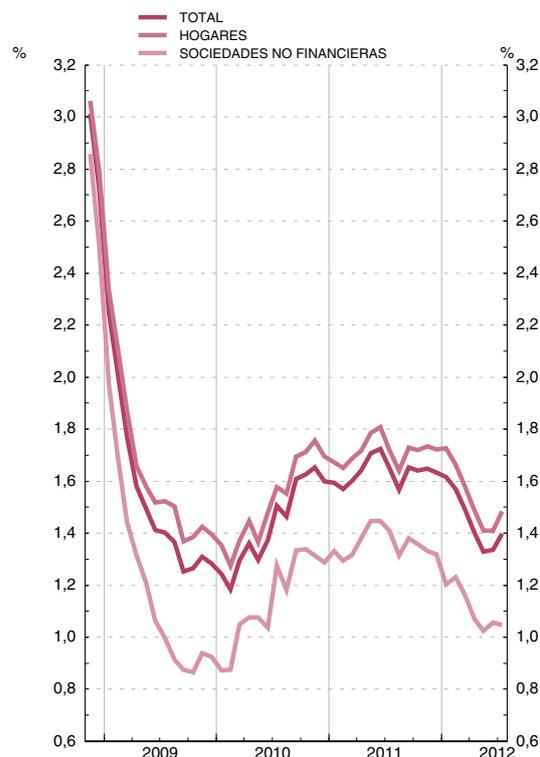
Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)									
	Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras				
		2	3	4	5	6	7		9	10	11	12	13	14	15	16	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
10		3,40	3,56	2,66	6,35	3,24	4,40	2,73	1,60	1,70	0,27	2,74	1,21	1,29	0,68	1,98	0,79
11		4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
12	A	4,03	4,26	3,34	7,32	3,80	5,70	2,98	1,40	1,48	0,24	2,44	0,72	1,05	0,49	1,77	0,58
10 Dic		3,40	3,56	2,66	6,35	3,24	4,40	2,73	1,60	1,70	0,27	2,74	1,21	1,29	0,68	1,98	0,79
11 Ene		3,64	3,92	2,92	7,04	3,36	4,58	2,79	1,59	1,67	0,29	2,66	1,18	1,33	0,58	2,14	0,77
Feb		3,87	4,05	3,07	7,09	3,69	4,81	3,10	1,57	1,65	0,29	2,61	1,29	1,30	0,57	2,10	0,71
Mar		3,89	4,09	3,15	7,04	3,70	4,90	3,06	1,60	1,69	0,30	2,68	0,81	1,32	0,59	2,12	0,74
Abr		4,09	4,22	3,31	7,13	3,95	5,01	3,37	1,64	1,72	0,30	2,73	1,24	1,38	0,63	2,23	1,03
May		4,07	4,34	3,46	7,13	3,80	5,08	3,12	1,71	1,79	0,31	2,83	1,16	1,45	0,65	2,32	1,01
Jun		3,96	4,28	3,53	6,64	3,65	5,09	3,08	1,72	1,81	0,30	2,91	1,23	1,45	0,64	2,34	1,18
Jul		4,19	4,42	3,58	7,10	3,96	5,23	3,29	1,65	1,72	0,30	2,75	1,23	1,41	0,64	2,27	1,13
Ago		4,26	4,55	3,68	7,38	3,96	5,18	3,36	1,57	1,64	0,33	2,57	1,12	1,32	0,65	2,04	0,98
Sep		4,23	4,54	3,67	7,34	3,93	5,19	3,27	1,65	1,73	0,30	2,74	1,14	1,38	0,63	2,20	1,10
Oct		4,33	4,62	3,75	7,47	4,05	5,34	3,31	1,64	1,72	0,30	2,72	1,22	1,36	0,66	2,10	1,20
Nov		4,23	4,56	3,72	7,22	3,91	5,36	3,16	1,65	1,73	0,29	2,77	1,16	1,33	0,63	2,13	1,19
Dic		4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
12 Ene		4,20	4,75	3,80	7,86	3,65	5,52	2,96	1,61	1,73	0,27	2,78	0,51	1,20	0,60	1,91	0,49
Feb		4,30	4,72	3,82	7,70	3,88	5,42	3,14	1,57	1,66	0,26	2,66	0,49	1,23	0,60	1,94	0,50
Mar		4,17	4,59	3,74	7,41	3,75	5,49	2,96	1,49	1,58	0,28	2,53	0,39	1,16	0,56	1,88	0,51
Abr		4,25	4,43	3,53	7,48	4,06	5,82	3,21	1,40	1,49	0,27	2,37	0,58	1,07	0,54	1,68	0,60
May		4,27	4,39	3,47	7,46	4,15	5,56	3,60	1,33	1,41	0,26	2,26	0,64	1,02	0,51	1,69	0,48
Jun		4,08	4,26	3,40	7,04	3,91	5,58	3,36	1,34	1,41	0,26	2,31	0,77	1,06	0,52	1,79	0,64
Jul	P	4,03	4,26	3,34	7,32	3,80	5,70	2,98	1,40	1,48	0,24	2,44	0,72	1,05	0,49	1,77	0,58

**PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS**



**DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS**



FUENTE: BE.

a. Cuadro incluido entre los requerimientos del FMI en el contexto de las Normas Especiales de Distribución de Datos (NEDD)

b. TAE: Tasa anual equivalente. TEDR: Tipo efectivo definición restringida, que equivale a TAE sin incluir comisiones.

c. Calculada sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de los mismos.

d. Los tipos sintéticos de los préstamos y de los depósitos se obtienen como la media de los tipos de interés de las nuevas operaciones ponderados por los saldos en euros recogidos en balance para todos los instrumentos de cada uno de los sectores.

e. Hasta mayo de 2010, inclusive, esta columna incluye el crédito concedido a través de tarjetas de crédito (véase nota de novedades del Boletín Estadístico julio-agosto 2010).

## 9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 27 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 27)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales (10)	Con precios de consumo (11)	Con costes laborales unitarios totales (d) (12)	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d) (13)	Con valores unitarios de las exportaciones (14)
	Con precios industriales (1)	Con precios de consumo (2)	Con costes laborales unitarios totales (d) (3)	Con valores unitarios de las exportaciones (4)		Con precios industriales (6)	Con precios de consumo (7)	Con costes laborales unitarios totales (d) (8)	Con valores unitarios de las exportaciones (9)					
<b>09</b>	107,5	110,5	111,9	102,1	102,6	104,7	107,6	109,1	99,5	106,9	109,4	111,8	113,1	103,3
<b>10</b>	106,8	110,0	109,2	102,3	101,9	104,8	108,0	107,2	100,5	106,8	110,0	110,2	111,9	104,2
<b>11</b>	106,8	110,2	106,5	101,8	101,9	104,9	108,2	104,5	99,9	107,0	110,4	107,5	109,8	103,8
<b>10 III</b>	106,3	109,5	109,0	102,5	101,6	104,6	107,7	107,3	100,9	106,5	109,8	110,3	112,1	104,4
<b>IV</b>	106,4	110,6	108,4	101,9	101,8	104,6	108,7	106,5	100,1	106,5	110,8	109,5	113,9	103,7
<b>11 I</b>	106,7	109,5	107,2	102,2	101,6	105,1	107,8	105,5	100,6	107,0	110,1	108,5	106,4	104,2
<b>II</b>	106,8	110,9	107,3	102,4	101,8	104,9	108,8	105,4	100,5	107,0	111,1	108,3	109,0	104,5
<b>III</b>	106,9	109,9	106,1	102,0	102,0	104,8	107,8	104,0	100,0	107,0	110,0	107,0	111,1	104,0
<b>IV</b>	106,9	110,6	105,4	100,7	102,1	104,6	108,3	103,2	98,6	106,9	110,5	106,1	112,6	102,6
<b>12 I</b>	106,7	108,6	103,6	102,1	101,7	104,9	106,8	101,9	100,3	107,1	109,1	104,9	109,3	104,3
<b>II</b>	106,5	109,8	102,7	...	101,5	104,9	108,1	101,2	...	107,2	110,4	104,2	108,9	...
<b>11 Nov</b>	106,9	110,8	...	101,6	102,2	104,7	108,4	...	99,4	107,0	110,7	...	...	103,4
<b>Dic</b>	106,7	110,3	105,4	99,7	102,0	104,5	108,1	103,2	97,7	106,9	110,4	106,1	112,6	101,7
<b>12 Ene</b>	106,7	108,8	...	101,9	101,8	104,8	106,8	...	100,1	107,0	109,2	...	...	104,1
<b>Feb</b>	106,5	107,9	...	102,3	101,7	104,8	106,1	...	100,6	107,0	108,4	...	...	104,5
<b>Mar</b>	106,8	109,2	103,6	102,1	101,6	105,1	107,4	101,9	100,4	107,3	109,7	104,9	109,3	104,4
<b>Abr</b>	106,7	109,9	...	101,2	101,6	105,0	108,2	...	99,6	107,3	110,5	...	...	103,4
<b>May</b>	106,4	109,7	...	...	101,5	104,9	108,1	...	...	107,1	110,4	...	...	...
<b>Jun</b>	106,4	109,6	102,7	...	101,5	104,8	108,0	101,2	...	107,1	110,3	104,2	108,9	...
<b>Jul</b>	...	108,7	...	...	101,2	...	107,4	...	...	...	109,7	...	...	...
<b>Ago</b>	...	...	...	...	101,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 27)

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

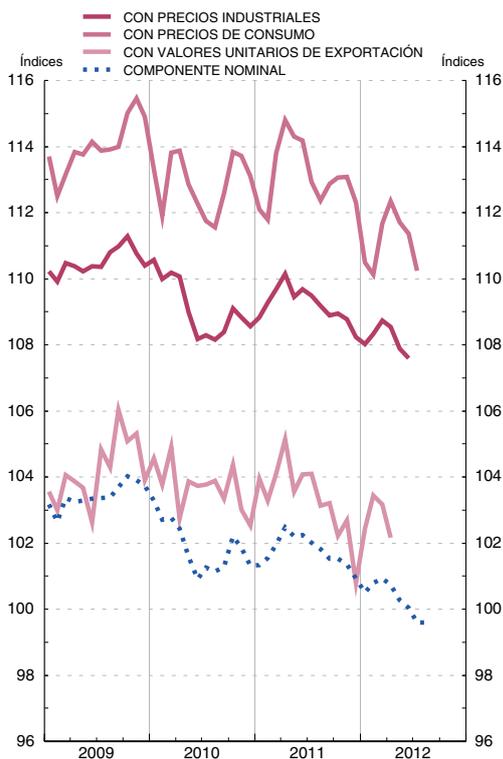
## 9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados					Frente a los países industrializados								
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Total (a)		Componente nominal (b)	Componente precios (c)	
	Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas(d)	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas(d)	Con valores unitarios de las exportaciones	Con precios industriales	Con precios consumo		Con precios industriales	Con precios consumo
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>09</b>	110,5	114,0	120,4	104,2	103,4	106,9	110,2	116,4	100,7	111,0	115,0	104,4	106,4	110,2
<b>10</b>	109,1	112,9	116,6	103,7	101,9	107,1	110,8	114,4	101,8	108,2	112,7	101,9	106,2	110,6
<b>11</b>	109,2	113,1	113,6	103,3	101,7	107,3	111,2	111,6	101,6	108,7	112,7	101,8	106,7	110,7
<b>10 III</b>	108,3	112,0	116,0	103,7	101,2	107,0	110,6	114,6	102,4	107,1	111,4	101,0	106,1	110,4
<b>10 IV</b>	108,8	113,6	118,2	103,3	101,8	106,9	111,6	116,1	101,5	108,0	113,3	101,8	106,1	111,2
<b>11 I</b>	109,3	112,6	109,9	103,8	101,6	107,5	110,8	108,2	102,1	108,6	112,2	101,6	106,9	110,4
<b>11 II</b>	109,8	114,4	113,3	104,3	102,3	107,3	111,9	110,8	101,9	109,6	114,5	102,7	106,7	111,5
<b>11 III</b>	109,2	112,7	115,0	103,5	101,8	107,3	110,7	113,0	101,7	108,8	112,3	102,0	106,7	110,2
<b>11 IV</b>	108,7	112,8	116,0	101,9	101,3	107,3	111,4	114,5	100,6	107,7	111,9	101,1	106,6	110,8
<b>12 I</b>	108,4	110,8	112,1	103,0	100,7	107,6	110,0	111,3	102,3	107,1	109,4	100,1	107,0	109,3
<b>12 II</b>	108,0	111,8	111,2	...	100,3	107,6	111,4	110,9	...	106,6	110,3	99,6	107,0	110,7
<b>11 Nov</b>	108,8	113,1	...	102,7	101,4	107,3	111,6	...	101,3	108,0	112,2	101,2	106,7	110,9
<b>11 Dic</b>	108,2	112,3	116,0	100,8	100,9	107,2	111,3	114,5	99,9	107,1	111,2	100,5	106,6	110,6
<b>12 Ene</b>	108,0	110,5	...	102,4	100,5	107,5	110,0	...	101,9	106,6	108,9	99,8	106,8	109,2
<b>12 Feb</b>	108,3	110,1	...	103,4	100,8	107,5	109,3	...	102,6	107,1	108,8	100,2	106,9	108,6
<b>12 Mar</b>	108,7	111,7	112,1	103,2	100,9	107,7	110,7	111,3	102,2	107,5	110,4	100,4	107,2	110,0
<b>12 Abr</b>	108,5	112,3	...	102,2	100,7	107,8	111,5	...	101,4	107,4	111,1	100,2	107,2	110,9
<b>12 May</b>	107,9	111,7	...	...	100,3	107,6	111,4	...	...	106,4	110,2	99,5	107,0	110,7
<b>12 Jun</b>	107,6	111,4	111,2	...	100,0	107,6	111,3	110,9	...	105,9	109,6	99,2	106,8	110,6
<b>12 Jul</b>	...	110,2	...	...	99,6	...	110,7	...	...	...	108,2	98,5	...	109,9
<b>12 Ago</b>	...	...	...	...	99,6	...	...	...	...	...	...	98,6	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España publica distintos tipos de documentos que proporcionan información sobre su actividad (informes económicos, información estadística, trabajos de investigación, etc.). La lista completa de las publicaciones del Banco de España se encuentra en su sitio web, en [http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat\\_public.pdf](http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat_public.pdf).

La relación de los artículos publicados en el *Boletín Económico* desde 1979 puede consultarse en [http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice\\_general.pdf](http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice_general.pdf).

La mayor parte de estos documentos está disponible en formato pdf y se puede descargar gratuitamente en el sitio web del Banco de España, en <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/>. El resto puede solicitarse a [publicaciones@bde.es](mailto:publicaciones@bde.es).

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2012  
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas	INE	Instituto Nacional de Estadística
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	INEM	Servicio Público de Empleo Estatal
BCE	Banco Central Europeo	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
BCN	Bancos centrales nacionales	IPC	Índice de precios de consumo
BE	Banco de España	IPI	Índice de producción industrial
BOE	Boletín Oficial del Estado	IPRI	Índice de precios industriales
BPI	Banco de Pagos Internacionales	IPSEBENE	Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos
CBE	Circular del Banco de España	ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
CCAA	Comunidades Autónomas	IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
CCLL	Corporaciones Locales	NEDD	Normas especiales de distribución de datos del FMI
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	OBS	Obra benéfico-social
CEM	Confederación Española de Mutualidades	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española	OIFM	Otras instituciones financieras monetarias
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	OM	Orden Ministerial
CNE	Contabilidad Nacional de España	OOAA	Organismos Autónomos
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
DEG	Derechos Especiales de Giro	OSR	Otros sectores residentes
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones	PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
DGT	Dirección General de Tráfico	PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	PIB	Producto interior bruto
EC	Entidades de crédito	PIB pm	Producto interior bruto a precios de mercado
EFC	Establecimientos financieros de crédito	PNB	Producto nacional bruto
EONIA	Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average)	RD	Real Decreto
EURIBOR	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)	RM	Resto del mundo
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas	SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
EPA	Encuesta de población activa	SEC	Sistema Europeo de Cuentas
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros	SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
FFPP	Fondos de pensiones	SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
FIAMM	Fondos de Inversión en activos del mercado monetario	SME	Sistema Monetario Europeo
FIM	Fondos de inversión mobiliaria	TAE	Tasa anual equivalente
FMI	Fondo Monetario Internacional	TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
FMM	Fondos del mercado monetario	UE	Unión Europea
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial	UEM	Unión Económica y Monetaria
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria	UE 15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
IAPC	Índice armonizado de precios de consumo	UE 25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
ICO	Instituto de Crédito Oficial	UE 27	Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007
IFM	Instituciones financieras monetarias	VNA	Variación neta de activos
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado	VNP	Variación neta de pasivos
IIC	Instituciones de inversión colectiva		

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

De acuerdo con la práctica de la UE, los países están ordenados según el orden alfabético de los idiomas nacionales.

BE	Bélgica	EUR (euro)
BG	Bulgaria	BGN (lev búlgaro)
CZ	República Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	EUR (euro)
LV	Letonia	LVL (lats letón)
LT	Lituania	LTL (litas lituano)
LU	Luxemburgo	EUR (euro)
HU	Hungría	HUF (forint húngaro)
MT	Malta	EUR (euro)
NL	Países Bajos	EUR (euro)
AT	Austria	EUR (euro)
PL	Polonia	PLN (zloty polaco)
PT	Portugal	EUR (euro)
RO	Rumanía	RON (nuevo leu rumano)
SI	Eslovenia	EUR (euro)
SK	Eslovaquia	EUR (euro)
FI	Finlandia	EUR (euro)
SE	Suecia	SEK (corona sueca)
UK	Reino Unido	GBP (libra esterlina)
JP	Japón	JPY (yen japonés)
US	Estados Unidos	USD (dólar estadounidense)

## ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€/me	Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
$T_j^i$	Tasa de la media móvil de $i$ términos, con $j$ de desfase, convertida a tasa anual.
$m_j$	Tasa de crecimiento básico de período $j$ .
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos periodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.