

BOLETÍN ECONÓMICO

!! /2013

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosisistema



## ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	3
Resultados de las empresas no financieras en 2012 y hasta el tercer trimestre de 2013	19
La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2013, según la Encuesta de Población Activa	37
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2013	45
El funcionamiento del sistema judicial: nueva evidencia comparada	57
Los canales de desapalancamiento del sector privado: una comparación internacional	69
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 la estimación preliminar del INE, el PIB de la economía española registró un avance intertrimestral del 0,1 % en el tercer trimestre de 2013 (frente a la caída de una décima del trimestre precedente), la primera tasa positiva tras nueve trimestres de contracción<sup>1</sup>. En términos interanuales, el PIB aminoró su ritmo de descenso en cuatro décimas, hasta el -1,2 %, como resultado de una contribución menos negativa de la demanda nacional y de una aportación positiva de la demanda externa, que, como en los trimestres precedentes, habría sido relativamente elevada.

La información más reciente apunta, en su conjunto, a la prolongación al inicio del cuarto trimestre de la tendencia de mejoría de la actividad. En relación con el consumo privado, las matriculaciones de vehículos particulares, apoyadas por el plan PIVE-3, prolongaron en octubre el dinamismo del tercer trimestre, al registrar un incremento intermensual del 5,8 %, según la serie corregida de efectos calendario y estacionalidad. Por su parte, el indicador de ventas interiores no financieras de las grandes empresas, elaborado por la Agencia Tributaria, y el índice de comercio al por menor sin estaciones de servicio repuntaron en el período julio-septiembre, hasta registrar incrementos intertrimestrales del 0,7 % y del 1,4 %, respectivamente (en términos de las series deflactadas y corregidas de estacionalidad). En cuanto a los indicadores cualitativos, referidos a octubre, los índices de confianza de los hogares y de los comerciantes minoristas se mantuvieron en niveles algo superiores a los del promedio del tercer trimestre, si bien interrumpieron la tónica de mejora continuada de los meses previos (véase gráfico 1).

Los indicadores disponibles acerca de la evolución de la inversión en bienes de equipo arrojan señales contrapuestas, con una mejora de los cuantitativos y un registro más débil de los cualitativos. Entre los primeros, las matriculaciones de vehículos de carga intensificaron en octubre su avance intermensual hasta el 3,2 %, elevando su tasa interanual al 12,4 %, en términos de la serie ajustada de estacionalidad. En el mismo sentido, aunque con información más atrasada, el índice de producción industrial de bienes de equipo avanzó un 0,7 % intertrimestral en el conjunto del tercer trimestre. Entre los indicadores cualitativos, sin embargo, la Encuesta de Coyuntura Industrial del mes de octubre mostró un cierto empeoramiento del clima industrial en el sector productor de bienes de equipo, al tiempo que la encuesta trimestral de la Comisión Europea realizada a los empresarios manufactureros reflejó un descenso en la utilización de la capacidad productiva al inicio del cuarto trimestre.

En el caso de la inversión en construcción, los indicadores publicados apuntan a una moderación de la tónica contractiva del primer semestre del año. Entre los indicadores de consumos intermedios, la producción de materiales de construcción se mantuvo estable en octubre en términos intermensuales y el consumo aparente de cemento recuperó en septiembre una tasa de variación intermensual positiva, tras el retroceso de los dos meses previos. En octubre, los indicadores contemporáneos de la actividad del sector relacionados con el mercado de trabajo tuvieron también una evolución relativamente favorable. Así, la afiliación media a la Seguridad Social aminoró ligeramente su ritmo de caída intermensual (hasta el 0,3 %), mientras que la disminución intermensual del número de parados registrados se acentuó hasta el -1,4 %. Por lo que respecta a los indicadores adelantados, sin embargo,

<sup>1</sup> El próximo 28 de noviembre el INE difundirá la CNTR del tercer trimestre.

## 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 sobre tendencia.  
b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).  
c Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

las señales son menos favorables. Así, los visados de obra nueva de inversión residencial retrocedieron notablemente en agosto, lo que se tradujo en un descenso en términos de la cifra acumulada en los doce últimos meses. Por su parte, la licitación oficial en obra civil continuó mostrando una caída elevada en términos acumulados de doce meses (cerca al 30%), a pesar de la moderación de su pauta descendente observada en agosto.

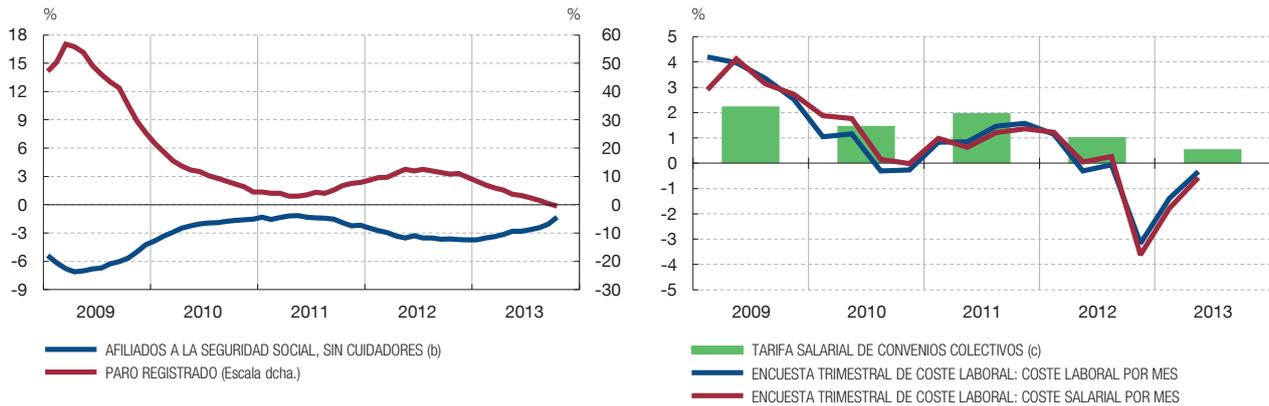
En septiembre, los flujos reales de comercio exterior de bienes recobraron un tono más expansivo, tras la debilidad mostrada en julio y agosto. Las exportaciones de bienes crecieron un 11,4% en tasa interanual, tras el 1,9% de agosto. Al margen del componente energético, que retrocedió un 4,3%, el dinamismo fue generalizado entre las restantes rúbricas, destacando los crecimientos superiores al 20% de las ventas exteriores de bienes de equipo y de consumo. En cuanto al desglose geográfico, en septiembre se confirmaron la fortaleza de las exportaciones comunitarias, que avanzaron un 14,8%, y el tono más débil de las extracomunitarias, con un aumento del 5%. Estos desarrollos contrastan con los observados en 2012 y en la primera mitad de 2013, caracterizados por un mayor vigor de las ventas a los países de fuera de la UE. En la vertiente importadora, el aumento interanual ascendió en septiembre al 8,7% (3,1% en agosto). Por grupos de bienes, destacó la fortaleza de las compras de bienes de equipo, que crecieron más de un 30%,

espoledas por el componente de material de transporte y, en menor medida, por el de maquinaria. Los bienes de consumo mostraron también un vigor notable, con un aumento del 15 %, en gran parte atribuible al componente de bienes duraderos. Por el contrario, se acentuó el retroceso de las importaciones de bienes energéticos. El déficit comercial se redujo en septiembre un 16,1 % en términos nominales, a lo que contribuyeron tanto el hecho de que las exportaciones crecieran a mayor ritmo que las importaciones como el modesto avance de la relación real de intercambio, en un contexto de caída de los IVU tanto de importación como de exportación. Como en meses anteriores, se produjeron un aumento del superávit no energético y una reducción del déficit energético.

En cuanto a las exportaciones turísticas, los principales indicadores han consolidado recientemente el dinamismo que habían mostrado en los trimestres centrales del año, en un contexto de cierta recuperación económica en nuestros mercados emisores tradicionales y de continuada inestabilidad en los destinos competidores del norte de África. De este modo, en el mes de octubre las pernoctaciones hoteleras de viajeros extranjeros se incrementaron a un ritmo del 7 % interanual, de acuerdo con la Encuesta de Ocupación Hotelera. Con datos de FRONTUR referidos a octubre, las entradas de turistas no residentes alcanzaron en ese período nuevos máximos históricos mensuales, situando su tasa interanual en el 6,9 %. Por último, el gasto total nominal de los turistas no residentes registró un avance interanual del 8 % en septiembre, como resultado tanto de la mayor afluencia de visitantes como del incremento de su gasto medio.

De acuerdo con los últimos datos de balanza de pagos, en el mes de agosto la economía española registró una capacidad de financiación de 3,2 mm, superior en 1,7 mm a la observada en el mismo mes de 2012. El déficit comercial ascendió a 1,2 mm, lo que supone una reducción muy significativa con respecto al saldo negativo de 2,7 mm en el mismo período del año pasado. Los restantes componentes de la cuenta corriente también mostraron una evolución favorable, a excepción del superávit de servicios no turísticos, que registró un ligero descenso. El superávit de la cuenta de capital ascendió a 0,6 mm de euros, cifra similar a la registrada hace un año. Finalmente, los datos acumulados de los ocho primeros meses de 2013 arrojan una capacidad de financiación de 7,7 mm, en claro contraste con las necesidades de financiación de 12,2 mm observadas en el mismo período del año anterior.

Por el lado de la oferta, la información relativa a la actividad industrial correspondiente al inicio del cuarto trimestre apunta, en su conjunto, a una continuación de la mejora observada en el período julio-septiembre. Por lo que respecta a los indicadores cualitativos, el índice PMI manufacturero superó en octubre, por tercer mes consecutivo, el nivel de 50, que, en principio, constituye el umbral teórico de la expansión de la actividad del sector, destacando el avance que experimentaron los nuevos pedidos internos (el mayor desde febrero de 2011). Por el contrario, el indicador de confianza industrial de la Comisión Europea retrocedió en octubre. En ambas encuestas, los pedidos destinados a la exportación tuvieron un comportamiento desfavorable, aunque, en sentido opuesto, la encuesta trimestral a la industria manufacturera arrojó una mejora de las expectativas de exportación de cara al último trimestre del año. Entre los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial avanzó un 1,3 % en el tercer trimestre, frente al 0,1 % del segundo. En términos interanuales, este índice alcanzó un crecimiento del 0,6 %, tras más de dos años de caídas continuadas. Por su parte, los afiliados a la Seguridad Social del sector aminoraron en octubre su ritmo de caída intermensual, hasta alcanzar una tasa nula, en términos de la serie ajustada de estacionalidad, mientras que redujeron su tasa de caída interanual en seis décimas, hasta el -2,9 %.



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

- a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.
- b Excluyendo a los cuidadores no profesionales.
- c Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta octubre de 2013.

Los indicadores referidos al sector servicios también reflejan, en conjunto, una evolución algo más positiva de la actividad en los meses más recientes. Entre la información cualitativa, el indicador PMI del sector corrigió en octubre parte del descenso observado en el mes previo, aproximándose de nuevo al umbral de 50. Además, a pesar de la ligera caída observada en octubre, el índice de confianza de la Comisión Europea permaneció en un nivel superior al promedio del tercer trimestre. Los afiliados a la Seguridad Social del sector servicios, descontado el colectivo de cuidadores no profesionales, experimentaron en octubre una tasa intermensual positiva del 0,2% en términos de la serie corregida de calendario y de estacionalidad, moderando de nuevo su caída interanual hasta el -0,4%, en tanto que el ritmo de crecimiento interanual del paro registrado continuó atenuándose en dicho mes. Finalmente, a pesar del retroceso registrado en septiembre, el indicador de actividad del sector servicios completó el tercer trimestre con un incremento intertrimestral del 1,5% en términos de la serie deflactada y desestacionalizada, tras haber aumentado apenas un 0,1% en el segundo.

En relación con el mercado laboral en su conjunto, la información más reciente muestra una mejoría significativa. Así, por un lado, las afiliaciones a la Seguridad Social, excluyendo a los cuidadores no profesionales, crecieron en 55.000 personas en octubre, manteniendo la tendencia a la moderación de su ritmo interanual de descenso, hasta situarse en el -1,3% (véase gráfico 2). De hecho, las cifras corregidas de estacionalidad mostrarían leves aumentos intermensuales del empleo por primera vez desde febrero de 2008. Esta trayectoria favorable se observó tanto en la economía de mercado, para la que se estima un aumento intermensual del 0,1% (lo que supone una creación neta de empleo de unas 12.300 personas), como en el agregado que aproxima al sector de las AAPP<sup>2</sup>, que mostró un avance intermensual del 0,5% en términos de la serie desestacionalizada. Por otro lado, el número de parados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) experimentó una caída interanual del 0,5% en octubre, el primer descenso en esta serie desde mayo de 2007.

La ejecución presupuestaria de las AAPP (excluyendo las Corporaciones Locales) registró hasta agosto un déficit del 4,8% del PIB en términos de Contabilidad Nacional, tras el

2 El agregado comentado es la suma de las secciones de Administraciones Públicas y Defensa, Educación, y Sanidad y Servicios Sociales del Régimen General, y excluyendo a los cuidadores no profesionales.

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.

déficit del 4,3 % registrado hasta julio. Por lo que se refiere a los ingresos, con información más reciente, la recaudación impositiva total (Estado más Administraciones Territoriales), en términos de caja, una vez tenidos en cuenta el distinto ritmo de devoluciones de 2013 con respecto a 2012 y otros efectos, anotó un crecimiento del 3,4 % hasta septiembre (3,2 % hasta agosto). Los cambios normativos introducidos habrían generado, según la Agencia Tributaria, un aumento de la recaudación de 10,3 mm de euros hasta septiembre, de los cuales 7,6 mm corresponden al IVA. Por el lado de los empleos, en términos de Contabilidad Nacional, el Estado los incrementó un 4,9 % hasta septiembre. Cabe destacar, no obstante, que continuó la moderación tanto en remuneración de asalariados (-2,8 %) como en la formación bruta de capital (-5,5 %). Por otro lado, en el subsector Seguridad Social el gasto en pensiones contributivas aumentó un 4,9 % hasta septiembre (una tasa que se mantiene muy estable en los últimos meses), mientras que las prestaciones por desempleo siguieron desacelerándose, hasta registrar una tasa del -2,8 % hasta septiembre (-1,4 % hasta junio).

Precios y costes

La información sobre la negociación colectiva hasta octubre arroja incrementos de las tarifas pactadas del 0,55 %, que resulta acorde con la recomendación para el presente año del II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva, firmado en enero de 2012. De los asalariados con convenio cerrado, el 61 % tiene un convenio revisado, con un incremento medio del 0,6 %, aunque su representatividad es reducida. En los convenios de nueva firma, las tarifas aumentaron un 0,4 %, mostrando en este caso una mayor cobertura —en términos de trabajadores afectados— que en igual período del año anterior, lo que podría estar reflejando los incentivos a la renegociación derivados de la finalización el pasado mes de julio del plazo de un año para la ultraactividad de los convenios colectivos no renovados. En todo caso, la negociación colectiva sigue bastante retrasada respecto a años anteriores, según la información de la estadística de convenios, al haberse cerrado solo para algo más de 4,2 millones de asalariados entre enero y octubre (4,4 millones en los diez primeros meses del año pasado).

En octubre, el IPC prolongó la desaceleración de los últimos meses. En concreto, su tasa de variación interanual disminuyó en cuatro décimas, hasta el -0,1 %, su menor registro desde octubre de 2009 (véase gráfico 3). Esta ralentización se explica, fundamentalmente, por un efecto base residual del aumento de los tipos del IVA en septiembre de 2012 y por el notable incremento de las tasas universitarias que tuvo lugar en octubre del pasado año.

Por componentes, los precios de los alimentos tanto elaborados como no elaborados moderaron sus tasas de crecimiento interanual en 0,3 puntos porcentuales (pp) y 1,9 pp, respectivamente, hasta el 2,7 % y el 0,9 %, al tiempo que los precios de los servicios redujeron su avance en 1 pp, hasta registrar un crecimiento nulo; y los precios de los bienes industriales no energéticos descendieron, como en septiembre, un 0,8 % interanual. Por su parte, los precios energéticos aminoraron en 1 pp su ritmo de caída interanual, hasta el -2,7 %. Como resultado de la evolución de sus distintos componentes, tanto el IPSEBENE como el IPC no energético se desaceleraron en seis décimas, hasta el 0,2 % y el 0,3 %, respectivamente. Por último, el índice armonizado de precios de consumo (IAPC) recortó cinco décimas su tasa interanual en octubre, hasta mostrar una variación nula, mientras que, en el conjunto de la UEM, la inflación interanual se redujo en cuatro décimas, hasta el 0,7 %, por lo que el diferencial de inflación entre España y el área del euro ha disminuido en una décima, hasta -0,7 pp, su valor más reducido desde abril de 2012.

La tasa de variación del índice de precios industriales aumentó en septiembre dos décimas, hasta el 0,1 % interanual. Esta evolución se debió al repunte que experimentaron los precios energéticos, de más de 2 pp, hasta el 1,7 % interanual, ya que los restantes componentes prolongaron el perfil de desaceleración de los meses anteriores. De este modo, el índice general sin energía se ralentizó en seis décimas, hasta el -0,4 %. Finalmente, los precios industriales de exportación acentuaron en dos décimas su caída en septiembre, hasta el -2,8 % interanual, mientras que los de importación retrocedieron un 3 %, aminorando en 0,3 pp la caída observada en agosto.

## Evolución económica y financiera en la UEM

Los *mercados financieros* de los países desarrollados mantuvieron una evolución favorable durante el último mes, apoyados en los buenos datos económicos, el recorte de tipos del Banco Central Europeo y las expectativas de prolongación de los estímulos monetarios en Estados Unidos. Estos factores propiciaron avances en las bolsas, el mantenimiento del apetito por el riesgo y un nivel reducido de volatilidad, al tiempo que las rentabilidades de la deuda pública de Estados Unidos y del Reino Unido registraron ligeros aumentos y las emisiones en la mayoría de los segmentos de los mercados de capitales repuntaron. En los mercados de divisas, el dólar se apreció frente a las principales monedas, a excepción de la libra esterlina. Por el contrario, los *mercados emergentes* registraron una tónica negativa, a pesar de que se publicaron datos de actividad en China que superaron las expectativas, y continuaron las retiradas de capitales de los fondos de deuda y de bolsa emergentes, a la par que el ritmo de emisiones de renta fija se ralentizó en cierta medida. Los *precios de las materias primas* aumentaron ligeramente en noviembre, y el precio del barril de petróleo tipo Brent subió un 0,9 %, hasta situarse en 111 dólares. No obstante, los precios de los metales industriales registraron una cierta recuperación, en línea con la mejora de los indicadores económicos.

En *Estados Unidos*, la primera estimación del PIB del tercer trimestre mostró un crecimiento trimestral anualizado del 2,8 % (1,6 % interanual), tras el 2,5 % registrado en el trimestre anterior. Las existencias fueron el componente con mayor aportación positiva al crecimiento, al tiempo que la contribución de las exportaciones netas pasó a ser positiva. Por el contrario, el consumo privado y la inversión fija privada no residencial se desaceleraron. Los indicadores disponibles para el cuarto trimestre pueden estar distorsionados por el cierre parcial de la Administración Federal en octubre, pero cabe destacar el contraste entre el buen comportamiento de los índices de sentimiento empresarial (ISM) manufacturero y la producción industrial, y el menos favorable del sentimiento del consumidor, aunque las ventas al por menor se comportaron mejor de lo esperado en octubre. En el mercado laboral, de acuerdo con la encuesta de establecimientos, en octubre se crearon 204.000 empleos netos, muy por encima de lo esperado, y se revisaron al alza los datos de los dos meses

anteriores. Sin embargo, la encuesta de hogares mostró un aumento de la tasa de paro de una décima, hasta el 7,3%, un resultado anómalo derivado del mencionado cierre. En el mercado de la vivienda, en octubre se registró una nueva caída de las ventas de viviendas de segunda mano, lo que apuntaría a cierta desaceleración. La inflación en octubre continuó su proceso de reducción, situándose en el 1%, y la subyacente se mantuvo en el 1,7%, con una tasa negativa del componente de bienes. La Reserva Federal no modificó su política monetaria, manteniendo sin cambios tanto las cuantías de sus compras mensuales de activos como su estrategia de *forward guidance* del tipo de interés oficial, condicionada a los mismos valores para las tasas de paro e inflación. Finalmente, el año fiscal 2013 concluyó el pasado 30 de septiembre, con un déficit público situado en el 4,1% del PIB, frente al 6,8% registrado en el año fiscal 2012. Esta reducción obedeció al aumento de los ingresos (13,3%) y a la reducción de los gastos (-2,4%).

En *Japón*, el PIB creció un 0,5% intertrimestral (1,9% anualizado, 2,7% interanual) en el tercer trimestre (0,9% intertrimestral en el trimestre previo), apoyado en la inversión pública y en la variación de existencias, y en menor medida en el consumo y en la inversión fija. En septiembre se registró una mejoría en el mercado laboral, que situó la tasa de paro en el 4% de la población activa, revirtiendo parcialmente el repunte observado en agosto. La inflación se moderó en una décima, hasta el 0,7% interanual en octubre, y la tasa subyacente (excluidos alimentos frescos y energía) alcanzó el 0% interanual. El Banco de Japón ha mantenido su programa de compra de activos y su valoración de la situación económica.

En el *Reino Unido*, el PIB creció un 0,8% en el tercer trimestre en tasa intertrimestral (1,5% interanual), tras el 0,7% del segundo, con un avance generalizado en industria, servicios y construcción. Los indicadores disponibles para el cuarto trimestre muestran que la actividad mantiene la senda de la recuperación, con mejoras de los índices PMI de servicios y construcción, una reactivación del mercado residencial y un aumento de los precios de la vivienda. El avance del consumo privado, sin embargo, ha tendido a frenarse, según los indicadores de ventas minoristas y de matriculación de automóviles de octubre. La creación de empleo adquirió un mayor dinamismo en el tercer trimestre, y la tasa de paro bajó al 7,6%. La inflación disminuyó cinco décimas en octubre, hasta el 2,2%. El Banco de Inglaterra revisó al alza su previsión de crecimiento y adelantó el momento en que espera que la tasa de paro baje al 7% —la referencia establecida en su estrategia de *forward guidance* para considerar modificaciones en la política monetaria—; asimismo, revisó a la baja su proyección de inflación, que se situará muy próxima al objetivo del 2% a finales de 2014; todo ello, manteniendo el tipo oficial en el 0,5%.

En los *nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro*, el ritmo de avance del PIB aumentó levemente en el tercer trimestre, hasta el 1,5% en términos interanuales (0,8% en el segundo), y los primeros datos del cuarto trimestre apuntan a una paulatina —aunque débil— recuperación de la actividad. La inflación se moderó nuevamente, condicionada por la energía y los alimentos, situándose en el 0,7% en octubre (0,9% en septiembre). En este contexto, algunos bancos centrales —Letonia, Rumanía, Hungría, Polonia y República Checa— imprimieron un tono más expansivo en su política monetaria. El Banco Central de Turquía revisó al alza sus expectativas de inflación para 2013 y 2014, debido al impacto de la reciente depreciación de la lira, pero mantuvo inalterada su política monetaria en la reunión de noviembre.

En *China*, los indicadores de actividad, demanda y comercio exterior en octubre apuntan a un crecimiento sostenido en el inicio del cuarto trimestre, mientras la inflación sigue contenida en niveles del 3,2% interanual. El crédito sigue dando soporte a la actividad,

aunque de manera más moderada que en meses anteriores. El banco central introdujo una nueva referencia para los tipos de interés activos —la tasa preferencial para préstamos—, que supone un paso adicional en la liberalización de los tipos de interés. Por último, cabe destacar que la Sesión Plenaria del Partido Comunista Chino aprobó un ambicioso plan de reformas hasta 2020, favorable a la liberalización y al reequilibrio de la economía, que contempla un reforzamiento del papel de los mercados. En el *resto de Asia emergente*, en el tercer trimestre la tasa de crecimiento interanual del PIB aumentó en Corea del Sur y en Singapur, y bajó ligeramente en Indonesia. La producción industrial y las exportaciones registraron ritmos de avance algo más elevados, también en India, gracias al impulso proporcionado por la fuerte depreciación de la rupia. Las tasas de inflación se han mantenido estables, en general, excepto en India, donde se elevó hasta el 7%. No hubo cambios relevantes en las políticas monetarias, salvo en India y en Indonesia, donde se elevaron los tipos oficiales para moderar la inflación y frenar la debilidad de sus divisas. India ha anunciado un ambicioso programa de liberalización financiera.

En *América Latina*, los indicadores disponibles apuntan a una desaceleración adicional de la actividad en el tercer trimestre del año, debido a la atonía registrada en Brasil. En México el PIB creció un 1,3% interanual, por debajo del 1,6% del trimestre previo. En sentido contrario, el PIB de Chile registró una aceleración hasta el 4,7% interanual (desde el 4% en el segundo trimestre). La inflación aumentó tres décimas en octubre, hasta el 7,8%, por el fuerte incremento en Venezuela (donde superó el 55% interanual), mientras que en el resto de países se mantuvo o se redujo ligeramente. Las actas de la última reunión del Banco Central de Brasil apuntan hacia una prolongación del tono restrictivo de la política monetaria, tras la elevación del tipo oficial en octubre en 50 puntos básicos (pb), hasta el 9,50%, y se mantienen las intervenciones cambiarias para fortalecer el real; por el contrario, en México, Chile y Perú se recortaron los tipos oficiales, de manera inesperada en los dos últimos casos. En México se aprobó la reforma fiscal, que introduce una regla fiscal estructural, aunque las modificaciones introducidas en su tramitación parlamentaria reducen el aumento de ingresos previsto para 2014 del 1,5% al 1,1% del PIB. En Brasil, el saldo primario del sector público ha continuado deteriorándose, y el Gobierno ha anunciado que el BNDES reducirá en torno a un 20% el crédito que otorgará en 2014. Finalmente, la agencia de calificación Fitch elevó el *rating* de la deuda en moneda extranjera de Perú y de Ecuador a BBB+ y B, respectivamente.

En el *área del euro*, de acuerdo con la estimación preliminar de la Contabilidad Nacional publicada por Eurostat, el PIB registró un crecimiento del 0,1% en el tercer trimestre de 2013, dos décimas inferior al del período abril-junio. Este menor dinamismo se debió a la marcada desaceleración experimentada en Alemania y en Francia (de cuatro y seis décimas, respectivamente), consecuencia en parte de la desaparición de algunos factores de carácter temporal relacionados con las condiciones meteorológicas en Europa central que impulsaron al alza el PIB en el período precedente. Por el contrario, el crecimiento del PIB mejoró ligeramente en Italia, España y Holanda, alcanzando estas dos últimas economías una tasa de variación positiva. En términos interanuales, el PIB de la zona del euro experimentó una caída del 0,4%, dos décimas superior a la del trimestre anterior. Por su parte, la Comisión Europea, en su último ejercicio de previsión correspondiente a otoño, ha mantenido en el -0,4% sus expectativas de crecimiento para el área en 2013, y estima que el PIB avanzará un 1,1% y un 1,7% en 2014 y 2015, respectivamente.

La información disponible sobre la evolución económica en el cuarto trimestre, basada principalmente en indicadores cualitativos, muestra cierta heterogeneidad (véase cuadro 1). Desde la vertiente de la oferta, la producción industrial referida a septiembre se contrajo

		2013					
		Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	-0,1	-1,8	-1,1	1,0		
	Comercio al por menor	-1,3	-0,5	-0,2	0,3		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-7,2	-0,1	-4,1	-2,5	4,2	
	Indicador de confianza de los consumidores	-18,8	-17,4	-15,6	-14,9	-14,5	-15,4
	Indicador de confianza industrial CE	-11,2	-10,6	-7,8	-6,6	-4,8	
	PMI de manufacturas	48,8	50,3	51,4	51,1	51,3	51,6
	PMI de servicios	48,3	49,8	50,7	52,2	51,5	50,9
	IAPC	1,6	1,6	1,3	1,1	0,7	
Variables monetarias y financieras	M3	2,4	2,2	2,3	2,1		
	M1	7,6	7,1	6,8	6,6		
	Crédito a los sectores residentes	-0,3	-0,5	-0,5	-0,7		
	AAPP	2,7	2,2	2,1	0,7		
	Otros sectores residentes	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1		
	<i>Del cual:</i>						
	<i>Préstamos a hogares</i>	0,3	0,3	0,3	0,3		
	<i>Préstamos a sociedades no financieras</i>	-2,3	-2,8	-2,9	-2,7		
	Eonia	0,09	0,09	0,08	0,08	0,09	0,09
	Euríbor a tres meses	0,21	0,22	0,23	0,22	0,23	0,22
	Euríbor a un año	0,51	0,53	0,54	0,54	0,54	0,51
	Rendimiento bonos a diez años	3,07	3,10	3,10	3,41	3,16	3,18
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,78	-0,53	-0,34	-0,58	-0,54	-0,47
	Tipo de cambio dólar/euro	1,319	1,308	1,331	1,335	1,363	1,347
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	-1,3	5,0	3,2	9,8	16,4	15,9

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

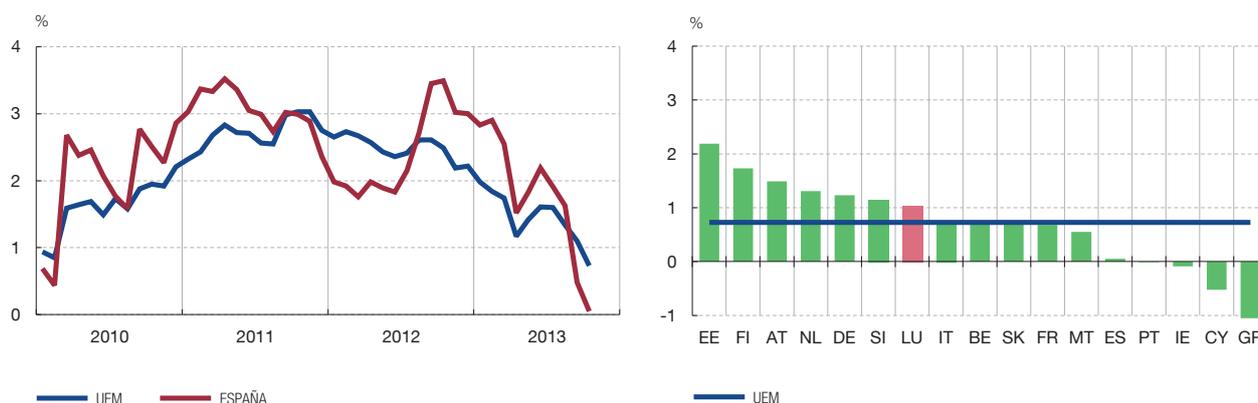
a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.

b Datos hasta el día 22 de noviembre de 2013.

c Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

significativamente (-0,5%), situándose por debajo del nivel observado en el mes de mayo. Los indicadores de confianza de la industria procedentes de las encuestas de la Comisión Europea y de las encuestas de directores de compras mejoraron en octubre y en noviembre, respectivamente; mientras que los mismos índices referidos al sector servicios empeoraron en idéntico período. No obstante, los índices PMI permanecieron por encima del nivel indicativo de crecimiento de la actividad. A su vez, en octubre retrocedió el PMI de la construcción. Por el lado de la demanda, entre los indicadores referidos al consumo disminuyeron las ventas al por menor en septiembre y el indicador de confianza de los consumidores en octubre, mientras que las matriculaciones de automóviles aumentaron en ese mismo mes. La valoración de la cartera de pedidos, que guarda estrecha relación con el agregado de inversión, mejoró en octubre, y se incrementó el grado de utilización de la capacidad productiva por cuarto trimestre consecutivo. Finalmente, las exportaciones nominales crecieron en septiembre, a la vez que la valoración de la cartera de pedidos exteriores referida a octubre y las expectativas de exportación para el cuarto trimestre de 2013 se expandieron.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, disminuyó cuatro décimas en octubre, hasta el 0,7% (véase gráfico 4), debido a una mayor caída en los precios de la energía y a una desaceleración del avance en los precios de los alimentos y de los servicios. La inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, se redujo



FUENTE: Eurostat.

dos décimas, hasta el 1 %. Por su parte, los precios industriales volvieron a contraerse en septiembre, hasta el -0,9 %.

En noviembre, el Consejo de Gobierno del BCE decidió reducir en 25 pb tanto el tipo de interés de las operaciones principales de financiación como el tipo de la facilidad marginal de crédito, que quedaron fijados en el 0,25 % y el 0,75 %, respectivamente, mientras que el tipo de interés de la facilidad de depósito se mantuvo en el 0,00 %. Esta decisión está en línea con las orientaciones sobre el curso futuro de la política monetaria anunciadas en julio. En su reunión del 7 de noviembre, el Consejo renovó dichas orientaciones en los mismos términos señalados entonces, indicando su expectativa de que los tipos de interés oficiales permanecerán en sus actuales niveles, o más bajos, por un período prolongado. El Consejo también decidió extender la vigencia del procedimiento de subastas a tipo fijo con adjudicación completa en sus operaciones de financiación mientras sea necesario y, como mínimo, hasta mediados de 2015. Tras la adopción de este conjunto de medidas, se considera que las perspectivas de crecimiento continúan estando rodeadas por riesgos a la baja, mientras que los riesgos a las perspectivas de inflación estarían equilibrados.

La rentabilidad del bono alemán aumentó durante el mes de noviembre (10 pp), aunque en menor medida que la del bono a diez años de Estados Unidos, lo que amplió el diferencial entre ambas por encima de los 100 pb. En los mercados de deuda soberana de la UEM, los diferenciales con respecto al bono alemán de la mayor parte de los soberanos sometidos a un mayor grado de tensión continuaron con la tendencia decreciente registrada desde finales de junio.

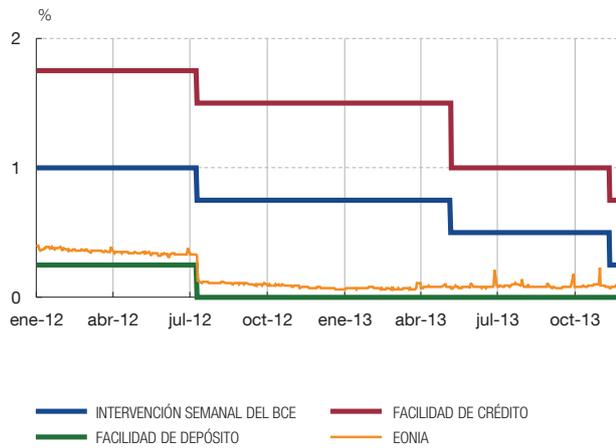
Durante el mes de noviembre, los tipos de interés en el mercado interbancario se mantuvieron estables en niveles reducidos, situándose los tipos a uno, tres y doce meses en el 0,1 %, el 0,2 % y el 0,5 %, respectivamente (véase gráfico 5).

En los mercados de renta variable, las cotizaciones se vieron sujetas a una cierta corrección durante el mes de noviembre. Así, el EUROSTOXX 50 registró una pérdida del 0,4 % desde finales del mes anterior, si bien las ganancias acumuladas en lo que va de año superan el 16 %. En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro se depreció en noviembre un 0,9 % frente al dólar, hasta situarse en los 1,35 \$/€, así como un 0,1 % en términos efectivos nominales (véase gráfico 6).

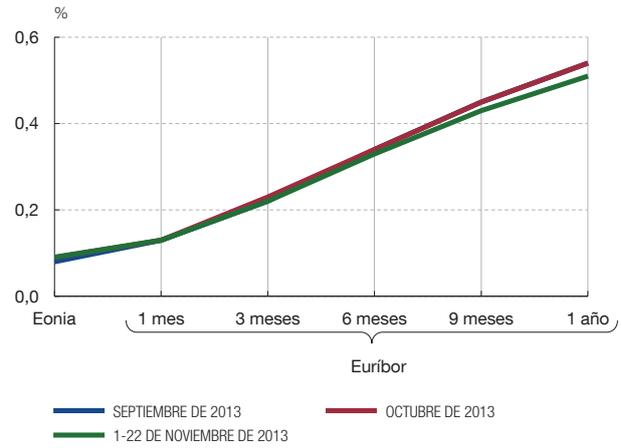
TIPOS DE INTERÉS DE LA ZONA DEL EURO

GRÁFICO 5

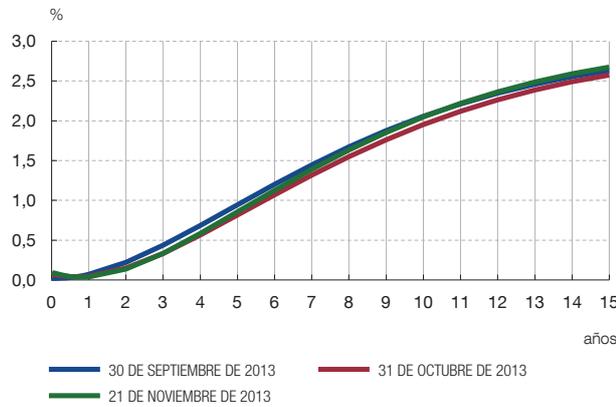
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



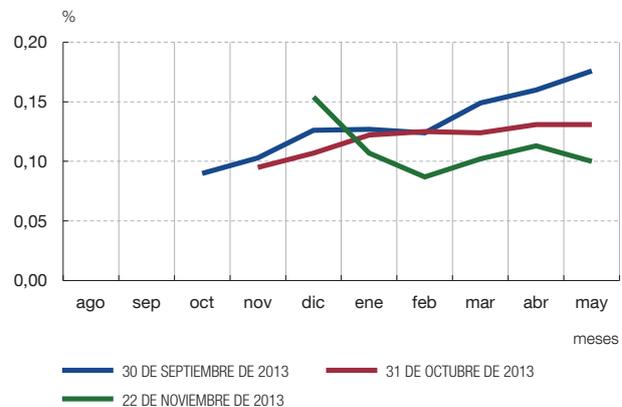
MERCADO INTERBANCARIO (media mensual)



CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

TIPOS DE CAMBIO DEL EURO FRENTE AL DÓLAR Y AL YEN

GRÁFICO 6



FUENTE: Banco Central Europeo.

En porcentaje

	2010	2011	2012	2013				
	Dic	Dic	Dic	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov (a)
Tipos bancarios (b)								
Hogares e ISFLSH								
Crédito para adquisición de vivienda	2,66	3,66	2,93	3,19	3,27	3,20	...	...
Crédito para consumo y otros fines	6,35	7,29	6,98	7,76	7,98	7,78	...	...
Depósitos	1,70	1,72	1,72	1,09	1,06	1,07	...	...
Sociedades no financieras								
Crédito (c)	3,24	4,02	3,66	4,05	3,90	3,47	...	...
Mercados financieros (d)								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	3,05	3,40	2,08	1,15	1,08	1,12	0,81	0,60
Deuda pública a cinco años	4,64	4,63	4,26	3,54	3,36	3,20	2,99	2,65
Deuda pública a diez años	5,42	5,45	5,36	4,70	4,51	4,42	4,23	4,09
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	2,47	3,43	4,00	3,07	2,70	2,49	2,41	2,36
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	1,70	2,70	1,88	1,84	1,68	1,68	1,51	1,31
IBEX-35 (f)	-17,43	-13,11	-4,66	3,26	1,51	12,47	21,31	18,49

FUENTE: Datastream y Banco de España.

- a Media de datos diarios hasta el 22 de noviembre de 2013.
- 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 2012.
- f Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

Por último, los préstamos a las sociedades no financieras retrocedieron en octubre un 2,7 % en tasa interanual, mientras que los préstamos a hogares mantuvieron su atonía, registrando un ritmo de crecimiento casi nulo. M3, por su parte, creció en dicho mes un 2,1 % en tasa interanual, lo que representa un descenso de dos décimas respecto al mes anterior. Esta desaceleración viene explicada por el peor comportamiento de los depósitos a plazo y de los instrumentos de mercado.

### Evolución financiera en España

Durante la parte transcurrida de noviembre, la rentabilidad de la deuda pública española a largo plazo y su diferencial con la referencia alemana apenas variaron, mientras que las primas de riesgo de los valores de renta fija emitidos por los sectores residentes privados y los índices bursátiles descendieron algo. La información más reciente de los balances de los distintos agentes no financieros, correspondiente a septiembre, muestra una desaceleración de los pasivos de las AAPP, mínimas variaciones en el ritmo de contracción de la deuda de las empresas y familias, y una ligera moderación en el crecimiento interanual de sus activos financieros más líquidos. Los datos provisionales referidos a octubre apuntan a una cierta reducción en la tasa de caída del crédito a las sociedades, una estabilidad en la del concedido a los hogares y un mayor dinamismo de los activos financieros más líquidos de estos sectores.

En la parte transcurrida de noviembre, los tipos de interés de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y los de las obligaciones a diez años se situaron, en promedio, en el

## Crecimiento interanual (T1,12) (a)

	2013	2011	2012	2013		
	Sep (b)	Dic	Dic	Jul	Ago	Sep
Financiación total	2.833,2	1,7	1,4	1,1	1,3	0,9
Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1.878,3	-2,0	-5,1	-5,4	-5,1	-5,4
Hogares e ISFLSH	798,0	-2,4	-3,8	-4,4	-4,3	-4,5
<i>De la cual:</i>						
<i>Crédito para adquisición de vivienda (c)</i>	618,6	-1,7	-3,6	-4,2	-4,2	-4,3
<i>Crédito para consumo y otros fines (c)</i>	176,4	-4,7	-4,7	-5,0	-4,7	-5,5
Sociedades no financieras	1.080,3	-1,8	-5,9	-6,1	-5,7	-6,0
<i>De la cual:</i>						
<i>Préstamos de entidades de crédito residentes (c)</i>	670,6	-4,2	-7,8	-9,4	-9,0	-9,2
<i>Valores de renta fija (d)</i>	81,3	10,4	13,2	12,0	12,5	10,7
Administraciones Públicas (e)	954,9	14,4	20,0	17,8	17,9	16,7
Valores a corto plazo	85,4	9,0	-14,1	18,7	15,8	7,1
Valores a largo plazo	664,5	15,4	14,2	17,8	18,1	17,1
Créditos y resto	205,0	14,5	69,1	17,3	18,0	19,9

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

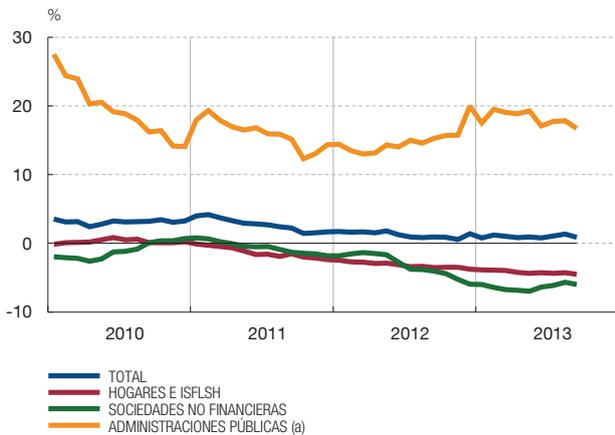
0,6 % y el 4,09 %, respectivamente, lo que representa un descenso de 21 pb y 14 pb en relación con las cifras de octubre (véase cuadro 2). También disminuyeron el diferencial medio de rentabilidad con el bono alemán a diez años (en 5 pb, hasta los 236 pb) y las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas (en 20 pb, hasta los 131 pb).

En la fecha de cierre de este artículo, el IBEX-35 se situaba un 2,3 % por debajo del nivel alcanzado a finales de octubre, un comportamiento menos favorable que el del EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM, que perdió un 0,4 % durante el mismo período, y que el del S&P 500 de las de Estados Unidos, que aumentó un 2,8 %. A pesar de la evolución negativa del último mes, el índice español acumulaba desde principios del año una revalorización del 18,5 %, algo superior al incremento del 15,9 % registrado por la referencia europea pero por debajo de las ganancias del indicador norteamericano (26,5 %).

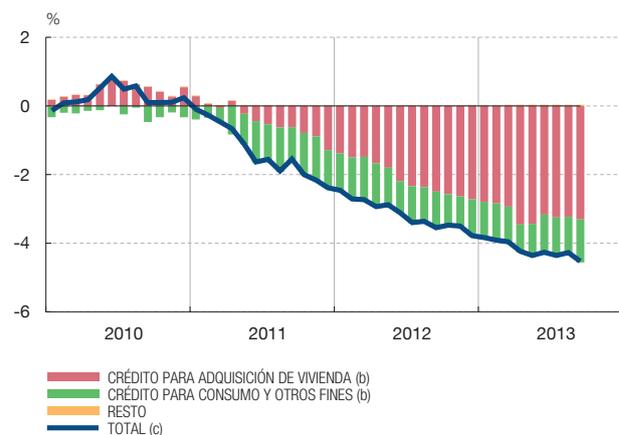
Las entidades de crédito redujeron, en septiembre, los tipos de interés medios aplicados a su clientela en las nuevas operaciones de crédito. Así, tanto el coste de los préstamos a las familias para adquisición de vivienda y para consumo y otros fines como el de los créditos a las sociedades no financieras descendieron, en relación con los niveles de agosto, entre 7 pb y 43 pb, hasta alcanzar el 3,20 %, el 7,78 % y el 3,47 %, respectivamente. Por su parte, la rentabilidad de los depósitos de los hogares apenas varió, situándose en el 1,07 % (1 pb más que en el mes previo).

En septiembre, la tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por el conjunto de los agentes residentes no financieros se situó en el 0,9 %, frente al 1,3 % de agosto (véanse cuadro 3 y gráfico 7). Esta evolución fue resultado de un descenso en el ritmo de

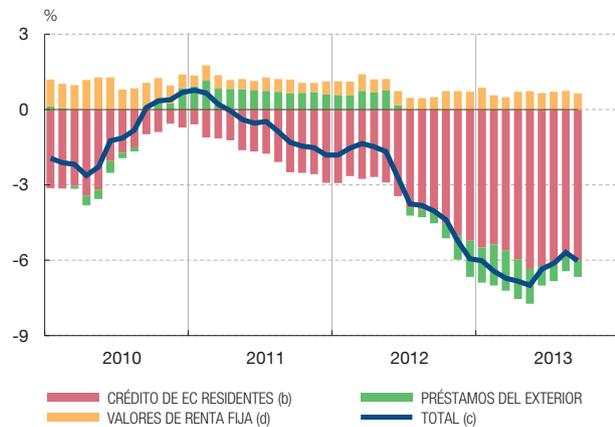
CRECIMIENTO INTERANUAL



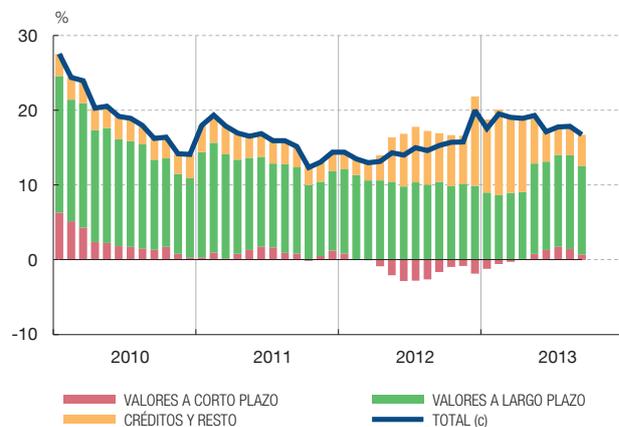
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES



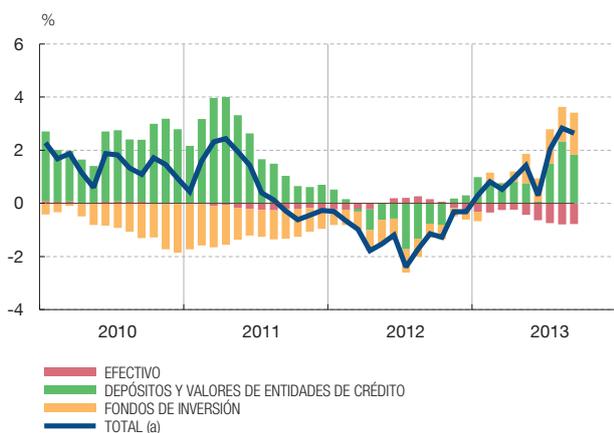
FUENTE: Banco de España.

- 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.

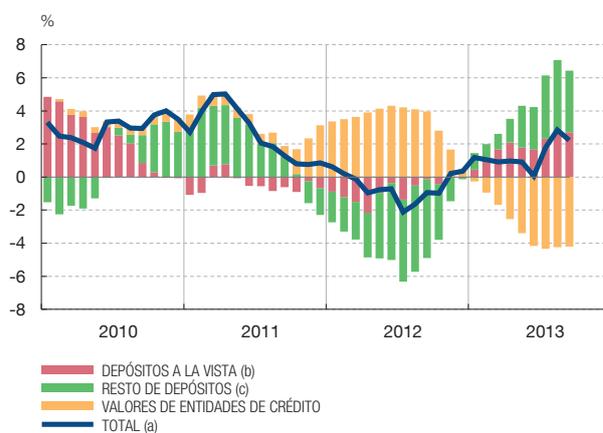
avance de los fondos captados por las AAPP y de una contracción ligeramente mayor de la deuda del sector privado.

La tasa de retroceso interanual de la financiación de las familias y de las empresas no financieras se situó en septiembre en el 4,5 % y el 6 %, respectivamente, 0,2 pp y 0,3 pp más que en el mes precedente. La desagregación por finalidades muestra que el ritmo de descenso de los créditos para adquisición de vivienda apenas cambió (4,3 %, una décima más que el mes anterior), mientras que el de los préstamos destinados a consumo y otros fines aumentó desde el 4,7 % hasta el 5,5 %. Por su parte, en relación con el mismo período del año anterior, los préstamos de entidades residentes a las sociedades decrecieron un 9,2 %, 2 pp menos que en agosto, al tiempo que los valores de renta fija pasaron de crecer un 12,5 % a hacerlo un 10,7 %, en términos interanuales.

TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS. CONTRIBUCIONES



DEPÓSITOS Y VALORES DE ENTIDADES DE CRÉDITO. 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 a plazo, cesiones temporales y depósitos de residentes en sucursales extranjeras de entidades de depósito residentes.

La tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por las AAPP fue, en septiembre, del 16,7 %, 1,2 pp por debajo del dato del mes anterior. Por instrumentos, se produjo una importante reducción del ritmo de avance de los valores a corto plazo, que pasó del 15,8 % al 7,1 %, acompañada de una moderación en la expansión de los valores a largo plazo y de un mayor dinamismo de los créditos recibidos.

En septiembre, la tasa de crecimiento interanual de los activos financieros más líquidos de las carteras de los hogares y de las sociedades no financieras se moderó ligeramente (véase gráfico 8). Por instrumentos, se observó una desaceleración de los depósitos, acompañada de un mayor dinamismo de los fondos de inversión, y de una contracción del efectivo y de los valores emitidos por las entidades de crédito similar a la de un mes antes.

25.11.2013.



## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2012 Y HASTA EL TERCER TRIMESTRE DE 2013

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

### Rasgos básicos<sup>1</sup>

En este artículo se presentan, en primer lugar, los resultados de las empresas colaboradoras con la Central de Balances Anual (CBA) correspondientes al ejercicio pasado, 2012. Asimismo, se analizan también los datos más recientes, que cubren hasta septiembre del año en curso, obtenidos a partir de la muestra, más reducida, de la Central de Balances Trimestral (CBT).

La información de la CBA para al año pasado, 2012, confirma los rasgos generales que ya adelantó en su momento la base de datos trimestral CBT (véase el Boletín de marzo de este año). Así, durante el pasado ejercicio, y en línea con la evolución que marcaron los principales indicadores macroeconómicos, se prolongó e intensificó la tendencia descendente que la actividad empresarial había mostrado el año anterior. Más concretamente, se observó una reducción del valor añadido bruto (VAB) del 4,5 %, algo más de tres puntos superior a la caída registrada en 2011. Esta pauta afectó a casi todos los sectores, siendo el de información y comunicaciones y el industrial en los que se produjeron los mayores descensos, del 7,3 % y 5,2 %, respectivamente. El desglose por tamaño desvela que durante el pasado ejercicio las sociedades pequeñas y medianas experimentaron un retroceso aún más intenso, como se refleja también en los datos recopilados a partir de los Registros Mercantiles, que cubren una muestra mucho más amplia que la propia CBA (véase recuadro 1).

En cuanto a la información más reciente recopilada por la CBT, durante los tres primeros trimestres de este año se aprecia una moderación en el ritmo de contracción de la actividad en todas las ramas, con la excepción de la energía, que está afectada por perturbaciones especiales<sup>2</sup> que han dado lugar a una fuerte disminución de su valor añadido nominal. Es la sobrerrepresentación de esta rama en esta muestra la que determina que el comportamiento agregado del VAB de las empresas de la CBT haya descendido en 2013 un 4,5 %, la misma cuantía que refleja la CBA para 2012. Así, cuando se excluye el sector energético, la caída del VAB se limita al 2,2 %, indicando una moderación del retroceso, que es más representativa del comportamiento empresarial en los trimestres transcurridos del año.

Los gastos de personal disminuyeron tanto en 2012 (2,3 %) como en los tres primeros trimestres de 2013 (1,9 %). Esta evolución resultó de la conjunción de descensos en el empleo y aumentos de las remuneraciones medias.

El resultado económico bruto (REB) descendió en 2012 un 7,5 %. En los tres primeros trimestres de 2013 el retroceso fue menos acusado (6,8 %, para el conjunto de la muestra; 2 % cuando se excluye el sector energético). Por su parte, los ingresos financieros crecieron

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado con la información proporcionada por la CBA para 2012 y por la CBT para los tres primeros trimestres de 2013. En el caso de los datos de 2012, proviene de una muestra de 7.375 empresas colaboradoras, que representan, en términos de VAB, el 27 % respecto al total del sector de sociedades no financieras. La muestra trimestral, por su parte, está formada por las 746 empresas que han enviado información a la CBT hasta el 15 de noviembre pasado, que suponen el 12,6 % sobre el VAB generado por el total del sector, según los datos que suministra la Contabilidad Nacional para este período.

<sup>2</sup> En particular, la caída del margen del refino y la reducción del suministro del gas procedente de Egipto, entre otras (véase nota 3).

La información contenida en la CBA y la CBT permite analizar la evolución de las empresas no financieras de mayor dimensión, pues son las mejor representadas en estas bases de datos. Sin embargo, las compañías de tamaño pequeño y mediano están infrarrepresentadas, lo cual supone un inconveniente importante para el análisis de los sectores de actividad más atomizados, como el comercio y hostelería, la construcción o el inmobiliario. Este déficit de información puede subsanarse utilizando los depósitos de cuentas realizados por las empresas en los Registros Mercantiles, a partir de los cuales la Central de Balances ha creado una base de datos (CBB) que contiene una muestra amplia de

sociedades pertenecientes a este segmento<sup>1</sup>. A cambio, esta base de datos no permite llevar a cabo análisis de carácter coyuntural porque la información se recibe con un importante retraso. Concretamente, para 2011 se dispone de datos coherentes de casi 650.000 empresas, y de algo más de 150.000 para 2012, ejer-

<sup>1</sup> Según el criterio utilizado actualmente por la Central de Balances, se considera pyme aquella empresa que no supera los 250 empleados, y que no rebasa cierto nivel del activo ni del total de ingresos (estos dos umbrales se revisan cada año, en función de la inflación, y para 2012 estaban fijados en 193 millones y 275 millones de euros, respectivamente).

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS

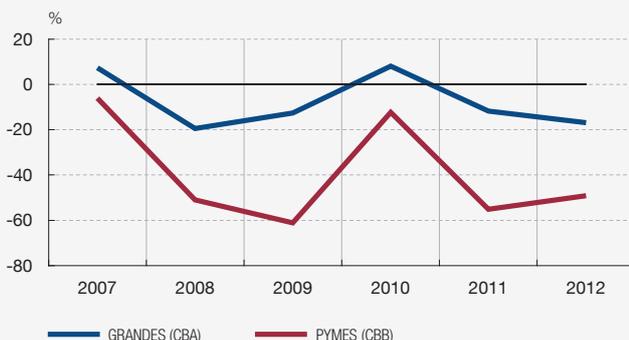
1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



2 EMPLEO  
Tasas de variación



3 RESULTADO ORDINARIO NETO



4 RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS (R.3)  
Ratios



		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número de empresas	CBA	1.553	1.617	1.806	1.947	1.919	1.399
	CBB (a)	621.230	478.479	615.428	629.847	647.714	152.668
Porcentaje del VAB del sector sociedades no financieras	CBA	29,4	27,4	27,6	28,2	27,3	23,7
	CBB (a)	28,6	17,6	21,6	21,2	21,6	5,0

FUENTE: Banco de España.

a En el caso del gráfico 2 los datos corresponden al subconjunto de empresas con datos coherentes en empleo (algo menos del 70 % del total de la CBB).

cicio del que aún se siguen recibiendo datos. De este modo, en estos momentos la información disponible en la CBB no permite analizar el comportamiento de las pymes durante el año en curso, aunque sí resulta útil para revisar con detalle su evolución durante el ejercicio pasado, cuando la economía española atravesó por un período singularmente crítico.

De acuerdo con la CBB, el VAB de las pymes españolas siguió contrayéndose durante 2012, a un ritmo del 6,5 %, dos puntos y medio más de lo que lo había hecho el año anterior, en lo que supuso el quinto ejercicio consecutivo con registros negativos. Esta pauta recesiva de la actividad productiva volvió a ser más intensa que la experimentada por las compañías de tamaño más grande (4,4 %, dato que se obtiene a partir de la muestra de la CBA), lo cual había venido siendo una constante desde el comienzo de la crisis (véase gráfico 1). Con ello, la disminución acumulada desde 2007 (último año en el que se registró un aumento) era de más del 25 %. El retroceso afectó a prácticamente todos los sectores, aunque fue más acusado en el de la construcción, en el que dicho indicador cayó un 17,2 %, el de comercio (7,3 %), o el agregado de industria manufacturera (5,4 %).

Los gastos de personal de las pymes cayeron un 3,2 % en 2012, unos tres puntos porcentuales más de lo que lo habían hecho el año anterior (0,3 %). La explicación a esta evolución se encuentra tanto en los ajustes de plantillas más elevados registrados durante el pasado ejercicio como en la contención en el ritmo de crecimiento de los salarios medios, que pasaron de aumentar un 1,1 % a reflejar una variación prácticamente nula en 2012. El número medio de trabajadores se redujo un 3,2 % en 2012, cifra casi un punto superior a la correspondiente a las grandes sociedades, y también claramente por encima del 1,4 % que había disminuido en 2011 en las compañías de menor dimensión (véase gráfico 2). El desglose por tipo de contrato evidencia que fue el personal temporal el que durante 2012 retrocedió con más intensidad (un 7,1 %), si bien el fijo también se redujo de forma importante, el 2,3 %, casi el doble que el año anterior. Por sectores, los descensos de empleo fueron generalizados, observándose en prácticamente todos los casos una evolución más desfavorable que en 2011. En general, las ramas con un mayor deterioro de la actividad productiva fueron las que contribuyeron en mayor medida a explicar la caída de empleo. Así, el descenso del número medio de trabajadores en los sectores de construcción, comercio e indus-

tria manufacturera explica el 70 % de la reducción registrada en el total de la muestra.

Los gastos e ingresos financieros de las pymes descendieron en 2012 un 1,1 % y 8,2 %, respectivamente. Por su parte, el resultado ordinario neto de estas compañías cayó un 49,2 %, retroceso algo más moderado que el registrado un año antes, cuando este excedente se había reducido un 55,1 %, aunque muy superior al recogido por la CBA para las empresas de mayor dimensión, que fue del 16,9 % (véase gráfico 3). El deterioro de los beneficios ordinarios no se tradujo en un descenso adicional de la rentabilidad ordinaria de los recursos propios, ya que el denominador de esta ratio también se contrajo, lo que llevó a un ligero ascenso de este indicador, tres décimas respecto al año anterior, si bien se mantuvo en valores muy reducidos, del 1,4 % (véase gráfico 4). El detalle por sectores muestra que en casi todos los casos se mantuvieron niveles de rentabilidad similares a los del año anterior. Las ramas con rentabilidades más elevadas fueron la de suministro de agua, actividades de saneamiento y gestión de residuos (6,1 %, aunque un punto y medio menos que en 2011), información y comunicaciones, y suministro de energía eléctrica (ambas con un 4,8 %). En sentido contrario, los sectores de construcción y de industria extractiva presentaron valores negativos en este indicador por tercer año consecutivo (-3,3 % y -2,7 %, respectivamente), mientras que en la hostelería (-3,2 % en 2012) no se han registrado valores positivos en esta ratio desde 2007.

En resumen, la información más completa de la CBB confirma que el ejercicio pasado resultó particularmente difícil para las pymes españolas, que experimentaron por quinto año consecutivo una contracción de su actividad productiva. Ese retroceso fue más acusado, tanto en comparación con el del ejercicio anterior como frente al registrado por las empresas de mayor dimensión en este mismo período. Los datos sobre empleo mostraron una intensificación de los procesos de ajuste respecto al dato del año anterior, viéndose afectado tanto el personal fijo como, especialmente, el contratado de forma temporal. Todo ello se tradujo en una nueva disminución en la generación de excedentes, lo que llevó a que los niveles de rentabilidad ordinaria de los recursos propios se mantuvieran en valores muy reducidos, del 1,4 % en el conjunto de la muestra. Desafortunadamente, esta base de datos no permite aún analizar cómo se están comportando las pymes este año y, en particular, su participación en el proceso de recuperación de la actividad que muestran las cifras más agregadas.

un 1,8 % en 2012 y un 0,6 % entre enero y septiembre de este año, impulsados por el aumento de los dividendos recibidos. Los gastos financieros retrocedieron ligeramente en 2012 (0,5 %) y lo hicieron en mayor medida durante los nueve primeros meses del ejercicio actual (2,4 %).

En 2012 se registró una disminución de la ratio de endeudamiento E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto), que ha continuado en los meses transcurridos de

2013. En cambio, la ratio E2 (que pone en relación la deuda con la suma del resultado económico bruto más los ingresos financieros) aumentó ligeramente durante este período al verse afectada una vez más por el negativo comportamiento de las rentas sectoriales que constituyen el denominador de este indicador. Dicho comportamiento condicionó igualmente la evolución de la ratio de carga financiera, que, tras un ligero descenso en 2012, se elevó algo durante los tres primeros trimestres de 2013.

El resultado ordinario neto (RON) mostró, igualmente, un comportamiento menos negativo en los tres primeros trimestres de 2013 (13,2 %) que en el ejercicio anterior, cuando se contrajo un 17 %. Excluyendo el sector de la energía, este excedente pasaría a crecer un 1,1 %. En el conjunto de la muestra, las ratios de rentabilidad reflejaron descensos en los dos períodos analizados, al tiempo que el coste medio de la financiación ajena apenas varió. De este modo, la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste financiero registró en 2012 una ligera reducción, de una décima, hasta el 1,6 %, en tanto que la muestra de la CBT refleja que en 2013 se ha seguido estrechando esta diferencia, hasta situarse en el 0,5 % para este agregado de empresas, dos décimas menos que el valor alcanzado un año antes.

Finalmente, el resultado del ejercicio registró en 2012 una intensa contracción, en tanto que durante los nueve primeros meses del año actual este excedente aumentó un 18,1 % (excluyendo el sector energético, la tasa de crecimiento sería muy elevada dado el bajo nivel de partida). Este acusado cambio de comportamiento se debe a la superación de los importantes deterioros por pérdida de valor en activos financieros que tuvieron lugar el pasado año, en un momento singularmente crítico para la economía española. En términos de porcentaje sobre el VAB, el resultado final se situó en 2012 en un valor prácticamente nulo, mientras que para los nueve primeros meses del ejercicio actual se ha elevado hasta el 11,6 %.

## Actividad

El VAB de las empresas no financieras colaboradoras con la CBA se redujo en 2012 un 4,5 % (véanse cuadro 1 y gráfico 1), intensificándose la caída registrada el año anterior, que fue del 1,3 %. En las compañías de tamaño pequeño y mediano, esta variable se contrajo con mayor intensidad que en las sociedades más grandes, como ponen de manifiesto tanto la información de la CBA para este tipo de sociedades como la de la CBB para una muestra mucho más amplia. Sin embargo, la información de la CBT para los nueve primeros meses de 2013 evidencia una desaceleración de la pauta recesiva en todos los sectores de actividad, con la excepción del de la energía. De este modo, el VAB se contrajo en este período un 4,5 %, pero, excluyendo el sector energético, que se encuentra afectado por algunas distorsiones y está sobrerrepresentado en esta muestra, el descenso se moderaría hasta el 2,2 %, cifra que debe considerarse más representativa del comportamiento del sector empresarial. Todo ello se ha producido en un contexto de debilidad de la demanda interna y de notable expansión de las exportaciones, que han seguido siendo el componente más dinámico. En línea con este desarrollo, el cuadro 2 ilustra cómo durante los tres primeros trimestres de 2013 las ventas al exterior, y especialmente las que tuvieron como destino los países de fuera de la Unión Europea, han ganado importancia relativa respecto al total de la cifra neta de negocios de la muestra de la CBT.

Descendiendo a un análisis más detallado por sectores (véase cuadro 3) se observa que en 2012 el deterioro de la actividad fue bastante generalizado, mientras que durante los nueve primeros meses de 2013 se ha apreciado en la mayoría de los sectores una moderación de los descensos del VAB, con la principal excepción de la rama de la energía, en la que la evolución ha sido mucho más negativa que en el ejercicio previo. Así, en la industria este indicador se redujo un 5,2 % en 2012, mientras que en los meses transcurridos del

**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 CBA	Central de Balances Anual (CBA)		Central de Balances Trimestral (CBT) (a)		
	2012	2011	2012	I a IV TR 2012/ I a IV TR 2011	I a III TR 2012/ I a III TR 2011	I a III TR 2013/ I a III TR 2012
Número de empresas		10.057	7.375	843	858	746
Cobertura total nacional (% sobre VAB)		31,5	27,0	13,5	14,0	12,6
<b>CUENTA DE RESULTADOS:</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	3,7	-2,3	2,5	2,5	-3,9
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	148,1	3,7	0,0	3,6	2,5	-4,4
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	68,9	6,2	-1,3	5,4	5,5	-3,7
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	94,6	5,3	0,2	7,0	8,5	-6,6
<i>Otros gastos de explotación</i>	23,1	0,5	0,7	0,4	-0,5	0,2
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]	31,1	-1,3	-4,5	-3,7	-4,0	-4,5
3 Gastos de personal	18,5	0,6	-2,3	-2,4	-2,1	-1,9
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]	12,6	-4,0	-7,5	-5,0	-5,7	-6,8
4 Ingresos financieros	5,5	5,4	1,8	-10,2	-26,5	0,6
5 Gastos financieros	4,7	12,2	-0,5	-1,6	-0,6	-2,4
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,8	0,9	7,0	0,5	0,5	2,6
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 6]	6,7	-11,3	-17,0	-14,3	-25,5	-13,2
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-5,2	-72,5	-	-	-	-22,6
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-2,1	-16,7	-22,5	-8,0	-8,6
8 Variaciones del valor razonable y resto de los resultados	-1,2	-62,2	3,6	5,8	-4,7	92,3
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-4,2	-3,9	-5,9	-7,2	-0,6
9 Impuestos sobre beneficios	0,2	-54,2	-69,7	-	-68,6	-24,7
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 - 9]	0,0	-21,3	-99,8	-88,8	-65,3	18,1
S.4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		13,3	0,0	2,4	9,4	11,6
<b>RENTABILIDADES</b>						
Fórmulas (b)						
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	5,4	5,3	5,5	4,3	3,9
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,7	3,7	3,5	3,5	3,4
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	7,0	6,8	7,4	5,0	4,3
R.4 Diferencia rentabilidad - coste financiero (R.1 - R.2)	R.1 - R.2	1,7	1,6	2,0	0,7	0,5
<b>PRO MEMORIA: TOTAL MUESTRA SIN SECTOR DE LA ENERGÍA</b>						
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]		-1,5	-5,3	-5,2	-5,6	-2,2
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]		-5,1	-10,3	-8,3	-9,6	-2,0
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 6]		-10,9	-25,3	-27,5	-37,6	1,1

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).

año corriente habría retrocedido solo un 0,9%, gracias en buena medida al dinamismo que han mantenido las exportaciones (que en este sector tienen un peso proporcionalmente más elevado que en el resto). El perfil trimestral de esta variable (-4,1%, 0,5%, 1,7%) confirma igualmente la progresiva mejora. La evolución ha sido particularmente positiva en algunos subsectores industriales, como el de fabricación de material de transporte,

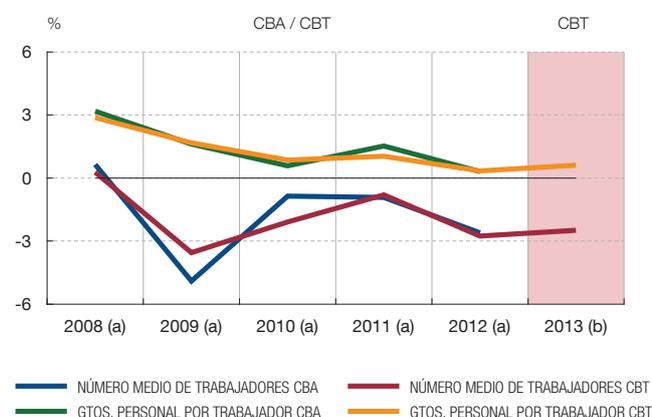
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



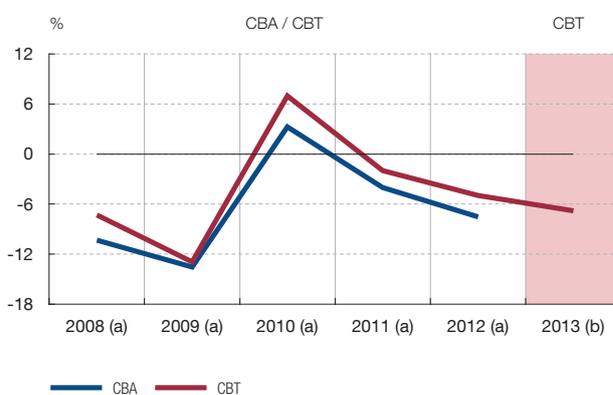
GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS  
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN  
Tasas de variación



Empresas no financieras		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Número de empresas	CBA	9.627	9.870	10.135	10.057	7.375	—
	CBT	819	805	813	826	843	746
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,2	31,0	31,7	31,5	27,0	—
	CBT	12,9	12,6	13,1	13,5	13,5	12,6

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 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 Datos hasta el tercer trimestre de 2013 sobre igual período de 2012.

otra industria manufacturera, o el de fabricación de productos minerales o metálicos, en los que el VAB ha crecido el 3,3 %, 4 % y 0,6 %, respectivamente, en tanto que en otros se han registrado retrocesos incluso más intensos que el año anterior, como en la industria de la alimentación, bebidas y tabaco, o en las empresas de fabricación de productos informáticos y electrónicos, agregados en los que este indicador se redujo un 7 % y un 6 %, respectivamente. En la rama de información y comunicaciones se registró una disminución del 7,3 % en 2012, mientras que en la parte transcurrida del año en curso la caída ha sido más contenida, del 4,9 %. Por su parte, las empresas de comercio y hostelería, afectadas por la atonía del gasto doméstico, han reflejado una variación negativa del VAB, tanto en 2012 (-4,6 %) como en los meses transcurridos de 2013, en los que el descenso

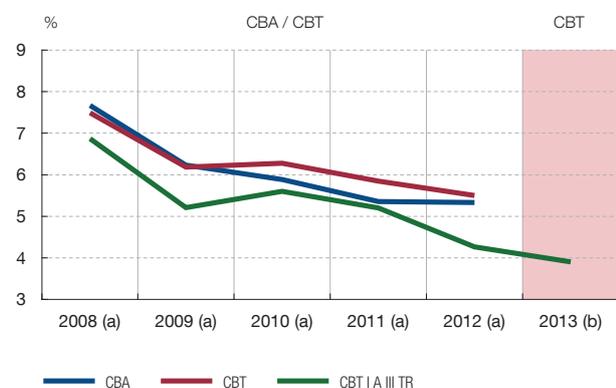
GASTOS FINANCIEROS  
Tasas de variación



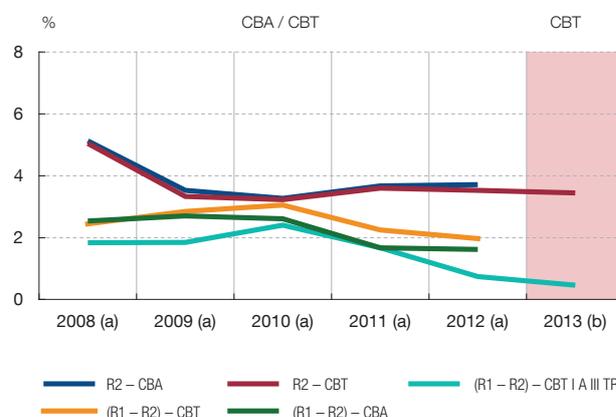
RESULTADO ORDINARIO NETO  
Tasas de variación



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		2008	2009	2010	2011	2012	2013
		Número de empresas	CBA 9.627	9.870	10.135	10.057	7.375
	CBT	819	805	813	826	843	746
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,2	31,0	31,7	31,5	27,0	—
	CBT	12,9	12,6	13,1	13,5	13,5	12,6

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 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 Datos hasta el tercer trimestre de 2013 sobre igual período de 2012.

ha sido del 4%. En cambio, la rama de energía ha experimentado un notable empeoramiento en los últimos meses, de modo que el VAB ha reflejado, entre enero y septiembre del año actual, un fuerte descenso en términos nominales, del 10,5%, tras el ligero aumento de 2012 (0,5%). Esta evolución está muy condicionada por la negativa evolución de las empresas de refino de petróleo y de las de energía eléctrica, gas y agua<sup>3</sup>. En las

3 En el caso del refino, la adversa evolución del VAB nominal en 2013 es consecuencia fundamentalmente del estrechamiento de sus márgenes comerciales. En el subsector de energía eléctrica, gas y agua, la contracción de este excedente es el resultado principalmente del comportamiento de algunas empresas gasísticas, cuya actividad se vio afectada por la paralización temporal de sus explotaciones en Egipto debido a las tensiones geopolíticas en dicho país.

**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)	
		2011	2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013
Total empresas		7.375	7.375	746	746
Empresas que informan sobre procedencia/destino		7.375	7.375	706	706
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	65,8	64,7	79,5	79,1
	Total exterior	34,2	35,3	20,5	20,9
	Países de la UE	15,9	14,8	16,0	16,6
	Terceros países	18,3	20,5	4,6	4,3
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	82,1	80,6	82,8	81,4
	Total exterior	17,9	19,4	17,2	18,6
	Países de la UE	11,8	12,1	12,5	13,0
	Terceros países	6,1	7,3	4,7	5,6
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior). Tasas de variación	Industria	24,3	22,9	41,9	8,7
	Resto de las empresas	-13,3	-0,8	39,1	64,2

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

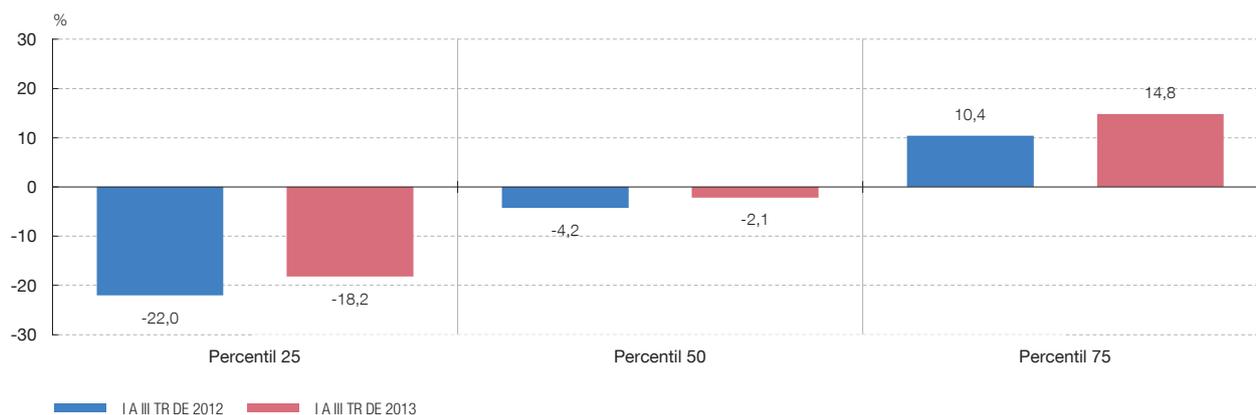
**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.  
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**  
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

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)		CBA		CBT (a)	
	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013	I a III TR 2013	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013
<b>TOTAL</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>
<b>Tamaños</b>																
Pequeñas	-7,9	—	—	—	-5,6	—	—	—	-4,5	—	—	—	1,2	—	—	—
Medianas	-5,1	-7,3	-9,1	-6,1	-3,4	-4,2	-4,2	-4,5	-2,8	-4,6	-4,3	-3,1	0,6	-0,5	-0,1	1,5
Grandes	-4,4	-3,6	-3,8	-4,4	-2,4	-2,7	-2,4	-2,4	-2,2	-2,3	-2,0	-1,8	0,2	0,4	0,4	0,6
<b>Detalle por actividades</b>																
Energía	0,5	0,7	0,9	-10,5	-3,3	-3,1	-2,8	-1,4	-1,3	-0,1	-0,4	1,1	2,1	3,0	2,5	2,5
Industria	-5,2	-9,1	-9,2	-0,9	-2,1	-2,7	-2,7	-1,3	-1,3	-1,7	-0,2	0,1	0,9	1,1	2,5	1,4
Comercio y hostelería	-4,6	-4,8	-1,4	-4,0	-1,5	-1,1	-0,7	-3,1	-1,2	-0,6	0,4	-3,3	0,2	0,6	1,1	-0,2
Información y comunicaciones	-7,3	-7,9	-9,0	-4,9	-2,7	-6,0	-5,3	-4,5	-0,7	-4,0	-3,0	-5,7	2,0	2,0	2,4	-1,3
Resto de las actividades	-4,9	-2,1	-3,9	0,1	-3,4	-3,1	-2,9	-2,3	-4,1	-3,8	-4,1	-1,7	-0,7	-0,7	-1,3	0,6

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.



FUENTE: Banco de España.

primeras, el VAB creció un 7,8 % en 2012, mientras que en los nueve primeros meses de 2013 este excedente se ha reducido un 41,9 %. Las compañías de energía eléctrica, gas y agua, que constituyen el otro gran subagregado energético, presentaron en 2012 un ligero aumento, del 0,6 %, y una disminución del 7,9 % hasta septiembre de 2013. Por último, en el grupo que aglutina al resto de actividades se observó en 2012 un descenso del 4,9 %, mientras que durante los tres primeros trimestres del año actual se ha producido un aumento del 0,1 %, al que ha contribuido en gran medida la recuperación observada en la rama de transportes.

El gráfico 2 presenta los cuartiles de la distribución de las empresas en función de la evolución del VAB. Se observa un incremento en todos ellos, destacando los correspondientes a los percentiles 25 y 75 en los tres primeros trimestres de 2013, que les ha llevado a situarse unos cuatro puntos porcentuales por encima del valor registrado un año antes.

### Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal se redujeron tanto en 2012, un 2,3 %, como durante los tres primeros trimestres de 2013 (1,9 %; véase cuadro 3). La evolución de estos gastos es consecuencia de dos efectos contrapuestos: la reducción de empleo y el avance de las remuneraciones medias, que, aunque se ha moderado respecto a períodos anteriores, ha continuado siendo positivo.

Las plantillas medias siguieron contrayéndose, tanto en la muestra de empresas de la CBA para 2012 como en la de la CBT para los tres primeros trimestres de 2013, con descensos del 2,6 % y 2,5 % respectivamente. En línea con este desarrollo, los datos del cuadro 4 revelan cómo en 2012 aumentó en siete puntos el porcentaje de empresas con caídas del número medio de trabajadores, hasta situarse en el 50,7 %. En la CBT estos valores se han mantenido en niveles elevados en 2013, un 56,2 %, aunque algo más moderados respecto a los del mismo período del año previo para esta misma muestra, que fueron del 56,9 %. El ajuste ha continuado afectando principalmente al empleo de carácter temporal, que disminuyó un 6,7 % en 2012 y un 9,3 % con datos trimestrales hasta septiembre de 2013 (véase cuadro 5). Sin embargo, en estos dos últimos años, el personal con contrato fijo se ha contraído en mayor medida que en períodos anteriores, al verse afectado por importantes ajustes de plantilla realizados en algunas grandes empresas, y que han provocado reducciones de en torno a un punto y

**GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES**  
**Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones**

CUADRO 4

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)			
	2011	2012	I a IV TR 2011	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013
Número de empresas	10.057	7.375	826	843	858	746
Gastos de personal	100	100	100	100	100	100
Caen	43,6	56,5	46,5	56,5	55,3	52,7
Se mantienen o suben	56,4	43,5	53,5	43,5	44,7	47,3
Número medio de trabajadores	100	100	100	100	100	100
Caen	43,7	50,7	51,3	57,4	56,9	56,2
Se mantienen o suben	56,3	49,3	48,7	42,6	43,1	43,8

FUENTE: Banco de España.

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

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO**

CUADRO 5

	Total empresas CBT I a III TR 2013	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	746	327	419
Número de trabajadores			
Situación inicial I a III TR 2012 (miles)	698	273	425
Tasa I a III TR 2013 / I a III TR 2012	-2,5	3,1	-6,0
Fijos			
Situación inicial I a III TR 2012 (miles)	609	234	374
Tasa I a III TR 2013 / I a III TR 2012	-1,5	2,8	-4,2
No fijos			
Situación inicial I a III TR 2012 (miles)	89	38	51
Tasa I a III TR 2013 / I a III TR 2012	-9,3	4,5	-19,8

FUENTE: Banco de España.

medio para los dos ejercicios analizados. Descendiendo a un análisis por sectores de actividad, se observa que la destrucción de puestos de trabajo ha afectado prácticamente a todas las ramas. En los meses transcurridos de 2013 los sectores que han presentado una evolución más desfavorable han sido los de información y comunicaciones, y el de comercio y hostelería, con disminuciones del empleo medio de un 4,5 % y 3,1 % respectivamente.

El ritmo de expansión de las remuneraciones medias se moderó tanto en 2012 como en los nueve primeros meses de 2013, registrándose crecimientos en torno al medio punto porcentual en ambos períodos (véase cuadro 3). Los datos más recientes muestran que esta pauta de mayor contención salarial se aprecia en casi todas las ramas de actividad, destacando las de comercio y hostelería, y la de información y comunicaciones, en las que los gastos de personal por trabajador han disminuido un 0,2 % y un 1,3 %, respectivamente. El resto de los sectores ha experimentado aumentos salariales por encima de la media de la muestra, oscilando entre el 0,6 % que han crecido en la rama que engloba al resto de actividades y el 2,5 % en el sector de la energía.

	CBA	CBT	
	2012 / 2011	I a IV TR 2012 / I a IV TR 2011	I a III TR 2013 / I a III TR 2012
<b>Variación de los gastos financieros</b>	-0,5	-1,6	-2,4
A Intereses por financiación recibida	-1,2	-2,8	-0,7
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	1,0	-1,8	1,8
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	-2,2	-1,0	-2,5
B Otros gastos financieros	0,7	1,2	-1,7

FUENTE: Banco de España.

### Resultados, rentabilidad y endeudamiento

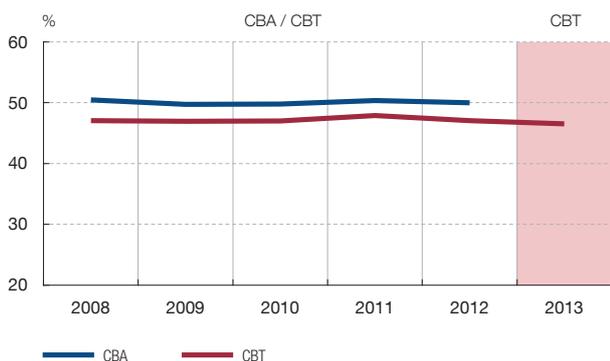
En línea con la negativa evolución de la actividad productiva, el resultado económico bruto se redujo en 2012 un 7,5 %, tres puntos y medio más que el año anterior. En los tres primeros trimestres de 2013 se ha moderado la pauta contractiva de este excedente, con una disminución del 6,8 % (2 % cuando se excluye el sector energético), en términos interanuales.

Los ingresos financieros crecieron en 2012 un 1,8 % en la muestra anual, como consecuencia tanto de los mayores intereses recibidos como del crecimiento de los ingresos por dividendos. En la CBT, esta partida ha registrado, hasta septiembre de 2013, un ligero aumento, del 0,6 %, por los mayores dividendos percibidos, mientras que descendieron los ingresos provenientes de intereses.

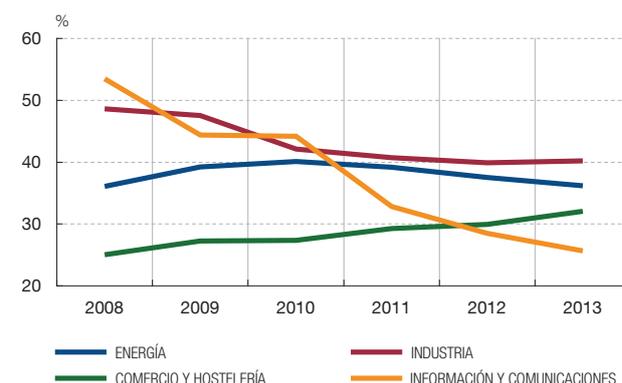
Los gastos financieros disminuyeron un 0,5 % en 2012, en la CBA, y, durante los nueve primeros meses de 2013, se han reducido un 2,4 % en la muestra trimestral. En ambos casos, el descenso del endeudamiento ha contribuido a la disminución de esta partida, efecto parcialmente compensado por un ligero incremento del coste medio de financiación (véase cuadro 6). Adicionalmente, en el ejercicio actual los otros gastos distintos de los intereses han influido también en la caída de esta rúbrica.

En este contexto, la ratio de endeudamiento E1 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y el activo neto) disminuyó en 2012, tendencia que se ha prolongado en los meses transcurridos de 2013, con un descenso de medio punto porcentual hasta situarse en el 46,5 % (véase gráfico 3). Por sectores, se observó una evolución heterogénea. Concretamente, se produjo un cierto incremento en las ramas de industria y en la de comercio y hostelería, y una ligera caída en la de energía e información y comunicaciones. La ratio E2 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y la suma del REB y los ingresos financieros) aumentó ligeramente tanto en 2012 como durante los tres primeros trimestres de 2013 afectada por el curso desfavorable de los beneficios ordinarios. Por su parte, la ratio que mide la carga financiera por intereses se redujo algo en 2012, para la muestra de la CBA, mientras que en los nueve primeros meses de 2013 la CBT refleja un aumento de ocho décimas, situándose en el 24,8 %, como consecuencia de una contracción de los excedentes más elevada que la de los gastos financieros. Tanto en la carga financiera como en la E2, el desglose por sectores muestra una tendencia ligeramente creciente para las ramas de industria, energía y comercio y hostelería, siendo el sector de información y comunicaciones el único en el que ambas ratios se redujeron algo. En conjunto, la evolución de los

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



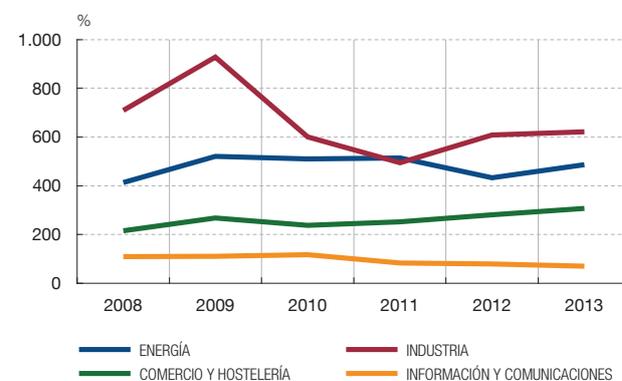
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a).  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



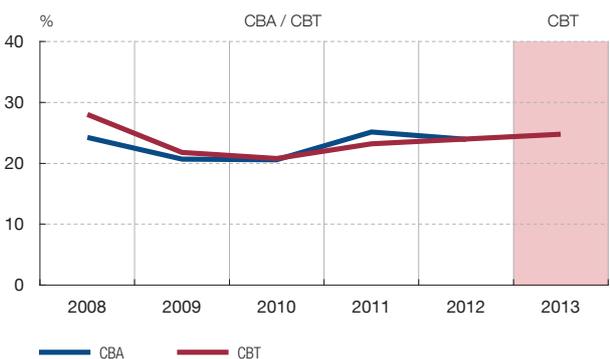
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b).  
TOTAL EMPRESAS



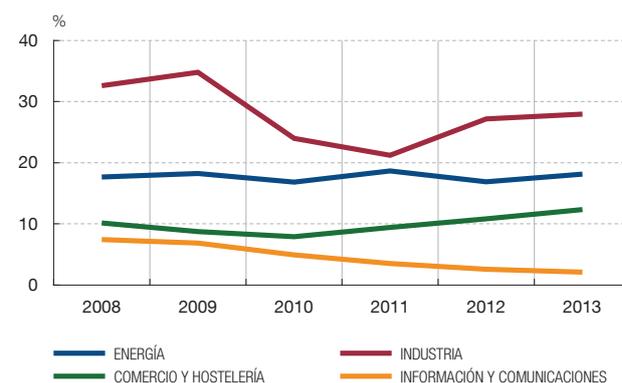
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b).  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



CARGA FINANCIERA POR INTERESES.  
TOTAL EMPRESAS



CARGA FINANCIERA POR INTERESES.  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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 «intragrupo» (aproximación a deuda consolidada).

tres indicadores revela que el grado de presión financiera soportado por las empresas se estaría modulando a lo largo del año en curso, si bien se mantiene todavía en niveles altos. A esta misma conclusión se llega al analizar el porcentaje de empresas con presión financiera elevada (véase recuadro 2).

La fuerte contracción de los ingresos de las sociedades no financieras desde el inicio de la crisis en 2008, en un contexto de elevado endeudamiento, supone un importante elemento de presión financiera. Un indicador útil relativamente habitual para evaluar la evolución de la presión financiera soportada por las empresas es el que mide el porcentaje de compañías cuyos gastos financieros superan los excedentes generados por la actividad ordinaria antes del pago de intereses (resultado económico bruto más ingresos financieros)<sup>1</sup>. Desde una perspectiva macroeconómica, el seguimiento de este indicador tiene interés para la evaluación de las futuras decisiones de inversión y de contratación de las empresas. Adicionalmente, en la medida en que el grueso de la deuda de las sociedades no financieras está constituido por préstamos bancarios, el indicador resulta también útil desde la óptica de la estabilidad financiera.

En este recuadro se analiza la evolución de este indicador desde el comienzo de la crisis utilizando principalmente la base de datos denominada CBI (Central de Balances Integrada), resultado de la fusión de la CBA (Central de Balances Anual) y de la CBB (información de los depósitos que realizan las compañías en los Registros Mercantiles). Dado que estos datos solo están disponibles hasta 2012<sup>2</sup>, se usa también la base de datos trimestral (CBT) para aproximar la evolución más reciente del indicador. De este modo, se dispone de información hasta el tercer trimestre de 2013, si bien hay que tener en cuenta que en la CBT algunos sectores (como el de la construcción y la promoción inmobiliaria) no están bien representados y que el comportamiento de las empresas de mayor tamaño resulta particularmente influyente.

En el gráfico 1 se observa cómo el porcentaje de empresas que, de acuerdo con este indicador, soportarían una presión financiera elevada presentó una tendencia creciente desde el inicio de la crisis en 2007 hasta el ejercicio pasado, aumentando del 18,1 % al 30,5 %. El desglose por tamaño evidencia una pauta similar del indicador en las pymes y en las grandes empresas, si bien el grado de presión financiera fue más alto para las primeras. En términos del peso que representa la deuda de las sociedades en esta situación sobre la del sector, se aprecia una evolución parecida (véase gráfico 2), aunque con unos niveles ligeramente más elevados (32,2 % en 2012), lo que refleja el hecho de que estas compañías presentaban un volumen de recursos ajenos algo mayor que el del promedio.

Dado que la crisis ha tenido un impacto sustancialmente mayor en las ramas de la construcción y promoción inmobiliaria, tiene inte-

rés analizar por separado estos sectores. En este sentido, los gráficos 3 y 4 confirman cómo en dichas ramas el deterioro de la situación financiera de las empresas fue muy acusado hasta 2012, aumentando en 22 pp el porcentaje de sociedades con una presión financiera elevada hasta situarse en el 42,3 %. La deuda de estas empresas equivalía en este último año al 61,5 % de los recursos ajenos de dichos sectores. Por tamaños, no se aprecian diferencias significativas, obteniéndose para 2012 resultados similares, tanto en el porcentaje de empresas en esa situación como en el peso que representa su deuda. Los gráficos muestran también que, para las compañías de mayor dimensión y para el conjunto de los dos sectores, el grueso del deterioro tuvo lugar entre 2007 y 2010. A partir de dicho año el indicador analizado se ha mantenido relativamente estable.

Los gráficos 5 y 6 evidencian que hasta 2012 el aumento de la presión financiera de las empresas fue mucho más moderado en el resto de las ramas. Así, el porcentaje de compañías con una presión financiera elevada aumentó entre 2007 y 2012 en 10,5 pp, situándose, en este último año, en el 28,1 %, con un peso de su deuda del 27,3 % respecto al endeudamiento de estos sectores. Por otra parte, en este caso se observó un mayor grado de presión financiera entre las pymes que entre las compañías de mayor dimensión.

La información más reciente de la CBT muestra cómo la tendencia creciente en el porcentaje de empresas con presión financiera elevada se ha modulado sustancialmente durante los tres primeros trimestres de 2013<sup>3</sup> (el indicador aumentó en este período 0,5 pp, frente al ascenso de 3,2 pp en 2012) y, en términos del peso relativo de la deuda de estas compañías, se observa incluso un retroceso del indicador.

En conclusión, desde el inicio de la crisis y hasta el pasado año, la fuerte contracción de los ingresos de las sociedades no financieras aumentó la proporción de empresas que, de acuerdo con el indicador considerado en este recuadro, soportaban una presión financiera elevada. La pauta de deterioro fue mucho más acusada para las compañías de los sectores de la construcción y promoción inmobiliaria, con independencia del tamaño de las sociedades. Para el resto, el incremento del indicador fue más moderado y el grado de tensión financiera era más alto entre las pymes que entre las compañías de mayor dimensión. A partir de entonces, la información disponible —que es menos completa— apunta a una clara ralentización a lo largo de 2013 del número de sociedades con una presión financiera elevada e, incluso, a una ligera reversión del porcentaje de deuda que representan.

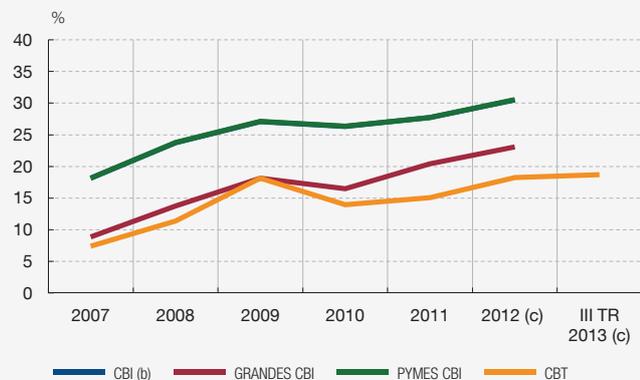
1 En esta definición de excedente ordinario no se deducen ni las amortizaciones ni la depreciación, ya que en ambos casos se trata de costes contables que no implican ningún desembolso de fondos para la empresa.

2 Para 2012 el número de empresas disponible es de solo unas 150.000 ya que para este ejercicio la base no está cerrada y se siguen recibiendo datos.

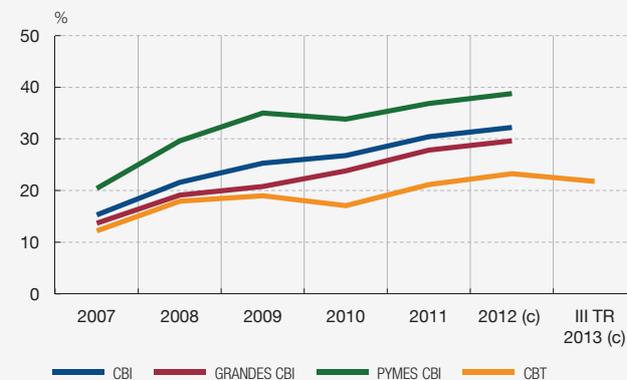
3 El indicador no se calcula con la CBT para el agregado de empresas de los sectores de la construcción y la promoción inmobiliaria, ya que en dicha muestra estas ramas no están bien representadas.

EMPRESAS CON PRESIÓN FINANCIERA ELEVADA (a)

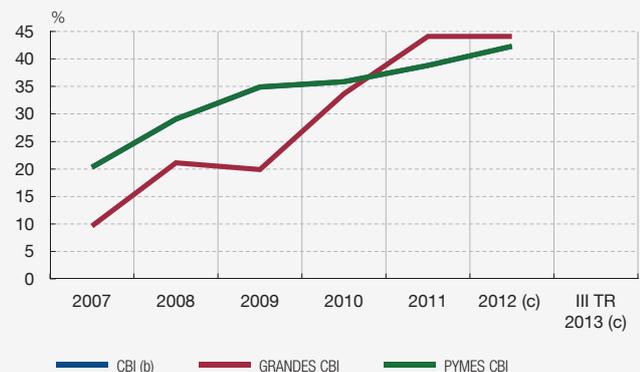
PORCENTAJE DE EMPRESAS  
1 TOTAL



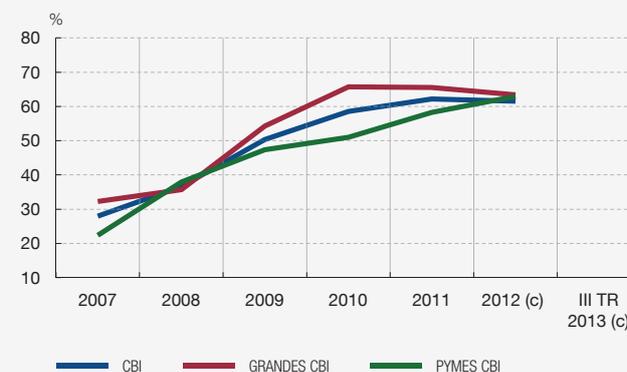
PORCENTAJE DE DEUDA  
2 TOTAL



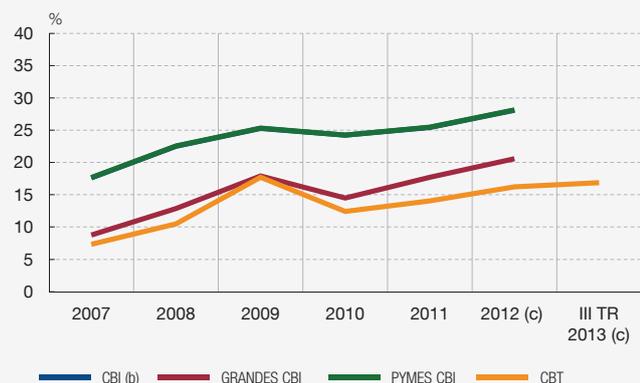
3 CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA



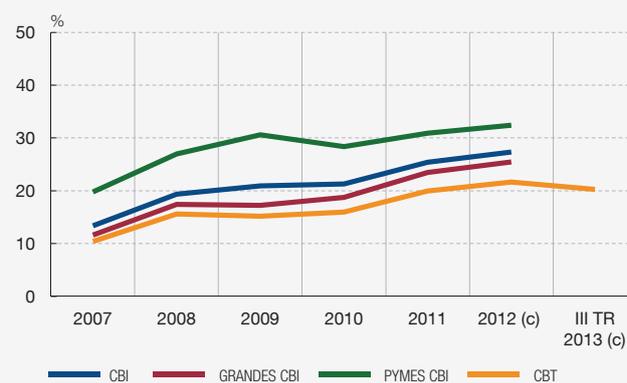
4 CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA



5 RESTO DE SECTORES



6 RESTO DE SECTORES



FUENTE: Banco de España.

- a Empresas con ratio (Resultado económico bruto + Ingresos financieros) / Gastos financieros, menor que 1. Aquellas con gastos financieros nulos no se consideran en este cálculo.
- b La serie «CBI» no se observa en el gráfico, puesto que es prácticamente idéntica a la de las «pymes CBI», ya que más del 99% de la muestra son pymes.
- c Los datos de 2012 y III TR 2013 resultan de aplicar la variación del porcentaje correspondiente, calculado a partir de una muestra común de empresas, al dato del período anterior.

**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)	
	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013	2012	I a IV TR 2012	I a III TR 2012	I a III TR 2013
<b>TOTAL</b>	<b>-7,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>-17,0</b>	<b>-14,3</b>	<b>-25,5</b>	<b>-13,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>
Tamaños																
Pequeñas	-20,0	—	—	—	-47,3	—	—	—	2,0	—	—	—	-1,8	—	—	—
Medianas	-9,8	-11,5	-16,1	-10,8	-15,8	-14,6	-24,0	-6,8	4,9	4,9	4,8	4,8	1,2	1,5	1,5	2,1
Grandes	-7,2	-4,8	-5,4	-6,7	-16,9	-14,3	-25,6	-13,3	5,4	5,5	4,3	3,9	1,7	2,0	0,7	0,4
Detalle por actividades																
Energía	1,3	1,0	1,3	-14,1	11,8	12,8	-0,7	-31,3	6,5	6,7	5,3	4,1	2,9	3,1	1,8	0,5
Industria	-11,3	-21,3	-23,9	-3,2	-10,6	-43,3	-32,9	-31,9	5,9	4,4	5,0	3,0	2,1	0,4	1,3	-1,2
Comercio y hostelería	-11,4	-12,7	-4,7	-5,5	-20,4	-15,9	-10,5	-16,8	6,7	6,8	6,7	4,8	2,9	3,3	3,2	0,7
Información y comunicaciones	-11,4	-9,6	-11,6	-4,5	-18,6	-10,7	-14,1	-1,2	16,2	22,4	22,9	22,2	11,9	19,4	19,9	19,7
Resto de las actividades	-7,4	1,2	-3,5	3,3	-54,8	-47,5	-85,9	64,1	3,9	4,2	2,7	2,8	0,2	0,7	-0,9	-0,5

FUENTE: Banco de España.

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

Por su parte, los gastos por amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación crecieron un 7 % en 2012, influidos en gran medida por las provisiones dotadas por algunas empresas inmobiliarias, con el fin de reconocer un menor valor de sus existencias. En los nueve primeros meses de 2013 esta partida ha experimentado un incremento del 2,6 %, afectada por el impacto de la Ley de actualización de balances, que ha provocado un aumento de las amortizaciones en las empresas que han decidido revisar al alza el valor de sus activos fijos materiales.

En consonancia con la pauta contractiva mostrada por los anteriores excedentes analizados, el RON disminuyó tanto en 2012, un 17 %, como, de forma más moderada, en los tres primeros trimestres de 2013 (13,2 %). Excluyendo el sector energético, este excedente pasaría a aumentar levemente, un 1,1 %. El retroceso de los beneficios ordinarios se tradujo en un deterioro adicional de los niveles de rentabilidad en ambos períodos. Así, la ratio que mide la rentabilidad del activo neto descendió una décima en 2012, hasta el 5,3 %, mientras que en los tres primeros trimestres de 2013 se ha reducido hasta el 3,9 %, frente al 4,3 % registrado hasta septiembre del ejercicio precedente. Por su parte, la rentabilidad de los recursos propios se situó en 2012 en el 6,8 %, dos décimas menos que el año previo, en tanto que durante los tres primeros trimestres del ejercicio actual se ha contraído siete décimas, en comparación con el mismo período del año previo, hasta el 4,3 %.

Por ramas de actividad, en 2012 hubo caídas de los niveles de rentabilidad ordinaria del activo en casi todos los sectores analizados, excepto en el de energía, único que presentó un incremento, de un punto porcentual, hasta situarse en el 6,5 %. En los tres primeros trimestres de 2013 la reducción de este indicador ha afectado también a casi todas las ramas de actividad, salvo la que engloba al resto de las actividades, que ha mantenido unos

		Central de Balances Trimestral			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a III TR 2012	I a III TR 2013	I a III TR 2012	I a III TR 2013
Número de empresas		858	746	858	746
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	31,8	32,2	38,0	37,6
	0 < R ≤ 5	27,6	27,6	17,2	18,3
	5 < R ≤ 10	13,7	14,6	11,1	11,5
	10 < R ≤ 15	8,5	7,4	7,8	7,8
	R > 15	18,4	18,2	25,9	24,9
PRO MEMORIA: Rentabilidad media		4,3	3,9	5,0	4,3

FUENTE: Banco de España.

niveles similares a los del mismo período del año anterior. El descenso más acusado se ha registrado en las empresas industriales y en las de comercio y hostelería, con una caída de dos puntos porcentuales, hasta el 3 % y 4,8 % respectivamente, mientras que en los sectores de energía, y de información y comunicaciones las disminuciones han estado en torno al punto porcentual (véase cuadro 7).

Por otra parte, la información del cuadro 8 evidencia que durante el ejercicio actual se ha producido un desplazamiento de la distribución de las rentabilidades hacia niveles más reducidos. No obstante, la dispersión de esta variable sigue siendo muy elevada, como ilustra el hecho de que, mientras que casi un tercio de las empresas presenta rentabilidades del activo negativas, una cuarta parte de la muestra tiene registros superiores al 10 %.

El coste de la financiación ajena mostró escasas variaciones, tanto en 2012, año en que se situó en el 3,7 % en la CBA, como en el período transcurrido de 2013, con niveles próximos al 3,4 %, en la CBT. La trayectoria descendente de la rentabilidad del activo, junto con la relativa estabilidad de los costes financieros, ha hecho que la diferencia entre ambos indicadores presentase un leve retroceso, de una décima, en 2012, mientras que en los nueve primeros meses del año actual este diferencial se ha estrechado algo más, llegando a situarse en valores próximos a cero (0,5 %) en la muestra trimestral, dos décimas menos que en el mismo período del año anterior. El descenso de este indicador en 2013 se ha traducido en que en algunos sectores de actividad se han alcanzado valores negativos, como en el industrial o en el que aglutina al resto de actividades (-1,2 % y -0,5 % respectivamente).

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto la influencia contrapuesta que estos resultados han tenido sobre la evolución del excedente final en los dos períodos analizados. Así, en 2012 se observó un importante incremento de las correcciones valorativas por deterioro de activos, fundamentalmente de carácter financiero, que llevó a que la partida que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro registrase durante el pasado ejercicio una variación fuertemente negativa. En cambio, durante los nueve primeros meses del ejercicio en curso se ha producido el efecto inverso, debido fundamentalmente a que el importe de las provisiones ha sido muy inferior. Como consecuencia de ello, el resultado del ejercicio se redujo drásticamente en 2012 (99,8 %), en

tanto que hasta septiembre del año actual ha reflejado una recuperación, aumentando un 18,1 %. Expresado en porcentaje sobre el VAB, este excedente descendió en 2012 hasta situarse en un valor prácticamente nulo, mientras que, para la muestra de la CBT, en los meses transcurridos de 2013 ha aumentado en algo más de dos puntos respecto al mismo período del ejercicio anterior, situándose en un 11,6 %.

18.11.2013.



## LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2013, SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

Este artículo ha sido elaborado por Sergio Puente y Paulino Font, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

Según los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA), en el tercer trimestre de 2013 los ocupados aumentaron en 39.400 personas con respecto al trimestre anterior. No obstante, descontando los factores estacionales, se estima un descenso del empleo de unas 49.000 personas (-0,3 % en tasa intertrimestral), caída ligeramente superior a la registrada en el segundo trimestre, pero sin embargo notablemente inferior a la observada en el período de julio-septiembre del año pasado. Los datos desestacionalizados muestran una mejoría trimestral significativa en el sector de la construcción, donde la caída se moderó, y en las ramas de servicios, donde se estima un primer crecimiento trimestral del empleo después de dos años consecutivos de caídas, con una mayor contribución del empleo en los servicios de mercado. Esta mejoría se vio, no obstante, compensada por un sustancial empeoramiento en la agricultura, tras el buen dato del trimestre anterior.

Por su parte, los datos de afiliaciones<sup>1</sup> a la Seguridad Social mostraron una caída del empleo intertrimestral similar (-0,2 % en la serie ajustada de estacionalidad) e inferior a la del segundo trimestre. Los datos de afiliación referidos al mes de octubre registraron un leve crecimiento intermensual del empleo, una vez descontados los factores estacionales, quebrando así la pauta descendente observada desde el inicio de la crisis.

En términos interanuales, la caída de la ocupación (-2,9 %) (véase cuadro 1) recayó principalmente en el colectivo de asalariados, y en menor medida entre los trabajadores por cuenta propia, aunque, en este caso, se produjo tras cinco trimestres consecutivos de aumentos. Atendiendo al tipo de contrato, tanto los asalariados temporales como los indefinidos moderaron su ritmo de descenso, aunque los primeros mostraron un comportamiento más favorable. Esta evolución llevó a un leve aumento de la ratio de temporalidad, hasta el 24,3 %, 0,3 pp por encima de la de hace un año. Por otro lado, los trabajadores a tiempo parcial continuaron con el dinamismo mostrado en los últimos trimestres, mientras que la disminución del empleo siguió siendo elevada entre aquellos con jornada completa.

En lo referente a la oferta de trabajo, la población activa intensificó el retroceso mostrado en trimestres anteriores, hasta el -1,6 % en tasa interanual, con una caída algo más intensa de la población y una nueva disminución de la tasa de actividad (véase cuadro 2). El descenso de la población activa siguió siendo más acusado en el colectivo de extranjeros, si bien se observó un nuevo repunte en la caída de los activos de nacionalidad española.

Finalmente, el total de desempleados se redujo en 72.800 personas en el tercer trimestre, hasta los 5.904.700, lo que supone un aumento interanual del 2,2 %, tras el 5 % registrado el trimestre precedente. La tasa de desempleo descendió tres décimas, hasta el 26 %, 1 pp por encima de su nivel en igual período del año anterior (véase cuadro 3).

<sup>1</sup> Excluyendo a los cuidadores no profesionales que estaban incluidos como cotizantes en alta y que, desde la entrada en vigor del RD 20/2012, han dejado de tener derecho a la cotización gratuita a la Seguridad Social (en vigor desde enero de 2008). Como consecuencia, se produjeron importantes bajas de este colectivo en noviembre y diciembre del año pasado. Las afiliaciones, incluyendo ese colectivo, también situaron su tasa intertrimestral en el 0,1 % en el tercer trimestre de 2013 y en el -0,2 % ajustada de estacionalidad.

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO SEGÚN LA EPA**  
Tasas de variación interanual (%)

CUADRO 1

	2010	2011	2012	2011		2012				2013		
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR
Ocupados	-2,3	-1,9	-4,5	-2,1	-3,3	-4,0	-4,8	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6	-2,9
Asalariados	-2,1	-1,6	-5,7	-1,8	-3,2	-4,7	-5,9	-6,2	-6,1	-5,5	-4,7	-3,4
Por duración de contrato												
Indefinidos	-1,5	-2,1	-3,6	-2,4	-3,4	-3,4	-3,5	-3,7	-3,6	-3,5	-4,0	-3,8
Temporales	-4,0	0,1	-12,1	0,0	-2,5	-8,6	-12,7	-13,4	-13,5	-12,1	-6,9	-2,3
Por duración de jornada												
Jornada completa	-2,8	-2,3	-6,9	-2,4	-3,6	-5,1	-6,8	-7,6	-8,0	-7,8	-6,8	-5,0
Jornada parcial	2,4	2,9	1,1	2,2	-0,7	-2,3	-0,4	2,1	5,3	7,1	6,4	5,7
No asalariados	-3,0	-3,6	1,4	-3,7	-3,7	-0,3	0,3	3,7	1,8	0,0	1,3	-0,4
Ocupados, por ramas de actividad (a)												
Agricultura (1)	0,9	-4,1	-0,9	-6,1	0,5	-0,9	-1,2	1,8	-3,0	-6,8	3,9	-2,1
Industria (2)	-5,9	-2,1	-4,9	-0,9	-3,7	-3,2	-5,4	-5,2	-5,7	-5,8	-5,7	-6,6
Construcción (3)	-12,6	-15,6	-17,6	-17,8	-18,8	-20,6	-16,6	-17,1	-15,9	-11,5	-14,2	-10,8
Servicios	-0,3	0,0	-3,3	-0,2	-1,6	-2,4	-3,7	-3,6	-3,6	-3,6	-2,7	-1,5
De mercado (4) (b)	-1,4	-0,7	-3,1	-0,8	-1,9	-2,8	-3,9	-2,7	-3,0	-2,1	-1,5	-0,5
De no mercado (b)	2,6	1,6	-3,9	1,4	-0,8	-1,5	-3,2	-5,7	-5,2	-6,9	-5,5	-4,0
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-3,5	-2,9	-4,7	-3,1	-4,0	-4,7	-5,3	-4,3	-4,6	-3,9	-3,1	-2,6
Ocupados, por nivel de formación (c)												
Estudios bajos	-8,4	-12,3	-15,3	-14,2	-15,7	-15,8	-16,6	-14,6	-14,1	-14,7	-12,6	-11,1
Estudios medios	-2,7	-1,4	-4,2	-1,3	-2,5	-3,1	-4,5	-4,4	-4,8	-3,9	-3,2	-2,6
Estudios altos	2,0	2,1	-0,8	2,0	0,8	-0,6	-0,4	-1,0	-1,1	-2,3	-1,3	-0,4
Ocupados, por nacionalidad												
Nacionales	-2,1	-1,2	-4,0	-1,1	-2,4	-3,2	-4,2	-4,3	-4,4	-4,0	-3,3	-2,0
Extranjeros	-3,2	-6,5	-8,1	-8,6	-8,5	-9,2	-9,0	-6,8	-7,5	-8,5	-6,1	-8,6
PRO MEMORIA												
Variaciones interanuales, en miles de personas												
Ocupados totales	-431	-352	-823	-391	-601	-719	-886	-836	-850	-799	-634	-497
Niveles, en %												
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	59,4	58,5	56,2	58,7	57,6	56,5	56,5	56,3	55,4	54,5	55,1	55,5
Ratio de asalarización	83,2	83,4	82,4	83,6	83,3	82,7	82,7	82,2	82,1	81,8	81,8	81,7
Ratio de temporalidad (d)	24,9	25,3	23,6	26,0	25,0	23,8	23,7	24,0	23,0	22,1	23,1	24,3
Ratio de parcialidad (d)	14,0	14,6	15,6	14,0	14,6	15,2	15,9	15,2	16,3	17,2	17,7	16,6

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

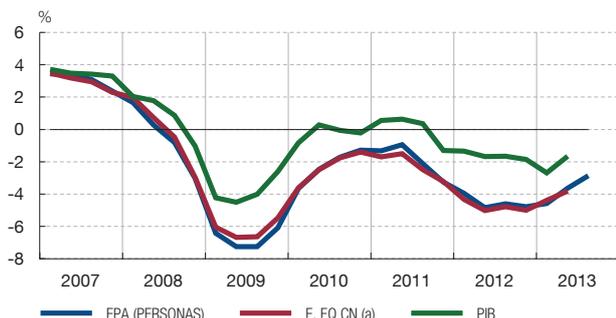
a CNAE-2009.

b Servicios de no mercado engloban los sectores de 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.

EMPLEO Y PIB



FLUJOS DE SALIDA DEL EMPLEO Y DEL DESEMPLEO (b)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

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 de cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA. Salidas del desempleo incluyen tanto hacia el empleo como hacia la inactividad. Las medias móviles son el promedio del último trimestre y los tres precedentes.

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD SEGÚN LA EPA

CUADRO 2

	2010	2011	2012	2011		2012				2013		
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR
Tasas interanuales de variación (%)												
Población activa	0,2	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,7	-1,0	-1,5	-1,6
Nacionales	0,4	0,6	0,4	0,8	0,3	0,4	0,5	0,5	0,1	-0,3	-0,7	-0,9
Extranjeros	-0,7	-2,8	-3,6	-4,0	-2,3	-2,1	-3,5	-3,8	-5,0	-5,1	-6,1	-5,7
Población mayor de 16 años												
Población mayor de 16 años	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7
Nacionales	0,2	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
Extranjeros	-0,6	-1,8	-2,3	-2,3	-1,9	-2,0	-1,5	-2,2	-3,6	-4,3	-4,3	-4,8
Nivel, en % de la población de cada categoría												
Tasa de actividad	60,0	60,0	60,0	60,1	59,9	59,9	60,1	60,1	59,8	59,7	59,5	59,6
Entre 16 y 64 años	74,4	74,7	75,1	74,9	74,7	74,9	75,1	75,3	75,0	75,0	74,9	75,1
Por sexos												
Varones	68,1	67,4	66,9	67,6	67,3	66,9	67,1	67,2	66,5	66,3	66,1	66,4
Mujeres	52,3	52,9	53,4	52,9	52,9	53,4	53,4	53,4	53,4	53,4	53,3	53,1
Por edades												
Entre 16 y 29 años	64,0	62,5	61,1	63,8	61,3	60,7	61,3	62,2	60,0	59,8	59,3	60,9
Entre 30 y 44 años	87,8	88,6	89,1	88,3	88,8	89,2	89,0	88,8	89,4	89,4	89,3	88,9
De 45 años en adelante	41,5	42,1	42,8	42,0	42,4	42,6	42,9	42,9	42,9	42,8	43,0	42,9
Por formación (a)												
Estudios bajos	28,8	27,2	26,0	27,0	26,7	26,4	25,9	26,0	25,5	25,2	24,8	25,1
Estudios medios	71,3	71,1	70,7	71,2	70,8	70,8	71,2	70,8	70,1	70,1	69,9	69,6
Estudios altos	81,1	81,3	81,9	81,2	81,2	81,7	81,8	81,8	82,1	81,6	81,2	80,5
Por nacionalidad												
Nacionales	57,6	57,8	58,0	57,9	57,8	57,8	58,0	58,2	57,8	57,7	57,7	57,7
Extranjeros	76,9	76,1	75,1	75,9	75,8	75,8	75,1	74,7	74,8	75,2	73,7	74,0

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

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

	2010	2011	2012	2011		2012				2013		
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR
Tasas interanuales de variación (%)												
Desempleados	11,6	7,9	15,4	8,8	12,3	14,9	17,8	16,1	13,1	10,0	5,0	2,2
Nivel, en % de la población activa en cada categoría												
Tasa de paro	20,1	21,6	25,0	21,5	22,8	24,4	24,6	25,0	26,0	27,2	26,3	26,0
Por sexos												
Varones	19,7	21,2	24,7	21,0	22,5	24,1	24,6	24,7	25,6	26,8	25,6	25,5
Mujeres	20,5	22,2	25,4	22,1	23,3	24,9	24,7	25,4	26,6	27,6	27,1	26,5
Por edades												
Entre 16 y 29 años	32,1	35,0	40,8	34,7	36,4	39,6	40,2	40,7	42,7	44,6	43,3	41,7
Entre 30 y 44 años	18,5	20,0	23,1	19,8	21,5	22,7	22,6	22,8	24,2	25,0	23,8	23,7
De 45 años en adelante	14,7	16,1	19,3	16,1	17,3	18,7	19,1	19,6	20,0	21,3	21,1	21,1
Por formación (a)												
Estudios bajos	30,2	32,6	38,1	32,8	34,9	36,9	37,6	38,5	39,4	41,4	39,8	40,5
Estudios medios	21,5	23,3	27,0	22,9	24,5	26,6	26,7	26,8	28,0	29,2	28,6	27,9
Estudios altos	9,7	11,3	13,3	11,8	12,1	12,4	12,6	13,7	14,6	15,0	13,9	14,4
Por nacionalidad												
Nacionales	18,2	19,6	23,1	19,5	20,7	22,2	22,7	23,3	24,2	25,1	24,7	24,2
Extranjeros	30,2	32,8	36,0	32,7	34,8	36,9	35,8	34,8	36,5	39,2	35,7	36,8
Paro de larga duración												
Incidencia (b)	42,5	48,2	52,5	48,2	50,0	50,0	52,2	52,5	55,0	56,3	58,4	58,5

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.

## El empleo

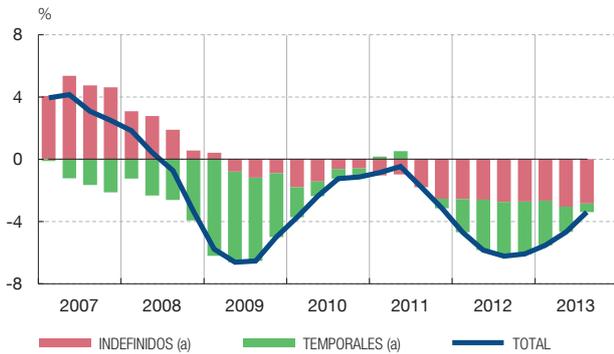
En el tercer trimestre de 2013 el empleo disminuyó en 497.100 personas con respecto al mismo período de 2012. Esto supuso una ralentización en el ritmo de descenso interanual, hasta el -2,9 %, siete décimas inferior al observado en el segundo trimestre (véase cuadro 1). Esta evolución situó la tasa de ocupación en el 44,1 %, 1 pp por debajo de la de un año antes.

Los datos de los flujos de la EPA muestran que la moderación en el ritmo de caída interanual de la ocupación puede atribuirse, principalmente, a una menor intensidad de los flujos de salida del empleo respecto a la observada un año antes, mientras que la tasa de salida del desempleo estaría frenando su tendencia decreciente al mostrar un primer aumento interanual en este trimestre (véase gráfico 1). La moderación en los flujos de destrucción de empleo se observó en todas las ramas excepto en la agricultura, mejorando notablemente en la industria y en la construcción. En cuanto a las salidas del desempleo, destacó, en términos interanuales, el aumento de las salidas al empleo por cuenta propia, mientras que se estabilizaron las salidas al empleo temporal, que siguieron siendo las mayoritarias, y se observó un muy leve aumento de los flujos hacia el empleo indefinido. Por otra parte, repuntaron ligeramente las salidas del desempleo hacia la inactividad. En conjunto, en el tercer trimestre se observó una leve reducción de la duración media de los períodos de desempleo, concentrada en las duraciones más cortas.

Por ramas de actividad, la agricultura presentó una caída de los ocupados (-2,1 % en tasa interanual), tras el aumento observado en el segundo trimestre. La construcción volvió a registrar el mayor descenso interanual (-10,8 %), si bien la moderación fue apreciable

Tasas interanuales de series originales

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 de cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA.

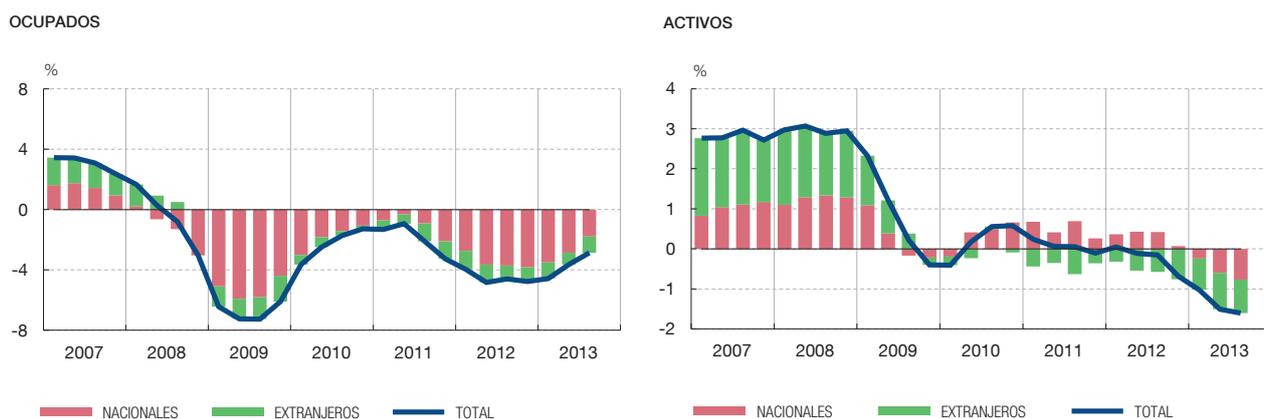
respecto al trimestre anterior. En los servicios de mercado se observó una ralentización de la caída del empleo (hasta el  $-0,5\%$ ) tras registrarse un avance intertrimestral de la ocupación en términos ajustados de estacionalidad ( $0,3\%$ ). Dentro de estas ramas, destaca el mejor comportamiento de la hostelería, que incrementó en  $3,6$  pp su tasa interanual. En la industria, por el contrario, se acentuó la caída del empleo en nueve décimas, hasta el  $-6,6\%$ . En el conjunto de la economía de mercado, el empleo disminuyó un  $2,6\%$ ,  $0,5$  pp menos que en los tres meses precedentes.

El empleo en los servicios de no mercado volvió a descender de forma notable ( $-4\%$  en tasa interanual), aunque con menor intensidad que en el trimestre pasado. Por subsectores, se moderó el retroceso en la Administración Pública ( $-3,7\%$ ) y en la rama de actividades sanitarias ( $-3,6\%$ ), mientras que se intensificó en las ramas educativas ( $-4,7\%$ ). Por tipo de Administración, se aceleró la caída en la Administración Central y se atenuó en las Comunidades Autónomas, mientras que los ocupados en las Corporaciones Locales pasaron a aumentar en términos interanuales. Por tipo de contrato, la caída del empleo siguió siendo más acusada entre los asalariados públicos temporales ( $-7,8\%$ ), aunque muy inferior a la del trimestre precedente, mientras que entre los indefinidos se cifró en un  $-4,8\%$ .

El empleo por cuenta propia experimentó un leve retroceso ( $0,4\%$ ), tras los aumentos de los últimos trimestres. Los asalariados, por su parte, moderaron su retroceso en  $1,3$  pp, hasta el  $-4,7\%$ . Entre los asalariados, aquellos con contrato temporal mostraron una evolución más favorable, frente al descenso del  $3,8\%$  de los asalariados indefinidos (véase gráfico 2). Esta evolución situó la tasa de temporalidad en el  $24,3\%$ ,  $1,2$  pp superior a la del período entre abril y junio, y ligeramente por encima de su nivel de hace un año.

Por tipo de jornada, los asalariados a tiempo completo moderaron su contracción ( $-5\%$ ), mientras que los asalariados a jornada parcial mantuvieron un dinamismo similar al de los últimos trimestres ( $5,7\%$ ). En consecuencia, la ratio de parcialidad aumentó en  $1,4$  pp respecto al mismo período del año anterior (hasta el  $16,6\%$ ).

Por nacionalidad, la caída del empleo se acentuó en el colectivo de extranjeros, mientras que se suavizó entre los nacionales (véase gráfico 3). Por sexos, la mejora del empleo fue



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

más intensa entre las mujeres. Por edades, se observó una acusada moderación en el ritmo de descenso del empleo del colectivo más joven, si bien continúa siendo el colectivo que registra mayores retrocesos del empleo (-7,9%), frente al -3,4% del colectivo de edades intermedias, y el -0,4% de los mayores de 45 años. Finalmente, por nivel de estudios, la pérdida de puestos de trabajo siguió centrada en el colectivo con menor nivel formativo (-11,1%).

### La población activa

En el tercer trimestre, la población activa intensificó levemente (0,1 pp) su ritmo de descenso hasta el -1,6%, lo que viene explicado por la caída tanto de la población mayor de 16 años (-0,7%) como de la tasa de actividad, de 0,5 pp, hasta el 59,6%. El retroceso en la población se produjo como consecuencia principalmente de la disminución en la población extranjera (-4,8%) y en menor medida en la nacional (-0,2%), y en ambos casos se registraron tasas ligeramente más negativas que las observadas el trimestre anterior (véase cuadro 2). La tasa de actividad de la población de entre 16 y 64 años, más utilizada en comparaciones internacionales, se mantuvo levemente por debajo de su nivel de hace un año (en el 75,1%).

Por sexos, se observaron descensos interanuales de la tasa de actividad en ambos colectivos, aunque superiores en el caso de los hombres, como viene ocurriendo desde el inicio de la crisis. La tasa de actividad masculina se situó en el 66,4%, 8 décimas inferior a la de hace un año, mientras que la femenina disminuyó en 0,3 pp, hasta el 53,1%. En cuanto al desglose por nacionalidad, la caída de la tasa de actividad fue algo superior entre los extranjeros, de 7 décimas, hasta el 74%, aunque también se dejó notar entre los nacionales, hasta el 57,7%.

Atendiendo a los grupos de edad, la bajada de la tasa de actividad se siguió concentrado entre los más jóvenes, para los cuales se situó en el 60,9%, 1,3 pp por debajo de su nivel de hace un año y habiendo acumulado un descenso de 8 pp desde el tercer trimestre de 2008. Por el contrario, la tasa de actividad del colectivo de mayor edad se mantuvo estable respecto a su nivel del mismo período de 2012 (42,9%), y se observó un leve repunte en el colectivo de edades intermedias (hasta el 88,9%). Finalmente, por nivel de estudios, se produjo un retroceso generalizado de la tasa de actividad en términos interanuales, aunque siguió siendo muy inferior para el colectivo con estudios bajos (25,1%).

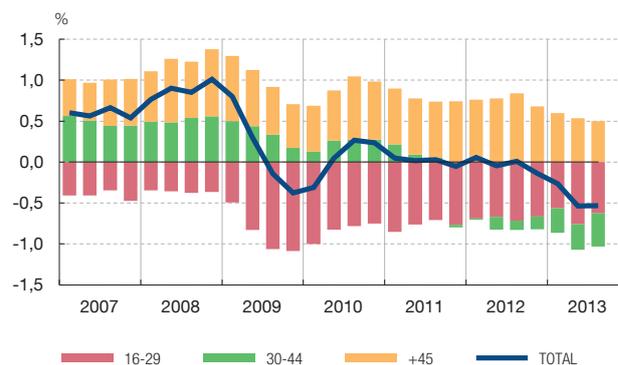
**TASA DE ACTIVIDAD**  
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 4

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD

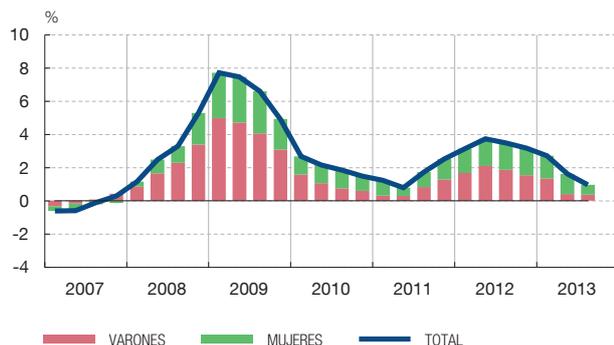


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

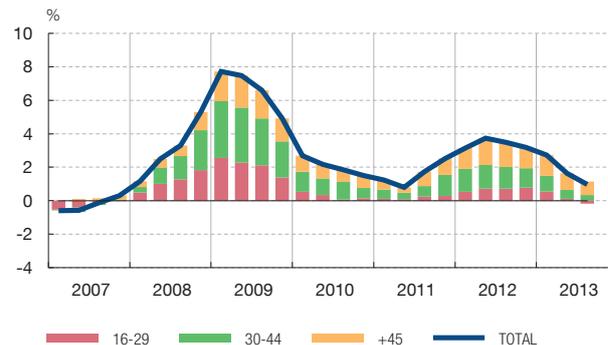
**TASA DE PARO**  
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 5

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

**El desempleo**

El número de parados se redujo en 72.800 personas en el tercer trimestre, lo que representa un aumento interanual de 126.700 personas (2,2 %). Una vez descontados los efectos estacionales, el número de parados habría aumentado levemente, en unas 22.000 personas en el trimestre (0,4 %). Esta evolución estaría en línea con el indicador de paro registrado publicado por el SEPE, que continuó moderando su crecimiento interanual, hasta el 1,5 % en el tercer trimestre del año. Con información hasta octubre, la evolución de este indicador (-0,5 % en tasa interanual) apuntaría a mejoras adicionales del desempleo en el último trimestre del año. La tasa de paro experimentó un retroceso de tres décimas en el trimestre, hasta el 26 %, un punto superior a la registrada en el mismo período del año precedente. Según las estimaciones disponibles, la tasa de paro ajustada de estacionalidad se habría estabilizado en torno al nivel del trimestre anterior.

Por sexos, la tasa de paro femenina se situó en el 26,5 %, seis décimas inferior a la registrada el trimestre anterior aunque algo más de 1 pp por encima de la observada un año antes. En el colectivo masculino se cifró en el 25,5 %, 0,8 pp por encima de la observada en igual período del año anterior (véase gráfico 5). Por edades, la tasa de paro

del colectivo más joven se redujo en 1,6 pp en el trimestre, aunque mantuvo un nivel también en este caso superior a la de julio-septiembre de 2012 (41,7 %). En el resto de los colectivos se observaron aumentos interanuales similares, hasta el 23,7% en el grupo de edades intermedias y el 21,1 % en los de más edad. En relación con el nivel educativo, la tasa de paro volvió a repuntar con más intensidad en el grupo con estudios bajos (40,5%, 2 pp más que hace un año), aunque se observaron asimismo incrementos interanuales tanto en el colectivo con estudios medios (de 1,1 pp, hasta el 27,9 %) como en el grupo de estudios altos (de 0,7 pp, hasta el 14,4 %).

Finalmente, el número de parados que llevaba más de un año en el desempleo se situó en 3.456.400 personas, en torno a 400.000 personas más que en el mismo trimestre de 2012. La incidencia del desempleo de larga duración (IPLD) se sitúa en el 58,5 %. Por grupos de edad, la incidencia del paro de larga duración se incrementó de forma generalizada con respecto a un año antes, si bien en términos intertrimestrales disminuyó en el colectivo de los jóvenes (52,7 %) y se mantuvo estable entre las personas de 45 a 64 años de edad en el 66,9 %.

13.11.2013.

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

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de octubre de 2013, correspondientes a las diez instituciones españolas que participaron 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 tercer trimestre del año y sobre las perspectivas para el cuarto. En la presente edición se mantienen las preguntas *ad hoc* referentes a las dificultades de acceso a fondos externos y a las consecuencias de la crisis de la deuda soberana sobre la financiación de las entidades, su política crediticia y los márgenes aplicados a los préstamos.

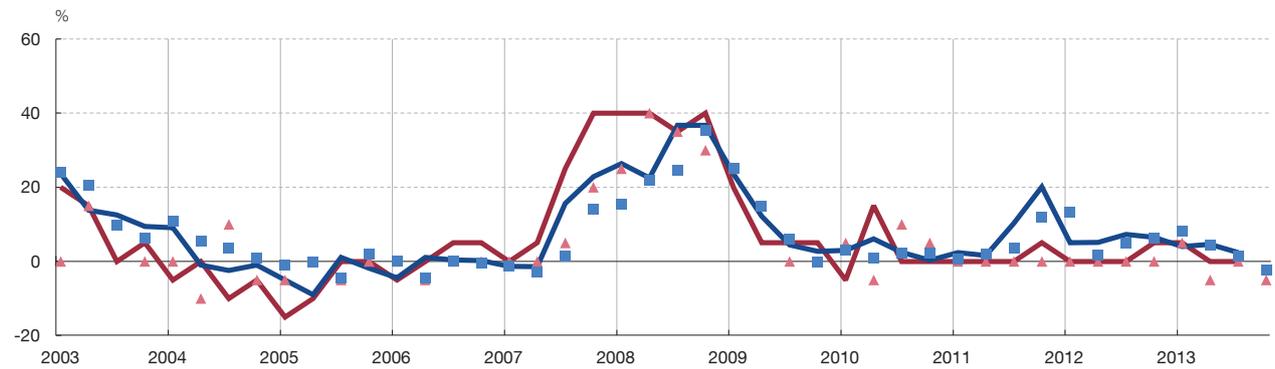
De acuerdo con las contestaciones recibidas, y al igual que ocurrió en el trimestre anterior, durante los meses de julio a septiembre del presente año los criterios de aprobación de nuevos créditos a sociedades no financieras y familias en España permanecieron sin cambios (véase gráfico 1). Del mismo modo, los márgenes aplicados a los préstamos se mantuvieron estables en todos los segmentos, salvo en los ordinarios a hogares, que se redujeron ligeramente por primera vez desde 2005. En la UEM, la oferta de fondos se volvió a contraer, al igual que en trimestres anteriores, si bien durante este período lo hizo de forma marginal. Para octubre-diciembre las entidades de nuestro país esperaban un aumento de la oferta destinada a empresas, y estabilidad en la dirigida a familias. En el área del euro, las expectativas eran de relajación en los criterios de aprobación de préstamos tanto a sociedades no financieras como, en menor medida y de forma marginal, a hogares.

Las entidades de ambas zonas geográficas señalaron una contracción en la demanda de financiación por parte de las sociedades no financieras en todos los segmentos (pero inferior a la de los tres meses precedentes). El volumen de peticiones de los hogares para consumo y otros fines no habría variado en España, en contraposición con la tendencia descendente generalmente observada desde el inicio de la crisis (véase gráfico 2), mientras que en la UEM habría aumentado de forma marginal. Al igual que en el trimestre anterior, las entidades de nuestro país detectaron una nueva reducción en las solicitudes de crédito por parte de las familias para compra de vivienda, mientras que las de la zona del euro percibieron un ligero incremento por primera vez desde principios de 2011. Como muestra el gráfico 3, la dispersión de las respuestas de las entidades españolas, referidas al último período observado, fue nula en el caso de la oferta, frente a una mayor disparidad de la demanda.

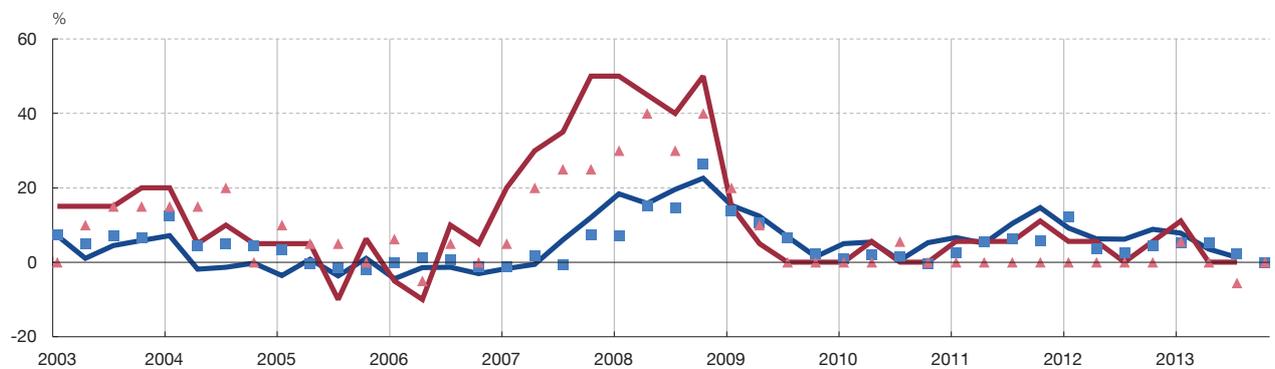
En relación con las preguntas *ad hoc* (véase gráfico 4), tanto las instituciones españolas encuestadas como las de la UEM señalaron que las condiciones de acceso a la financiación minorista y a los mercados mayoristas mejoraron en la mayoría de sus segmentos, empeorando, en el caso de España, únicamente para la titulización de préstamos a hogares y, en el área del euro, en los mercados monetarios de más de una semana. En cuanto a la evolución de la crisis de la deuda soberana, las menores tensiones experimentadas

<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 30 de octubre, 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>).

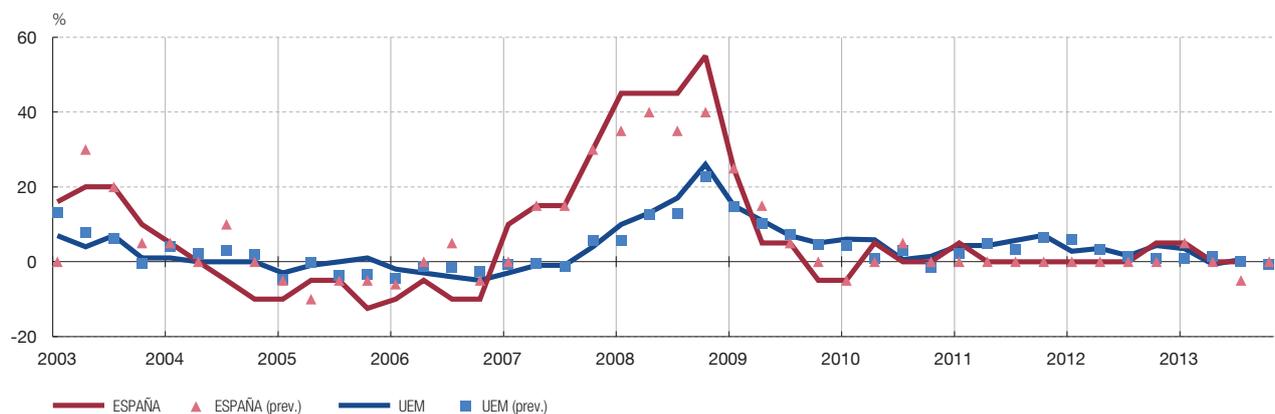
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES

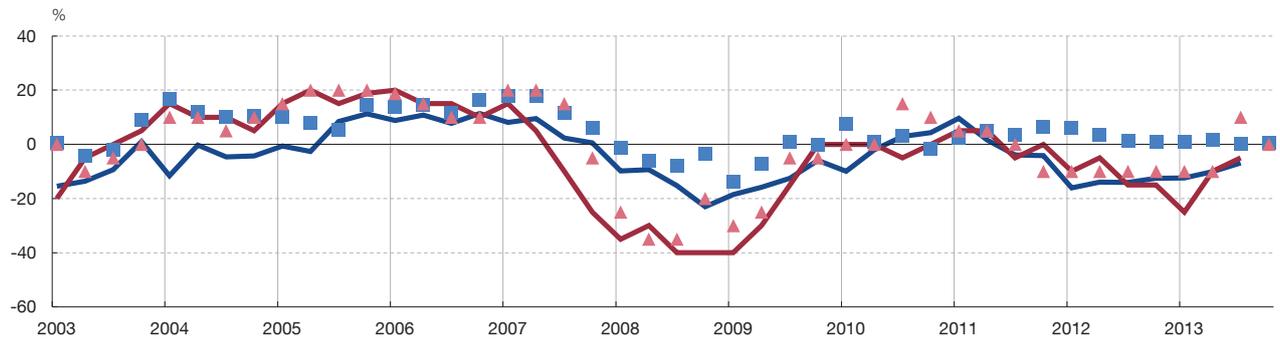


FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

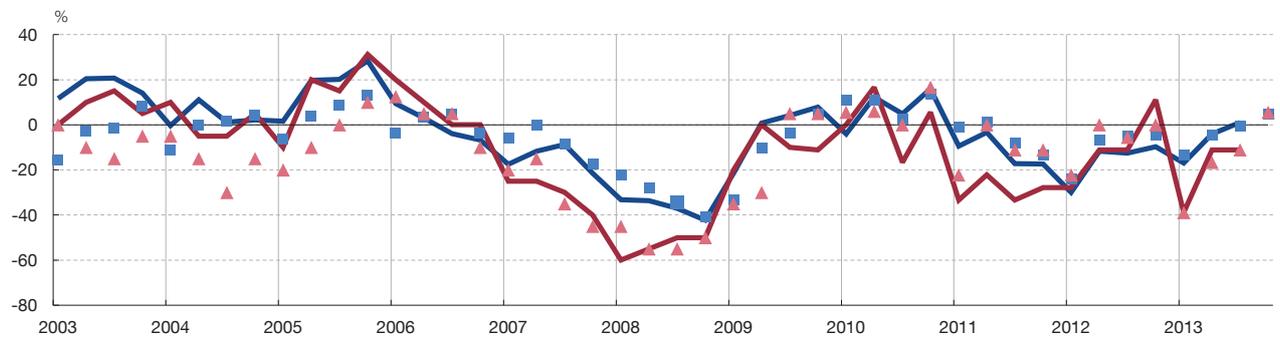
- a Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido considerablemente los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han endurecido en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han relajado en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades 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.

en el tercer trimestre habrían tenido un impacto positivo en las condiciones de financiación de las entidades de una y otra área geográfica, si bien mayor en España, no habiendo afectado prácticamente ni a los criterios de concesión de nuevos créditos ni a los márgenes aplicados a estos en ninguna de las dos zonas (véase gráfico 5).

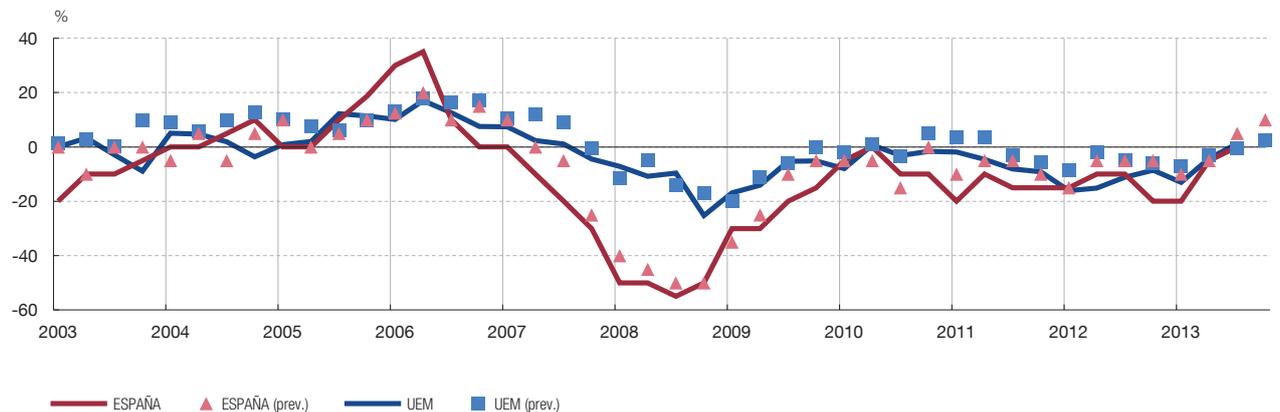
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

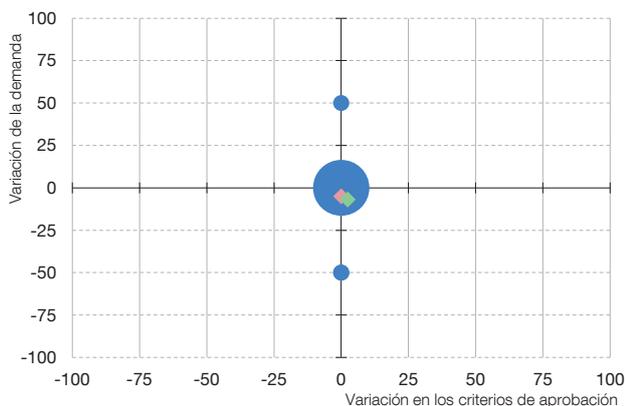
- a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable  $\times$  1 + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento  $\times$  1/2 – porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso  $\times$  1/2 – porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable  $\times$  1.  
b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

El análisis detallado de las respuestas al cuestionario regular (véase cuadro 1) muestra que la estabilidad de los criterios de aprobación de nuevos fondos a las sociedades en España se mantiene, en todos los casos, cuando se desagrega por plazo del préstamo y tamaño de la empresa, al igual que sucedió tres meses antes. De entre los factores considerados que

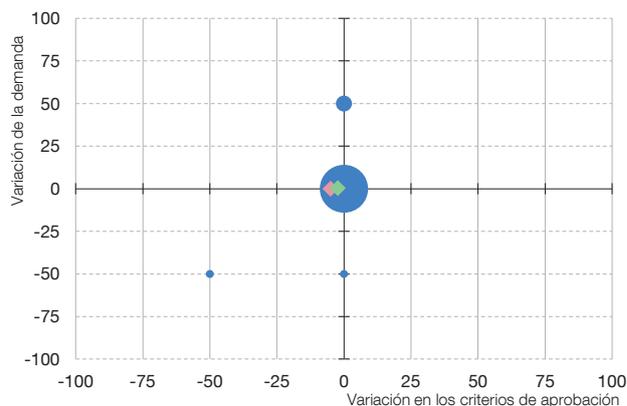
EN III TR 2013

PREVISIÓN PARA IV TR 2013

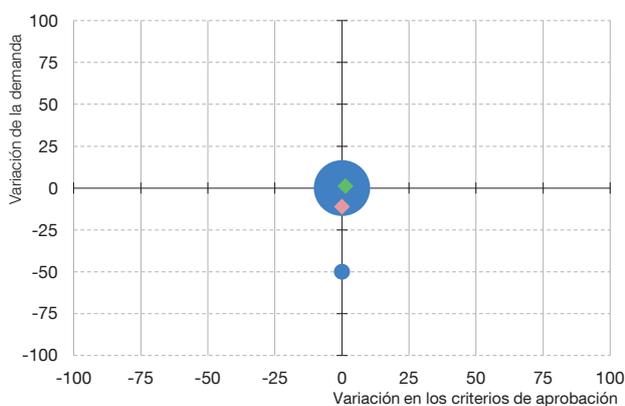
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



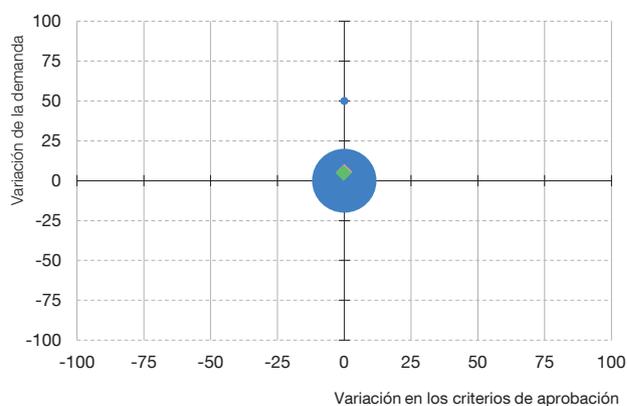
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



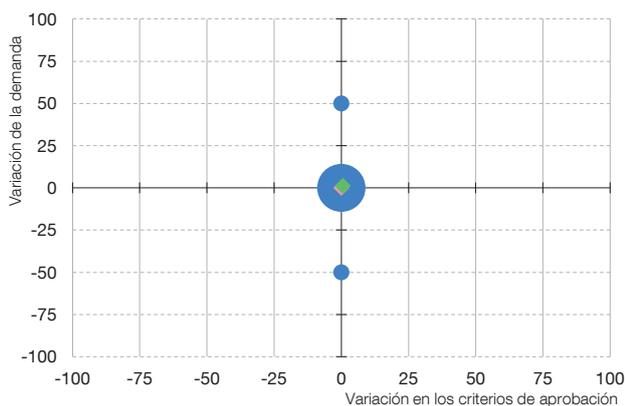
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



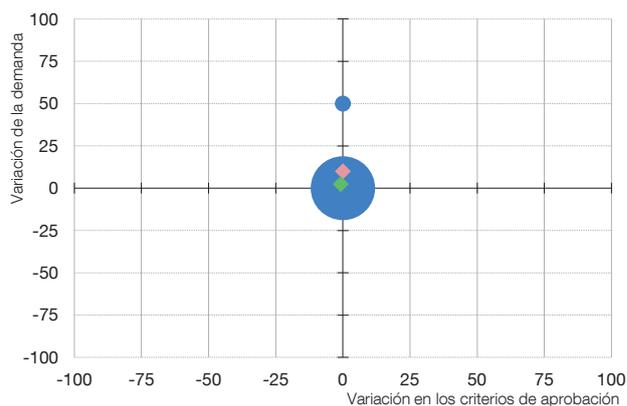
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



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

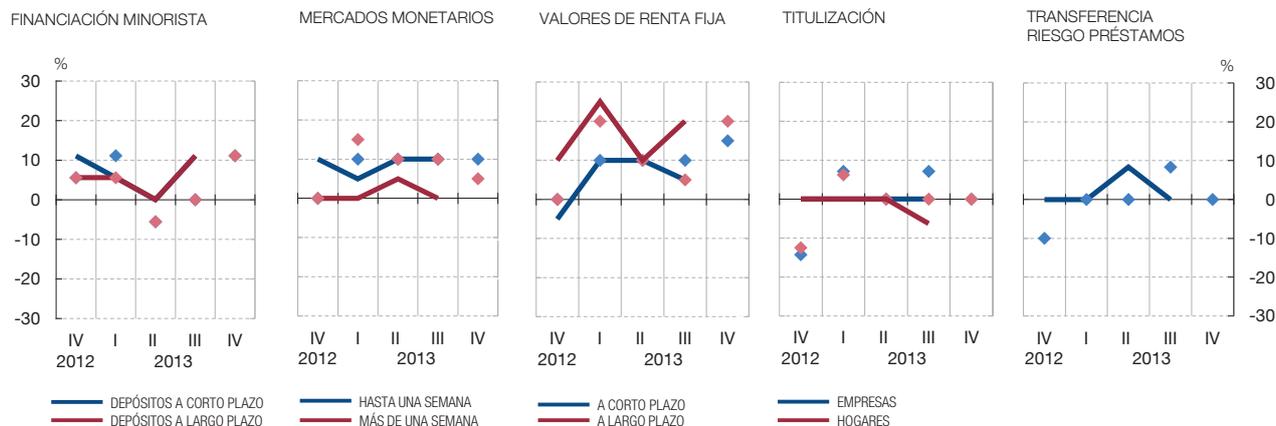
● ENTIDADES ESPAÑOLAS      ◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS  
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

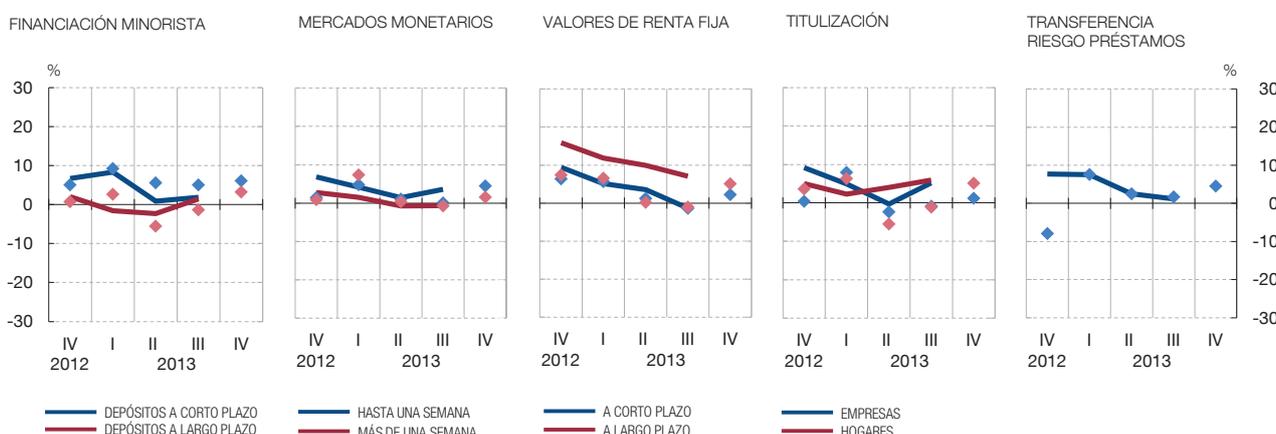
a. Un valor de 100 (-100) indica un endurecimiento (relajación) considerable de los criterios de aprobación o un aumento (disminución) considerable de la demanda. Un valor de 50 (-50) indica un cierto endurecimiento (relajación) de los criterios de aprobación o un cierto aumento (disminución) de la demanda. 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.

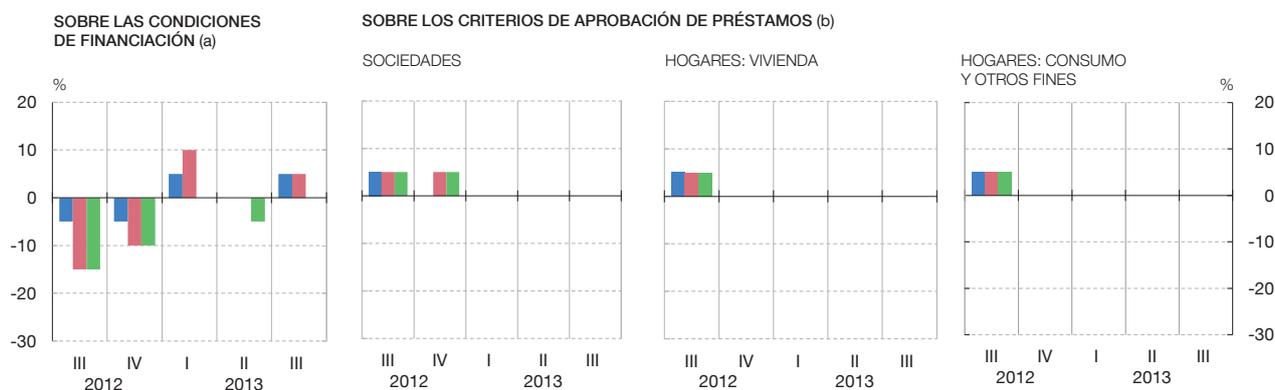
- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso al mercado  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han apreciado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

influyen sobre la oferta, las entidades únicamente indicaron variaciones en las perspectivas sectoriales o de empresas concretas, que se habrían deteriorado levemente, pero esta evolución no tuvo impacto en su política crediticia. En cuanto a las condiciones de las nuevas operaciones, como ya se ha mencionado, en nuestro país los márgenes aplicados a los préstamos permanecieron sin cambios durante el período analizado, tanto para los créditos ordinarios como para los de mayor riesgo. Los otros factores también se mantuvieron inalterados, salvo los plazos de vencimiento, que se acortaron levemente. En la UEM, las entidades encuestadas señalaron un endurecimiento de los criterios de aprobación, si bien este fue moderado, debido fundamentalmente a unas peores expectativas sobre determinados sectores o empresas. De igual modo, tampoco se observaron variaciones importantes en las condiciones de los créditos concedidos, destacando una cierta reducción en los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y un leve aumento en los de mayor riesgo.

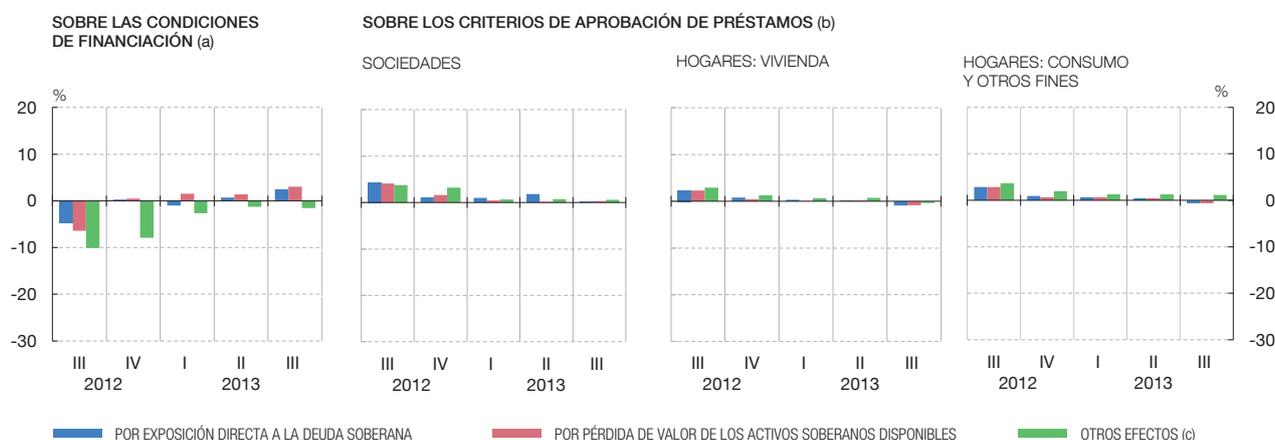
Por el lado de la demanda de fondos, durante el tercer trimestre del año en curso las entidades señalaron una ligera moderación en el ritmo de descenso de las solicitudes provenientes

REPERCUSIÓN DE LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora considerable  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable  $\times 1$ .
- b 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  $\times 1$ .
- 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 las sociedades tanto en España como en el área del euro. En nuestro país, la caída habría vuelto a ser mayor en las grandes empresas que en las pymes, y en los préstamos a largo plazo que en los de corta duración. En ambas zonas, esta evolución se explicaría principalmente por las menores necesidades de fondos para inversiones en capital fijo. Adicionalmente, las entidades encuestadas en España apuntaron a otros factores, como el descenso de las solicitudes ligadas a existencias y capital circulante y a operaciones de fusión y adquisición, un mayor recurso a la financiación interna y, por primera vez desde 2010, un aumento de la emisión de acciones. Por el contrario, la demanda de crédito asociada a reestructuraciones de la deuda no varió por primera vez desde el inicio de la crisis (período en el que su contribución había sido siempre positiva), a diferencia de lo sucedido en la UEM, donde este factor habría continuado contribuyendo a moderar la caída en la demanda de crédito.

En España, los criterios de aprobación de préstamos para la adquisición de vivienda se mantuvieron sin cambios, continuando con la pauta observada en el trimestre anterior. Los factores explicativos de la oferta no variaron, salvo una leve mejora en las expectativas

	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	2
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Préstamos a largo plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-4
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-4
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	-2
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	5
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-5
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	5
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Compromisos asociados al préstamo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	-1
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	0
Previsiones de oferta											
En general	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-2
Préstamos a corto plazo	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-3
Préstamos a largo plazo	0	1	8	1	0	0	0	0	24	0	0
<b>Demanda</b>											
De préstamos											
En general	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-10	-7
A corto plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	0	-4
A largo plazo	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-15	-6
Factores de demanda											
Inversiones en capital fijo	0	3	7	0	0	0	-30	-15	24	-10	-12
Existencias y capital circulante	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	0	1
Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-1
Reestructuración de la deuda	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	9
Financiación interna	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-4
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Préstamos de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Emisión de valores de renta fija	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-5	-4
Emisión de acciones	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	0	-0
Previsiones de demanda											
En general	0	2	6	2	0	0	0	0	33	10	0
Préstamos a corto plazo	0	2	6	2	0	0	0	0	33	10	2
Préstamos a largo plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-5	-2

sobre la evolución de la economía, que no fue suficiente para que las entidades alteraran su política crediticia. En la zona del euro, por su parte, la oferta de fondos para la compra de vivienda se contrajo marginalmente, debido fundamentalmente a un cierto deterioro de las perspectivas en el mercado inmobiliario. En cuanto a las condiciones de los nuevos créditos,

	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	2
<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	1
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
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	-3
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	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	5
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	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	6
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Compromisos asociados al préstamo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Previsiones de oferta	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-1
<b>Demanda</b>											
Préstamos pequeñas y medianas empresas	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-5	-8
Previsiones de demanda	0	2	6	2	0	0	0	0	33	15	0
<b>CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. GRANDES EMPRESAS</b>											
<b>Oferta</b>											
Criterios para la aprobación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	3
<b>Factores de oferta</b>											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	1
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-4
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-3
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	2
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	5
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-6
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	3
Gastos, excluidos intereses	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Compromisos asociados al préstamo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	0
Previsiones de oferta	0	1	7	1	0	1	0	0	25	0	-0
<b>Demanda</b>											
Préstamos a grandes empresas	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-11	-5
Previsiones de demanda	0	1	7	1	0	1	0	0	25	0	2

como ya se ha mencionado, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios se redujeron ligeramente tanto en España como, en menor medida, en la UEM, mientras que se volvió a observar un descenso en el plazo de vencimiento (también más acusado en nuestro país). En España, las peticiones de fondos para la compra de vivienda volvieron a

	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	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
<b>Factores de oferta</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	0	1
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	4
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	6	-4
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	2
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
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	0	1
Previsiones de oferta	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	-0
<b>Demanda</b>											
Préstamos para adquisición de vivienda	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-11	1
<b>Factores de demanda</b>											
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	2	6	1	0	1	-11	-6	30	-17	1
Confianza de los consumidores	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-17	-3
Gasto de consumo no relacionado con adquisición de vivienda	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-3
Ahorro de las familias	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-3
Préstamos de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Otras fuentes de financiación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Previsiones de demanda	0	0	8	1	0	1	11	6	17	-11	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	1
<b>Factores de oferta</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
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	-1
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-0
Solvencia de los consumidores	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	-0
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	2
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	1
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Previsiones de oferta	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-1
<b>Demanda</b>											
Préstamos para consumo y otros fines	0	2	6	2	0	0	0	0	33	-5	1
<b>Factores de demanda</b>											
Gasto en bienes de consumo duraderos	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-5	-3
Confianza de los consumidores	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-10	-2
Adquisición de valores	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Ahorro de las familias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-2
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-2
Otras fuentes de financiación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Previsiones de demanda	0	0	8	2	0	0	20	10	21	5	2

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.

Pregunta *ad hoc* sobre el acceso a las fuentes habituales de financiación. Resultados de las entidades españolas.

Octubre de 2013

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NA		oct-13	jul-13	UEM oct-13
<b>EFFECTO 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	0	7	2	0	1	22	11	0	2
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	0	7	2	0	1	22	11	0	1
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	0	8	2	0	0	20	10	10	4
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-1
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	9	1	0	0	10	5	10	-1
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	6	4	0	0	40	20	10	7
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	5	1	0	3	0	0	0	5
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	1	7	0	0	2	-13	-6	0	6
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	6	0	0	4	0	0	8	1
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses										
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	0	7	2	0	1	22	11	0	6
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	0	7	2	0	1	22	11	0	3
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	0	8	2	0	0	20	10	10	4
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	9	1	0	0	10	5	10	2
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	7	3	0	0	30	15	10	2
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	6	4	0	0	40	20	5	5
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	5	1	0	3	0	0	7	1
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	1	6	1	0	2	0	0	6	5
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	6	0	0	4	0	0	8	5

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a El símbolo «+» («+++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación; mientras que «-» («--») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación. La opción «NA» (no aplicable) significa que la entidad no utiliza dicha fuente de financiación. El signo «0» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados, menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados.
- 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 los que no.

disminuir durante el tercer trimestre del año a un ritmo similar al de los tres meses precedentes. De acuerdo con las respuestas recibidas, a ello habría contribuido el deterioro de la confianza de los consumidores, y también, aunque en menor medida, las perspectivas desfavorables sobre el mercado de la vivienda, el descenso en el gasto de consumo de las familias y su mayor ahorro. En el área del euro, la demanda de financiación para adquisición de vivienda habría aumentado marginalmente, tras varios períodos de sucesivas reducciones.

Los criterios de aprobación de nuevos fondos destinados a los hogares para consumo y otros fines volvieron a mantenerse sin cambios en España, sin que ninguno de los factores explicativos de la oferta influyera sobre su evolución, a excepción de una leve mejoría de las expectativas macroeconómicas. Las condiciones de los nuevos créditos apenas variaron, salvo en el caso del plazo de vencimiento, que se redujo ligeramente. Las entidades españolas también señalaron una estabilidad de las peticiones de este tipo de financiación, hecho que solo se había registrado una vez (segundo trimestre de 2010) desde que la

Preguntas *ad hoc* sobre los efectos de la crisis de la deuda soberana. Resultados de las entidades españolas. Octubre de 2013

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NC		oct-13	jul-13	UEM oct-13
<b>CAMBIO EN LAS CONDICIONES DE ACCESO A LA FINANCIACIÓN</b>										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	1	0	0	10	5	0	2
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	1	0	0	10	5	0	3
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	-5	-2
<b>VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS PARA LA APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS</b>										
A sociedades										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	0	1
A hogares para adquisición de vivienda										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-1
Otros efectos (d)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-0
A hogares para consumo y otros fines										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-1
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	0	1
<b>VARIACIÓN EN LOS MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS</b>										
A sociedades										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-1
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	0
A hogares para adquisición de vivienda										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	9	0	0	1	0	0	5	-1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	0	0	1	0	0	5	-1
Otros efectos (d)	0	0	8	0	0	2	0	0	5	-0
A hogares para consumo y otros fines										
<i>Debido a:</i>										
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-1
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-1
Otros efectos (d)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-0

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, relajación de los criterios de aprobación y márgenes; mientras que «-» («---») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación, endurecimiento de los criterios y márgenes. La opción «NC» significa no contesta. 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 endurecimiento en los criterios y márgenes) menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados (o una relajación de los criterios y márgenes).
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.
- d 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.

demanda comenzó a caer con el comienzo de la crisis. En la UEM, por su parte, la oferta de crédito a las familias en este segmento se contrajo, si bien de forma muy marginal, mientras que las condiciones tampoco experimentaron cambios sustanciales. La demanda, según las entidades encuestadas, habría aumentado muy levemente.

En las contestaciones a las preguntas *ad hoc* (véanse cuadros 2 y 3), las entidades de ambas zonas señalaron, para los meses de julio a septiembre del año en curso, una mejora en las condiciones de acceso a la financiación minorista y en los mercados monetarios y de valores de renta fija, que fue, en general, más acentuada en nuestro país que en la UEM. No obstante, mientras que en España continuó sin percibirse una recuperación en los segmentos de titulización —empeorando en el caso de los préstamos a hogares—, en el resto de la zona del euro este segmento presentó una leve mejoría. Por el contrario, en las operaciones de transferencia de riesgos fuera de balance no se detectaron cambios en ninguna de las dos áreas geográficas.

En cuanto a la evolución de la crisis de la deuda soberana, las menores tensiones experimentadas en el período julio-septiembre habrían tenido un impacto positivo en las condiciones de financiación de las entidades españolas, pero no habrían afectado ni a los criterios de aprobación de nuevos créditos ni a los márgenes aplicados a estos. En la UEM, las condiciones de acceso a fondos externos habrían mejorado, si bien muy ligeramente, mientras que el impacto sobre los criterios de aprobación de préstamos y los márgenes fueron prácticamente nulos.

De cara al trimestre en curso, las instituciones encuestadas de ambas áreas esperaban que los criterios de aprobación de nuevos préstamos a las sociedades no financieras se relajaran ligeramente en el caso de pymes (muy marginalmente en la UEM) y del crédito a corto plazo y que se mantuvieran sin variaciones en los otros segmentos. Tampoco cambiarían los aplicados al crédito a hogares, con la excepción de un incremento marginal de la oferta de fondos para consumo y otros fines en la UEM. De acuerdo con las expectativas de las entidades de ambas áreas, las solicitudes de financiación recibidas de las empresas se estabilizarían, en general. En cuanto a las familias, aumentarían algo tanto las peticiones de fondos para adquisición de vivienda como, en mayor medida en España, para consumo y otros fines, haciéndolo de forma menos acusada en este último segmento en el resto de la UEM.

Las entidades españolas preveían para el cuarto trimestre del año una mejoría en su acceso a los mercados minoristas y mayoristas, con la excepción de las titulaciones y las transferencias de riesgos, instrumentos para los que no esperaban cambios. Por su parte, las expectativas de las instituciones del área del euro también eran de mejoras en todas sus fuentes de financiación, si bien moderadas y, en general, inferiores a las anticipadas por las entidades españolas.

4.11.2013.

Este artículo ha sido elaborado por Juan S. Mora-Sanguinetti, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

## Introducción<sup>1</sup>

Numerosos estudios a escala internacional enfatizan que un sistema judicial eficiente es necesario para garantizar el desarrollo económico, así como el funcionamiento adecuado de numerosos mercados específicamente, como el de crédito o el inmobiliario. De acuerdo con esta literatura, el desarrollo de los mercados requeriría tanto la existencia de una regulación bien diseñada como un sistema eficiente de ejecución, que permita garantizar su cumplimiento. La ejecución de la regulación (o de los contratos entre empresas o particulares) puede realizarse a través de mecanismos privados, como es el caso del arbitraje, o a través de medios públicos. Entre estos últimos, la institución más representativa es el sistema judicial, del que depende, en buena medida, el funcionamiento de todos los demás mecanismos<sup>2</sup>.

A pesar de tratarse de un condicionante muy importante del funcionamiento económico, el conocimiento que se tiene a nivel comparado y con datos reales sobre el funcionamiento de los sistemas judiciales ha sido hasta ahora muy escaso. Esto es debido, en parte, a que la comparación entre distintos sistemas judiciales es difícil, en particular si pertenecen a países de distinta familia legal<sup>3</sup>, lo que se agrava por la distinta manera con la que los países han recopilado hasta el momento información estadística sobre el rendimiento de sus sistemas judiciales.

Con el objetivo precisamente de cubrir esta laguna, la OCDE, con la colaboración del Banco de España y de la Banca d'Italia [véase Palumbo *et al.* (2013a y 2013b)], ha desarrollado recientemente un proyecto para obtener información estadística comparable sobre el funcionamiento de los sistemas judiciales en España y en otros países de la OCDE a partir de cuestionarios diseñados específicamente para este propósito. Esta base de datos constituye una pieza adicional en el conjunto de indicadores elaborados por la OCDE para conocer el contexto institucional en el que los particulares y las empresas desarrollan sus actividades. Así, viene a complementar la información proporcionada sobre la regulación de los mercados de productos (por los PMR, *Indicators of Product Market Regulation*), la regulación de los mercados de trabajo (por los EPL, *Indicators of Employment Protection*) o los indicadores sobre políticas de competencia, entre otros. El objetivo de este artículo es presentar los principales resultados que se desprenden de la base de datos sobre el funcionamiento de los sistemas judiciales.

El resto del artículo se estructura de la siguiente manera: en la sección segunda se proporciona más información sobre la base de datos mencionada. La sección tercera presenta, en primer lugar, los resultados relativos a la duración de los procedimientos en España y en otros países de la OCDE y, en segundo lugar, analiza los factores, tanto de demanda como de oferta, que pueden estar influyendo en esa duración. La sección cuarta ofrece unas breves conclusiones.

- 
- 1 Este artículo se basa parcialmente en los trabajos realizados por Palumbo *et al.* (2013a y 2013b) en el seno de la OCDE, en los que el autor fue parte integrante del equipo de trabajo en representación del Banco de España.
  - 2 La ejecución de un laudo arbitral, por ejemplo, puede necesitar en última instancia de la intervención de un juez.
  - 3 Más concretamente, los países suelen agruparse en la literatura en aquellos de derecho civil o romano (también llamado «derecho francés», lo cual se prefiere aquí para evitar ambigüedades), que es el que rige en países como España, Francia o México; aquellos de «derecho común» (también llamados *common law* o de «derecho anglosajón»), como Inglaterra o Australia; aquellos de derecho germánico, como Alemania o Japón, y aquellos de derecho nórdico, como Finlandia o Suecia.

La base de datos a la que se hizo mención en la introducción se construyó a partir de un cuestionario elaborado específicamente para la ocasión y que recoge información para los años 2010 y 2011 de 35 ordenamientos jurídicos de 31 países (incluyendo tanto países europeos como no europeos). La base de datos (y su cuestionario) extiende, refina o complementa la información disponible en otras fuentes elaboradas por la Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia (CEPEJ) o el Banco Mundial (*Doing Business*).

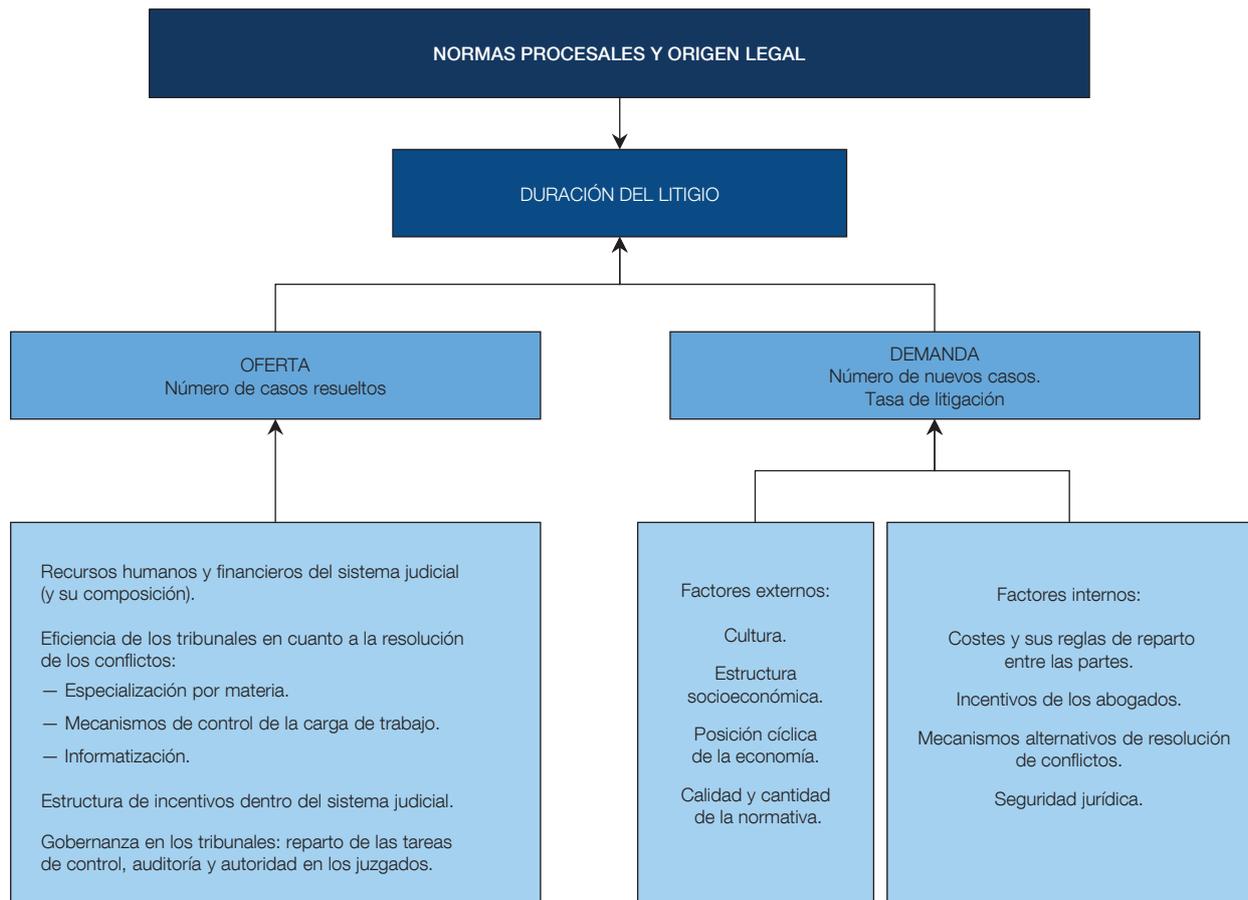
Los datos de la OCDE cubren todo el dominio de la justicia civil, es decir, se analizan los mecanismos creados para garantizar el cumplimiento de los contratos entre sujetos privados<sup>4</sup>. Se ha construido a partir de información proporcionada por las autoridades nacionales, con respuestas basadas en mediciones directas del funcionamiento de los sistemas judiciales realizadas por los distintos Gobiernos. Esta es una diferencia esencial entre esta base de datos y la proporcionada por el Banco Mundial (*Doing Business*), que se basa en encuestas a usuarios del sistema judicial y no en mediciones reales de su rendimiento. Los aspectos tratados por el *Doing Business* son también más limitados, lo que le permite, a su favor, proporcionar información para un mayor número de países.

El análisis de la eficiencia o el rendimiento del sistema judicial de un país puede comprender varias dimensiones. En el trabajo realizado por la OCDE, la atención se centra principalmente en la duración de los procedimientos, es decir, en cuánto tiempo tardan dos sujetos privados en ver resuelto su litigio por parte del sistema judicial de su país. Hay varios motivos para esta elección. En primer lugar, desde un punto de vista económico, interesa observar al sistema judicial como una institución capaz de sustentar el buen funcionamiento de los mercados. La lentitud o la rapidez con la que actúa es una característica que permite conocer si realiza adecuadamente este cometido. En segundo lugar, la duración de los procedimientos y sus determinantes pueden ser medidos cuantitativamente y, por lo tanto, pueden ser utilizados para las comparaciones entre países. En tercer lugar, una duración razonable de los procedimientos no es solo una propiedad deseable *per se*, sino que también es importante para lograr un buen rendimiento en otras muchas dimensiones, como es el acceso de las partes a la justicia (en tanto que procedimientos más largos son también más costosos, lo cual podría excluir a algunos sujetos con bajos recursos) o la previsibilidad de las sentencias.

La estructura de la base de datos refleja a los sistemas judiciales como «mercados», donde la demanda y la oferta de servicios judiciales se cruzan. La demanda de justicia se mide por el número de casos (litigios) iniciados por año, mientras que la oferta está definida por el número de litigios resueltos por el sistema judicial en el mismo período. Mientras que los mercados tradicionales se equilibran a través de la fijación de un precio, el mercado de servicios judiciales se equilibra a través de la duración media de los procedimientos. Siguiendo este enfoque, los factores que afectan a la duración de los procedimientos se pueden agrupar en dos grandes categorías (véase esquema 1), en función de que influyan en la demanda o en la oferta de la justicia.

Por el lado de la oferta, podríamos destacar la cantidad y la calidad de los recursos financieros y humanos dedicados a la justicia o la difusión de las tecnologías de la información

4 En la base de datos de la OCDE las siguientes materias son consideradas «civiles»: contratos privados en general, conflictos laborales y relacionados con la seguridad social, casos de insolvencia y quiebra (concursos de acreedores), propiedad intelectual, derecho de familia, daños y lesiones personales, conflictos relacionados con bienes inmuebles y defensa de la competencia. En derecho español, los casos relacionados con el derecho del trabajo (conflictos laborales y de la Seguridad Social) no son considerados «civiles» estrictamente y conforman un orden jurisdiccional diferenciado. La necesidad de obtener datos comparables para distintos países obligó a englobar, excepcionalmente, los casos laborales junto a los casos civiles en el caso de España en este proyecto.



FUENTE: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b).

(TIC) en los tribunales. Por su parte, los factores que influyen, en principio, en la demanda de servicios judiciales se pueden agrupar en aquellos de carácter «interno» y los de carácter «externo». Como ejemplo de estos últimos, podemos citar las características estructurales de la economía y su posición cíclica, la cultura o la calidad y cantidad de la legislación. Entre los factores «internos» destacan los costes de acceso al servicio (si hay o no políticas de «justicia gratuita») o los incentivos bajo los cuales actúan los abogados. El cuestionario diseñado por la OCDE contiene preguntas que cubren todos estos aspectos.

### Principales resultados

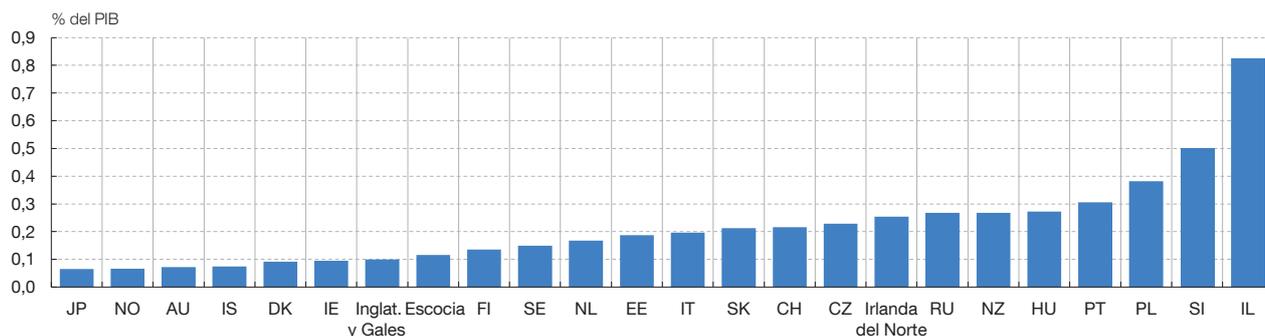
LA DURACIÓN DE LOS  
PROCEDIMIENTOS EN ESPAÑA  
Y OTROS PAÍSES DE LA OCDE

Como se señaló en la sección anterior, la duración de los procedimientos se evalúa con base en las estadísticas oficiales proporcionadas por cada país sobre el flujo de casos (litigios) entrantes y resueltos por los tribunales en las distintas categorías de casos civiles. A partir de estos datos se construyen medidas de duración media. Las comparaciones entre países se ven dificultadas por distintas cuestiones de definición y metodología, por lo que los resultados deben tomarse con las debidas cautelas.

El cuadro 1 muestra los resultados para los países analizados. La variabilidad en las duraciones de los procedimientos entre los distintos países es elevada: la duración media global de la primera instancia se eleva a 238 días, alcanzando más de 350 días en el decil superior de la distribución. España, con una duración de 272 días, estaría por encima de la media, pero disfrutaría de una duración algo menor de sus procedimientos en primera instancia que Francia (274) o que Inglaterra y Gales (350).

País	Primera instancia	Segunda instancia	Tribunal Supremo	Duración total	Duración <i>Doing Business</i>
Australia	192	287			395
Austria	129				397
Bélgica	233				505
República Checa	135	77	313	524	611
Dinamarca	199	127			410
Inglaterra y Gales	350				399
Estonia	209	121	92	422	425
Finlandia	219	221	168	609	375
Francia	274	343	333	950	331
Alemania	200	207			394
Grecia	155	272			819
Hungría	200	111	142	454	395
Islandia	211				417
Irlanda	270				650
Israel	294	359			890
Italia	564	1.113	1.188	2.866	1.210
Japón	107	114	146	368	360
Corea	144	179	255	579	230
Luxemburgo	262	555			321
México	342				415
Holanda	305				514
Nueva Zelanda	171	191	286	648	216
Irlanda del Norte	206				399
Noruega	160				280
Polonia	167	43			830
Portugal	425	120	90	635	547
Rusia	176				281
Escocia	206	350	350	906	399
Eslovaquia	354	76	194	624	565
Eslovenia	420	103	831	1.354	1.290
Sudáfrica	258				600
<b>España</b>	<b>272</b>	<b>189</b>	<b>316</b>	<b>778</b>	<b>515</b>
Suecia	186	117	225	528	508
Suiza	131	142	95	368	390
Turquía	212				420
Media por sistemas legales					
Derecho común o anglosajón	243	297	318	777	494
Derecho francés	304	432	482	1.307	560
Derecho germánico	200	117	259	587	535
Derecho nórdico	195	155	197	568	398
Derecho en antiguos países socialistas	176				281
<b>Media total</b>	<b>238</b>	<b>236</b>	<b>314</b>	<b>788</b>	<b>506</b>

FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b), Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia y *Doing Business*.



FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b) y Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia.

Con algunas excepciones, los países en los que la duración de los procedimientos en primera instancia es más larga se caracterizan también por duraciones elevadas en segunda instancia. España, sin embargo, disfruta de una segunda instancia más eficiente (189 días) que la primera instancia.

Tanto en el caso de la primera como en el de la segunda instancia, la duración de los procedimientos es, en media, menor en los sistemas de derecho nórdico y germánico que en los de derecho común. Las duraciones más altas se encuentran en los países que comparten el sistema de derecho francés.

A continuación se analizan algunos de los factores institucionales que pueden explicar las variaciones en la duración de los procedimientos judiciales entre los distintos países analizados. Estos factores se agrupan en factores de oferta o de demanda de servicios judiciales.

#### FACTORES DE OFERTA

El funcionamiento de los sistemas judiciales puede verse afectado, en primer lugar, por la cuantía de los recursos financieros puestos a disposición de los juzgados y tribunales. Sin embargo, no es solo importante la cuantía del presupuesto, sino que también lo es su composición, siendo distinto el resultado si los recursos se invierten en partidas tan diferentes como salarios o informatización.

El gráfico 1 muestra la cantidad de recursos financieros destinados al funcionamiento de los tribunales, como porcentaje del PIB, en los países de la OCDE. El presupuesto incluye el importe de los recursos financieros asignados a los tribunales, excluyendo el asignado a los programas de «justicia gratuita» y al ministerio fiscal<sup>5</sup>. Como en otros estudios previos [Cross y Donelson (2010) y Voigt y El Bialy (2012)], no se encuentra una correlación significativa entre el presupuesto total asignado a la justicia y el desempeño del sistema judicial.

El cuadro 2 proporciona evidencia sobre la composición del presupuesto de justicia por materias y países, que sí parece más relevante para explicar el rendimiento del sistema judicial. Si bien no se dispone de información detallada para España para todos los conceptos, es posible alcanzar algunas conclusiones generales para todos los países para los que se tienen datos<sup>6</sup>.

5 España obtendría una posición entre Polonia y Eslovenia en el gráfico (0,39%). El resultado de España no es estrictamente comparable con el resto de países, en tanto que el dato incluye tanto el presupuesto asignado a los programas de justicia gratuita como el asignado al ministerio fiscal.

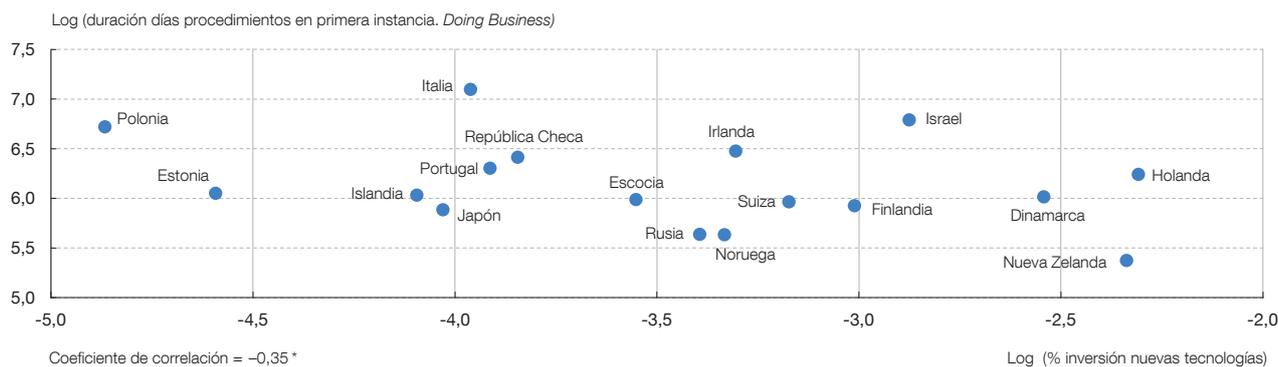
6 Como se indicaba en la nota anterior, los datos proporcionados por España incluyen partidas que hace que sus resultados no sean comparables con los del resto de países analizados. A ello se añade que el gasto en justicia está parcialmente descentralizado en las Comunidades Autónomas.

País	Porcentaje del total presupuestado						
	Salarios	Informatización	Gasto corriente	Costes operativos	Gasto inmobiliario	Formación	Otros
República Checa	58,0	2,1	3,5	1,3	0,0	0,0	35,1
Dinamarca	68,5	7,9	0,0	15,4		0,9	7,3
Inglaterra y Gales	60,7	2,5	5,4	20,1	0,1	0,1	11,1
Estonia	77,0	1,0	3,1	18,0		0,8	0,1
Finlandia	76,0	4,9	3,3	13,0	0,0		2,8
Hungría	80,7	2,9	6,2	10,1		0,1	0,0
Islandia		1,7					
Irlanda	35,6	3,7	0,1	12,1	38,4	0,8	9,3
Israel	67,9	5,6	4,9	10,5	6,8	0,7	3,5
Italia	74,5	1,9	10,4	8,8		0,0	4,3
Japón	61,1	1,8	4,7	0,6	1,7	2,5	27,5
Holanda	74,1	9,9	0,4	11,1	0,0	2,1	2,5
Nueva Zelanda	50,7	9,7	17,2	13,6		0,4	8,5
Irlanda del Norte	56,3	12,0	2,9	28,4		0,4	
Noruega	63,4	3,6	0,0	22,4	0,8	1,2	8,5
Polonia	65,5	0,8	10,9	5,1	3,1	0,2	14,5
Portugal	81,2	2,0	5,2	7,3	0,0	4,3	
Rusia	64,0	3,4	0,4	6,4	7,8	0,3	17,7
Escocia	39,8	2,9	5,7	19,3	6,8	0,1	25,4
Eslovaquia	64,5	1,5	0,2	6,4	0,0	1,0	26,4
Eslovenia	70,8	2,3	21,3	4,3	0,6	0,7	0,0
Suecia	70,7	2,4		14,0		1,2	12,7
Suiza	77,2	4,2	9,6	6,5	0,8	0,4	1,3
Presupuesto medio por sistemas legales							
Derecho común o anglosajón	51,8	6,1	6,0	17,3	13,0	0,4	11,6
Derecho francés	76,6	4,6	5,3	9,1	0,0	2,1	3,4
Derecho germánico	69,4	2,1	7,4	6,5	1,0	0,7	13,1
Derecho nórdico	69,7	4,1	1,1	16,2	0,4	1,1	7,8
Derecho en antiguos países socialistas	64,0	3,4	0,4	6,4	7,8	0,3	17,7
<b>Media total</b>	<b>65,4</b>	<b>3,9</b>	<b>5,5</b>	<b>11,6</b>	<b>4,5</b>	<b>0,9</b>	<b>10,9</b>

FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b) y Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia.

En primer lugar, todos los países dedican la mayor parte del presupuesto al pago de los salarios de los trabajadores al servicio del sistema judicial. Sin embargo, el porcentaje desciende a tan solo el 51 % en los países de tradición de «derecho común», frente al 77 % dedicado en media por los países de derecho francés. Los países de sistema de «derecho común» parecen ser menos intensivos en «mano de obra», ya que también presentan el menor número de jueces per cápita e invierten una mayor parte de su presupuesto en informatización.

Por otra parte, los resultados de este estudio sugieren que los países que dedican una mayor proporción de sus presupuestos a las nuevas tecnologías (TIC) disfrutan de procedimientos judiciales más cortos (véase gráfico 2). Concretamente, un mayor presupuesto dedicado a la informatización de los tribunales se relaciona con una mayor productividad de los jueces, lo



FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b) y *Doing Business*.

cual puede ser medido como el número de asuntos resueltos por cada juez. Este impacto positivo es mayor si el país tiene un grado más elevado de alfabetización digital.

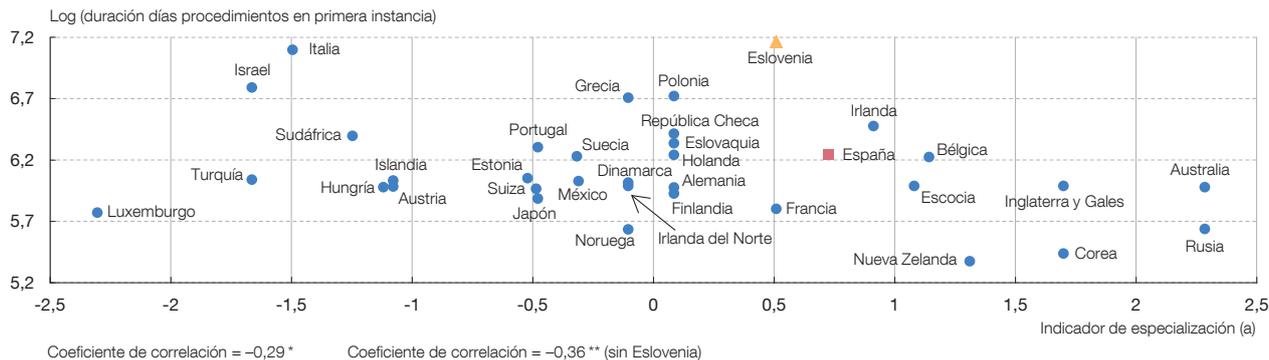
En segundo lugar, la especialización de los jueces o los tribunales por materia<sup>7</sup> es a menudo defendida como un factor de mejora del rendimiento y eficacia del sistema judicial [Banco Mundial (2012)], bajo el argumento de que la especialización aumentaría la eficacia de los jueces al permitirles adquirir un conocimiento más detallado de un área específica de la regulación y de los problemas concretos que puedan surgir en los litigios de esa materia en la práctica. Sin embargo, es necesario recordar que la especialización también puede tener algunas desventajas. Por ejemplo, un juez especializado no puede beneficiarse de la difusión de conocimientos que puedan provenir de otras áreas del Derecho. De hecho, algunos estudios [Garoupa *et al.* (2010)]<sup>8</sup> no encuentran que la especialización tenga un impacto positivo en la eficiencia. En el caso de la base de datos de la OCDE, se puede observar que la especialización por materias sí parece estar relacionada con una mayor eficiencia en el caso concreto de los juzgados mercantiles<sup>9</sup>. Como se ilustra en el gráfico 3, la duración de los procedimientos está inversamente relacionada con el indicador de especialización.

En tercer lugar, en cuanto a la disponibilidad de asistencia para los jueces y magistrados en el desarrollo de su labor, cada juez de carrera tiene un promedio de 1,6 asistentes (en sentido amplio, es decir, ayudantes para la redacción de borradores de documentos, asistencia administrativa, asistentes en la investigación de los casos, etc.) en los países incluidos en la base de datos. Esta relación tiende a ser mayor en los países de derecho común y de sistema germánico (2,2 y 2 asistentes, respectivamente) y menor en los países de derecho nórdico (0,6). España ha declarado en el cuestionario tener 4.456 asistentes para una cantidad declarada de 4.689 jueces (incluyendo primera instancia, segunda instancia y el Tribunal Supremo), lo que implica una ratio de 0,95. El análisis de los resultados para los distintos países muestra que la disponibilidad de asistencia para los jueces siempre está asociada con una menor duración de los procedimientos, sea cual sea el tipo de asistente.

7 Por ejemplo, la especialización solo en casos mercantiles, frente a la generalidad de materias que pueden ser tratadas dentro del orden civil, que van desde casos de derecho de familia hasta patentes.

8 Garoupa *et al.* (2010) analizan datos de una muestra de los tribunales de familia de la Comunidad de Madrid y no encuentran evidencia concluyente de que los tribunales especializados sean más rápidos que los no especializados.

9 El impacto positivo se observa solo si existe una elevada especialización (especialización en, al menos, tres materias mercantiles distintas).



FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b), Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia y *Doing Business*.

a El indicador, que muestra de menos a más especialización, es un factor obtenido mediante el análisis de componentes principales (PCA) que se correlaciona positivamente con la existencia de juzgados de lo mercantil que abarquen al menos tres materias mercantiles especializadas.

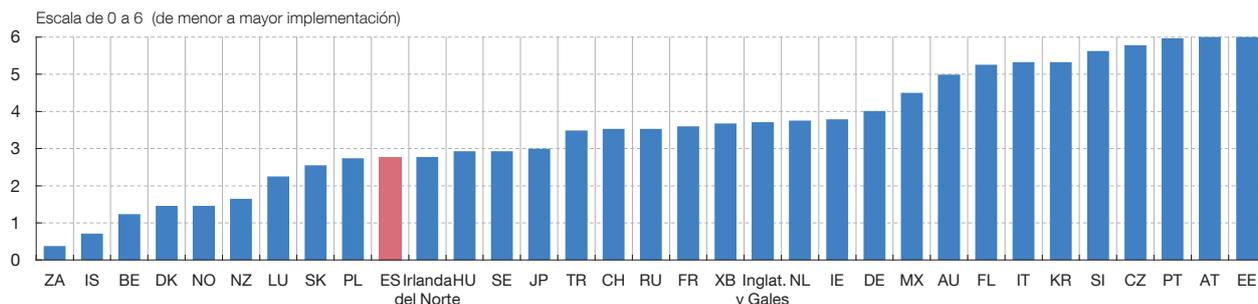
En cuarto lugar, la disponibilidad de nuevas tecnologías de la información en los tribunales puede desempeñar también un papel relevante en el rendimiento del sistema judicial. Concretamente, las vías de comunicación electrónica y, en general, las tecnologías que permiten el intercambio de información dentro de los tribunales y con su entorno pueden servir para múltiples propósitos: la automatización de las diferentes fases de los procedimientos, facilitar la comunicación entre los tribunales y los abogados, mejorar la transparencia y la accesibilidad de los servicios judiciales, etc. La disponibilidad de estas tecnologías en los distintos países de la OCDE se ha sintetizado por medio de un indicador creciente en el número de medios electrónicos (tecnologías) TIC disponibles en cada país (véase gráfico 4)<sup>10</sup>. Los medios electrónicos considerados en el cuestionario de la OCDE son los siguientes: página web, formularios electrónicos disponibles en la web, recursos electrónicos para realizar un seguimiento de los casos, registro electrónico, procedimiento electrónico disponible para resolver los casos de menor cuantía, procedimiento electrónico disponible para resolver casos de recobro de una deuda reconocida (es decir, en la que la parte deudora no se ha opuesto a la demanda), posibilidad de presentar electrónicamente una demanda y, por último, disponibilidad de medios para realizar videoconferencias.

Como se puede observar en el gráfico 4, la variabilidad entre países en la implantación de estas nuevas tecnologías es muy amplia, obteniendo España un resultado por debajo de la media. Más concretamente, la mayoría de los tribunales de los países de la OCDE parecen disponer de sitio web, formularios electrónicos en línea y de registros electrónicos. Sin embargo, muchos países no han introducido aún (o lo han hecho para tan solo una minoría de tribunales) la posibilidad de que los abogados puedan realizar un seguimiento de su caso por Internet<sup>11</sup>.

Analizar si los juzgados están informatizados no solo es importante *per se*. La informatización también nos indica si los tribunales del país pueden desarrollar una serie de técnicas de seguimiento de la carga de trabajo de los jueces que han demostrado ser positivas para mejorar la eficacia del sistema judicial. La informatización, por tanto, permitiría que el juez

10 Como en muchos otros indicadores de la OCDE, el indicador tiene base 6, siendo 6 en este caso la disponibilidad de todas las tecnologías cubiertas por el cuestionario.

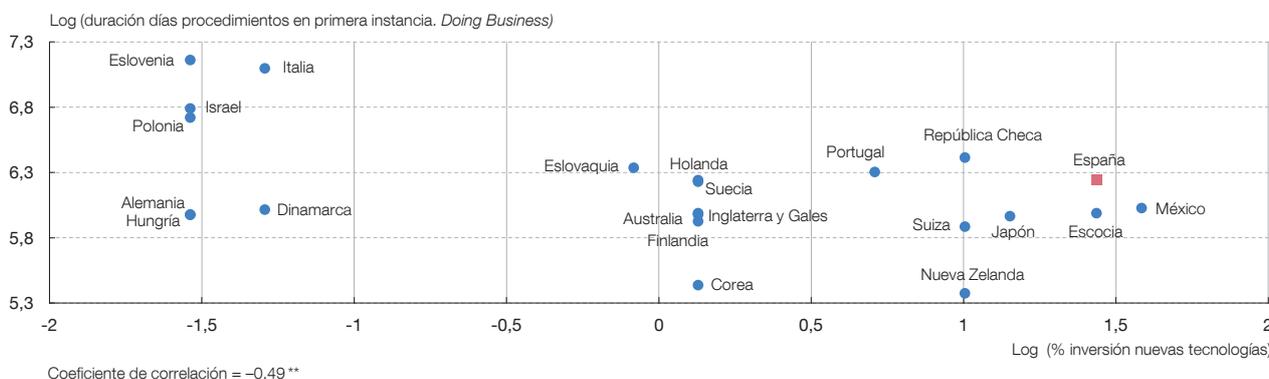
11 Si bien en España, según datos oficiales, todos los juzgados dispondrían de distintos formularios electrónicos en línea y de página web, menos del 50 % de los tribunales dispondrían del servicio de videoconferencia.



FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b) y Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia.

a El indicador es el promedio de los ocho subindicadores que miden la implementación de las nuevas tecnologías, reescalado de 0 a 6.

RELACIÓN ENTRE IMPLEMENTACIÓN DE TÉCNICAS DE GESTIÓN DE LA CARGA DE TRABAJO (IDENTIFICACIÓN TEMPRANA DE LITIGIOS LARGOS O PROBLEMÁTICOS) Y LA DURACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS JUDICIALES

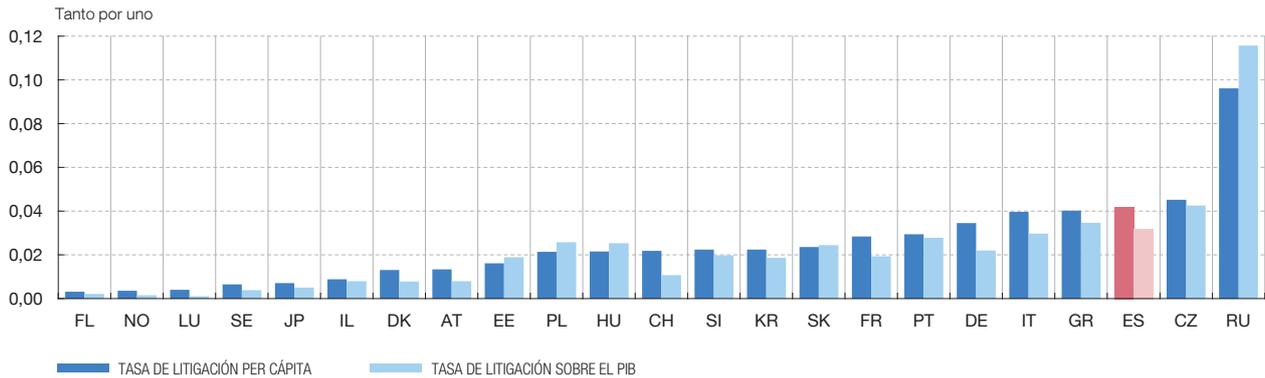


FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b), Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia y *Doing Business*.

pueda realizar con más facilidad, entre otras, las siguientes tareas: supervisar de forma más eficiente la evolución de los casos que lleva el juzgado e identificar los problemas que puedan surgir en su tramitación, identificar tempranamente los casos (litigios) potencialmente largos o problemáticos, gestionar de forma más rápida el tipo de procedimiento que se deba utilizar para resolver el conflicto concreto o identificar más rápidamente los casos predispuestos a ser resueltos mediante conciliación o mediación. Entre las diferentes técnicas de gestión cubiertas en el estudio de la OCDE, la identificación precoz de los casos potencialmente largos o problemáticos en la primera instancia parece estar asociada con una menor duración de los procedimientos judiciales (véase gráfico 5). La informatización también es importante, porque permite una recopilación sistemática de estadísticas sobre los flujos de casos que trata el juzgado (tanto el número de casos entrantes como el de pendientes o resueltos), la duración de los procedimientos, la carga de trabajo de cada juez y otras muchas dimensiones operativas (tanto de los jueces como de su personal).

FACTORES DE DEMANDA

La demanda de servicios judiciales puede ser aproximada mediante las «tasas de litigación», es decir, el número de conflictos (litigios) llevados a los tribunales per cápita o en términos del PIB del país. El gráfico 6 muestra los resultados para los distintos países de la OCDE. Estas tasas varían considerablemente entre países, dándose un caso por cada



FUENTES: Palumbo *et al.* (2013a y 2013b) y Comisión Europea para la Eficacia de la Justicia.

diez personas en Rusia (0,096 casos per cápita) y menos de uno por cada tres centenares de personas en Finlandia (0,003 casos per cápita). España tendría una de las tasas de litigación más altas de la OCDE, con 0,042 casos per cápita.

Un mayor número de litigios implica que los tribunales se enfrentan a una mayor cantidad de casos por resolver. El aumento de la carga de trabajo es probable que genere una mayor congestión del sistema judicial y que, por tanto, los plazos de resolución se alarguen. Las estimaciones realizadas a partir de la base de datos de la OCDE muestran evidencia robusta en este sentido<sup>12</sup>.

Las diferencias en las tasas de litigación entre países pueden relacionarse con varios factores. Estos pueden dividirse en aquellos que se pueden considerar «internos» (o propios) de los agentes que actúan en el sistema judicial (por ejemplo, el sistema de incentivos que tengan los abogados) y los factores que pueden considerarse «externos» y que se relacionan con características generales de la economía del país o con rasgos culturales comunes a todos los agentes. Por ejemplo, el número de litigios que son llevados a los tribunales en un país es una función de la frecuencia de los conflictos entre los ciudadanos y las empresas del país, que a su vez es una función del volumen y la complejidad de las transacciones en la economía, la calidad de las relaciones sociales (el llamado «capital social») o la eficiencia y la integridad de la Administración Pública. Además, la frecuencia de los conflictos parece depender de forma significativa del ciclo económico, como se discute más adelante. A continuación se analizan algunos de estos factores.

En primer lugar, el volumen y la complejidad de las transacciones económicas dependen parcialmente de la composición sectorial de la economía, en tanto que los distintos sectores se relacionan con diversos tamaños (y número) de empresas y el tipo y el contenido de los contratos firmados también son distintos. Las estimaciones realizadas a partir de la base de datos de la OCDE sugieren que la composición sectorial de la economía, medida por la proporción del empleo en cada sector (agricultura, industria o servicios), afecta significativamente a las tasas de litigación, a pesar de que el impacto sea cuantitativamente modesto. Un mayor peso de la agricultura y de los servicios respecto de la industria está relacionado con mayores tasas de litigación. Esta observación puede estar reflejando

<sup>12</sup> Un análisis de largo plazo [Mora-Sanguinetti (2010)] permite observar que la capacidad de resolución de los tribunales españoles, en algunas materias, se ha reducido desde 2001 (momento de la entrada en vigor de la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil).

el hecho de que los contratos en el sector servicios suelen ser más incompletos que en el sector industrial o que la producción del sector agrícola está sujeta a un mayor número de circunstancias no previsibles o controlables mediante un contrato (por ejemplo, la climatología), si la comparamos con la de otros sectores.

En segundo lugar, la posición cíclica de la economía afecta a las tasas de litigación. Durante una crisis económica, los agentes económicos tienen más dificultades para cumplir sus contratos, y las empresas tienen más probabilidades de experimentar dificultades financieras. Las estimaciones realizadas a partir de la base de datos de la OCDE muestran que, específicamente, los litigios se incrementaron fuertemente durante la última recesión para el conjunto de países analizados.

En tercer lugar, la litigiosidad está influida por la cantidad y la calidad de la normativa. Si bien las distintas familias legales difieren en el alcance asignado al sistema judicial en la aplicación e interpretación de las disposiciones legales (es decir, algunos países, como los países de derecho francés dependen más de la normativa escrita, mientras que otros le asignan un papel más importante a la jurisprudencia y, por tanto, al caso concreto, como en el caso del *common law*), dentro de una misma familia legal la tasa de litigiosidad disminuye si la regulación es más clara.

Por último, las tasas de litigiosidad también pueden depender de la disponibilidad de procedimientos para resolver los conflictos fuera de los tribunales, tales como la conciliación, la mediación o el arbitraje. Desafortunadamente, no se ha podido encontrar una evidencia concluyente sobre el impacto de estos mecanismos en la litigiosidad, por varios motivos. Por un lado, tales mecanismos son a menudo administrados por entidades privadas sobre las que se tiene menos información y, por otro, su coste respecto de los procedimientos judiciales es difícil de medir. Si se ha observado que, para el caso de los conflictos mercantiles, tanto el arbitraje como la mediación o la conciliación tendrían un coste menor que la utilización del sistema judicial.

## Conclusiones

Este artículo proporciona nueva evidencia comparada sobre el funcionamiento de los sistemas judiciales de España de y otros países de la OCDE a partir de la nueva base de datos construida por la OCDE en 2013 [Palumbo *et al.* (2013a y 2013b)]. Los resultados deben ser tomados con las debidas cautelas, en tanto que, en muchas ocasiones, se ha recopilado por primera vez información sobre materias para las que no existía evidencia estadística previa. En todo caso, sobre la base de la información disponible, se observan diferencias significativas en la eficiencia de los sistemas judiciales de los distintos países. El análisis sugiere también que la duración de los procedimientos depende de factores tanto de oferta (la propia actuación de los jueces y la estructura de los tribunales) como de demanda (la litigiosidad y los factores que impactan en ella).

15.11.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO MUNDIAL (2012). *Doing Business 2011*, Washington DC, World Bank Group.
- CROSS, F. B., y D. C. DONELSON (2010). «Creating quality courts», *Journal of Empirical Legal Studies*, 7 (3), pp. 490-510.
- GAROUPA, N., N. JORGENSEN y P. VÁZQUEZ (2010). «Assessing the Argument for Specialised Courts: Evidence from Family Courts in Spain», *International Journal of Law, Policy and the Family*, 24 (1), pp. 54-66.
- MORA-SANGUINETTI, J. S. (2010). «A Characterisation of the Judicial System in Spain: Analysis with Formalism Indices», *Economic Analysis of Law Review*, 1 (2), pp. 210-240.
- PALUMBO, G., G. GIUPPONI, L. NUNZIATA y J. S. MORA-SANGUINETTI (2013a). *The Economics of Civil Justice: New Cross-Country Data and Empirics*, OECD Economics Department Working Papers No. 1060.
- (2013b). *Judicial performance and its determinants: a cross-country perspective*, OECD Economic Policy Paper No. 5.
- VOIGT, S., y N. EL BIALY (2012). *Identifying the Determinants of Judicial Performance: Taxpayers' Money Well Spent?*, documento de trabajo disponible en: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2241224](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2241224).



## LOS CANALES DEL DESAPALANCAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO: UNA COMPARACIÓN INTERNACIONAL

Este artículo ha sido elaborado por Daniel Garrote, Jimena Llopis y Javier Vallés, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales<sup>1</sup>.

### Introducción

El aumento del endeudamiento del sector privado durante la etapa previa a la Gran Recesión de 2008 revistió un alcance global pero fue especialmente intenso en los países avanzados. El proceso de endeudamiento se desarrolló durante un prolongado período de estabilidad macroeconómica y de intensa innovación financiera, en el que prevalecieron unas condiciones monetarias y una disponibilidad de financiación muy favorables. La dilatada etapa de expansión y apalancamiento terminó generando una asignación ineficiente de recursos y la aparición de desequilibrios macrofinancieros tanto domésticos como externos —en particular, un endeudamiento excesivo de hogares y empresas no financieras—, cuya corrección es una condición necesaria para retornar a una senda de un crecimiento sostenido.

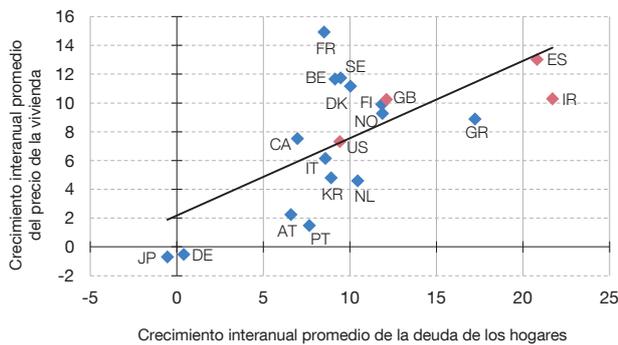
Es previsible que el proceso de corrección de los balances de empresas y familias se prolongue durante un período largo. Primero, porque en la fase previa a la crisis el ritmo de expansión del crédito superó ampliamente al crecimiento de la actividad, de forma que el nivel de endeudamiento alcanzado por el sector privado ha sido muy superior al registrado en otros períodos de expansión. Y segundo, porque el sistema financiero en muchos países se vio seriamente afectado, y las experiencias históricas muestran que los procesos de saneamiento bancario tras crisis financieras requieren también un tiempo dilatado.

En todo caso, el análisis de episodios previos de reducción de la deuda privada, como los de Japón o Suecia, muestra que el alcance y la velocidad de estos procesos se ven condicionados por diversos factores como la orientación de las políticas públicas, la evolución del entorno exterior y la capacidad de conseguir ganancias de competitividad. Ello explica que el actual proceso de reducción de la deuda del sector privado no financiero esté revistiendo diferencias notables entre países, tanto por su intensidad como por los canales por los que se está desarrollando. En este artículo se ofrece un análisis de la marcha de este proceso en un grupo seleccionado de países avanzados —Estados Unidos, el Reino Unido, Irlanda y España— que experimentaron un mercado *boom* inmobiliario en la anterior fase alcista.

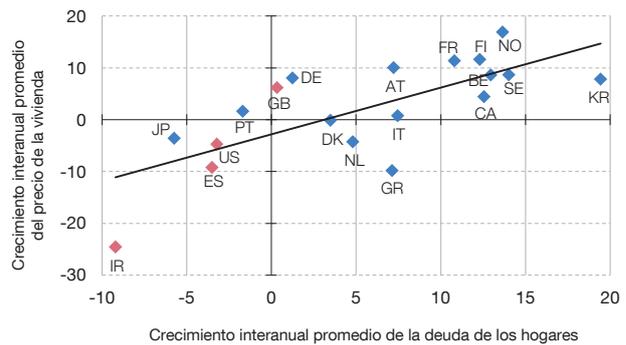
El artículo se organiza como sigue. En la siguiente sección se describe la dinámica de reducción de la deuda en el período 2009-2013 en los cuatro países analizados, señalando las diferencias en cuanto a la intensidad del proceso y a su patrón sectorial. En la tercera sección se descompone la reducción de la ratio de deuda, en cada país, en términos de las contribuciones del crecimiento, la inflación, la financiación neta y los saneamientos, distinguiendo entre hogares y empresas, a partir de la información de las cuentas financieras. La cuarta sección analiza con más detenimiento el proceso de recomposición de la deuda del sector corporativo, en función del tamaño empresarial y los sectores productivos. Luego se discute el papel de las políticas macroeconómicas y del grado de corrección de los desequilibrios externos a la hora de explicar las diferencias en los canales de desapalancamiento entre países. El artículo finaliza con una breve sección de conclusiones.

<sup>1</sup> Este artículo es un resumen del documento ocasional n.º 1302 de los mismos autores. Actualmente Daniel Garrote está afiliado a la Harvard Kennedy School of Government, y Jimena Llopis, al Banco Interamericano de Desarrollo.

ENDEUDAMIENTO Y PRECIO DE LA VIVIENDA (2002-2007)



ENDEUDAMIENTO Y PRECIO DE LA VIVIENDA (2009-2011)



FUENTES: OCDE, Banco Internacional de Pagos y Eurostat.

**La reducción de la deuda del sector privado no financiero en el período 2009-2013**

Un rasgo destacado en las economías desarrolladas durante la etapa previa a la crisis fue el notable endeudamiento acumulado por los hogares y las sociedades no financieras, que alcanzó niveles históricamente elevados en relación con el PIB. Este incremento se produjo en un contexto de estabilidad macroeconómica y de condiciones de acceso a la financiación muy favorables, con tipos de interés reales reducidos y un incremento del ahorro mundial, en particular del acumulado por las economías emergentes.

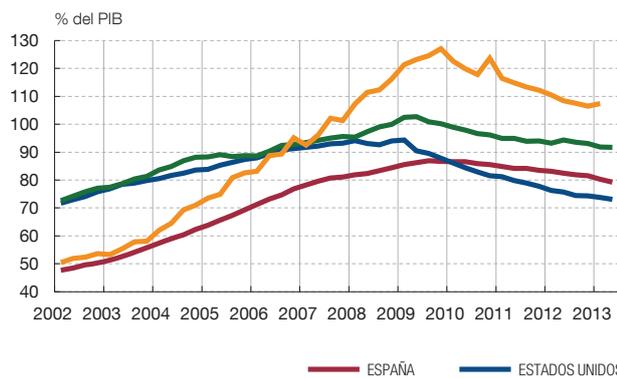
Asimismo, el aumento del endeudamiento del sector privado no financiero fue más intenso en los países que experimentaron *booms* inmobiliarios, mientras que, en las economías donde los precios de los activos inmobiliarios se mantuvieron contenidos, la deuda se incrementó de manera mucho más suave. Esta relación se ilustra en el panel izquierdo del gráfico 1 para un grupo de veinte países de la OCDE, para el período 2002-2007. Debido al incremento de los precios de los activos —inmobiliarios, pero también bursátiles— detentados por los hogares, la proporción de deuda sobre riqueza se mantuvo estable durante gran parte de la fase alcista, ocultando una creciente vulnerabilidad.

Como muestra el gráfico 2, el endeudamiento del sector privado no financiero<sup>2</sup> creció de forma continuada en las cuatro economías analizadas desde 2002, alcanzando un nivel máximo entre 2009 y 2010. El crecimiento fue especialmente destacado en el caso de Irlanda, donde aumentó 165 puntos porcentuales (pp) hasta alcanzar el 330 % del PIB y, en menor medida, en España —con un incremento de 95 pp, hasta el 225 % del PIB—. Aunque la deuda del Reino Unido y Estados Unidos experimentó un crecimiento algo más moderado, en el primero de estos países alcanzó un nivel parecido al español, dado su mayor nivel de partida. En los cuatro países analizados se apreció un notable aumento del endeudamiento de los hogares, principalmente del destinado a financiar la adquisición de vivienda. Además, en el caso de los tres países europeos —sobre todo, en Irlanda y España— se desarrolló un foco de vulnerabilidad adicional, asociado con los niveles alcanzados por la deuda corporativa, en particular la contraída por las empresas relacionadas con el sector inmobiliario.

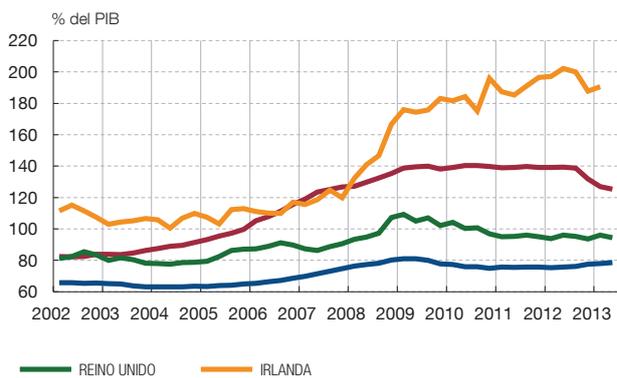
Tras el estallido de la crisis, se produjo una caída en los precios de los activos —y, en particular, en los de la vivienda—, con el consiguiente deterioro de los balances del sector

2 Se entiende por endeudamiento el volumen de pasivos exigibles que tiene cada sector, que en el caso del sector privado no financiero se compone de préstamos y valores de renta fija. Los datos analizados provienen de las cuentas financieras de cada país y se presentan en términos desestacionalizados.

ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES



ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS



FUENTES: Cuentas financieras nacionales y Eurostat.

privado no financiero. Debido a la fuerte contracción de la actividad en la primera parte de 2009 y a la inercia de los flujos de financiación, los países más endeudados no comenzaron a corregir sus ratios de deuda sobre PIB hasta la segunda mitad de 2009, con la excepción de Estados Unidos, que lo hizo en el primer semestre.

Aunque la deuda del sector privado no financiero ha disminuido en los cuatro países analizados, el proceso ha tenido distinto ritmo e intensidad en cada caso, en función de la situación de cada economía. En Irlanda se ha producido una corrección más intensa de la ratio de deuda, tanto de los hogares como de las empresas, partiendo de unos niveles muy elevados. En Estados Unidos la reducción se ha concentrado en los hogares; en el Reino Unido y en Irlanda, la reducción en hogares y empresas ha sido de una magnitud similar; en España ha sido mayor en las empresas.

Cuando se analiza un grupo más amplio de países desarrollados se comprueba que, en promedio, es en aquellas economías donde se ha observado una caída más aguda en el precio de la vivienda en las que el ajuste del endeudamiento de los hogares está siendo más intenso (véase panel derecho del gráfico 1).

**Los canales del desapalancamiento de familias y empresas**

El ritmo y la evolución del desapalancamiento vienen determinados por la intensidad con la que operan los distintos canales por los que discurre este proceso y pueden ser diferentes en cada país. El cambio en la ratio de deuda se puede descomponer en la contribución de tres factores: la variación del *stock* de deuda, el crecimiento del PIB y la inflación. A su vez, la variación del *stock* de deuda es la suma de la financiación neta (crédito menos amortizaciones), los cambios en la valoración de los pasivos y los ajustes de cantidades o saneamientos<sup>3</sup>. Dada la distinta disponibilidad de datos entre países, no siempre se puede obtener este desglose del *stock* de deuda. Los saneamientos son todos los ajustes de cantidades que no se deben a los flujos de financiación neta, e incluyen tanto las reestructuraciones como los impagos. Aunque estas dos partidas no se pueden separar, su impacto sobre las decisiones económicas de los agentes puede ser muy diferente<sup>4</sup>.

3 Véase Garrote, Llopis y Vallés (2013) para una descripción más detallada de esta descomposición. En el caso de España e Irlanda, este desglose se obtiene de las cuentas financieras (aunque en Irlanda no se puede distinguir entre los efectos valoración y otros cambios en el *stock*). Por su parte, en Estados Unidos y el Reino Unido, si bien tanto el volumen de deuda como los flujos se obtienen de las cuentas financieras (*Flow of Funds*), los saneamientos se obtienen de las estadísticas de *write-offs* o *charge-offs* de la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra. En el caso de Estados Unidos no es posible desglosar las aportaciones de la financiación neta y de los efectos valoración.

4 Véase Fondo Monetario Internacional (2012).

País	Sector	I TR 2008	IV TR 2012	Trimestre máximo	Valor máximo ratio	Variación desde el trimestre máximo					
						Ratio	Contribuciones				
							PIB	Inflación	Financiación neta	Efectos valoración	Saneamientos
Estados Unidos (a)	TOTAL	175,3	161,0	I TR 2009	180,3	-19,9	-12,0	-9,6	10,7	-9,0	
	Hogares	97,5	80,9	I TR 2009	97,5	-16,6	-6,4	-5,1	1,4	-6,6	
	Sociedades no financieras	77,8	80,1	I TR 2009	82,8	-3,3	-5,6	-4,5	9,3	-2,5	
Reino Unido	TOTAL	204,5	202,1	III TR 2009	220,2	-17,1	-6,9	-15,4	3,7	5,0	-6,1
	Hogares	97,9	94,5	II TR 2009	104,4	-9,9	-3,5	-7,9	6,6	-2,9	-2,2
	SNF	106,6	107,6	III TR 2009	117,4	-9,8	-3,5	-7,6	-2,2	7,7	-4,1
España	TOTAL	209,1	213,4	II TR 2010	227,0	-13,6	8,9	-3,4	-10,4	-1,9	-6,8
	Hogares	81,8	81,6	III TR 2009	86,9	-5,3	3,3	-1,5	-5,2	0,0	-1,8
	Sociedades no financieras	127,2	131,8	II TR 2010	140,4	-8,6	5,5	-2,1	-4,8	-1,8	-5,5
Irlanda (b)	TOTAL	245,2	289,2	IV TR 2010	328,6	-39,4	-9,0	-11,7	2,8		-16,6
	Hogares	108,2	106,1	IV TR 2009	127,5	-21,4	-4,0	-1,3	-14,8		-1,4
	Sociedades no financieras	136,9	183,2	IV TR 2010	204,0	-20,8	-5,6	-10,4	12,2		-17,1
	Pro-memoria										
	Financiación bancaria, Sociedades no financieras	91,2	58,6	I TR 2009	102,0	-45,2	1,5	1,8	-11,5		-37,0

FUENTES: Cuentas financieras nacionales, Eurostat y Banco de España.

- a En el caso de Estados Unidos, la información disponible no permite desglosar las aportaciones de la financiación neta y de los efectos valoración.  
b Para Irlanda, no es posible separar la contribución de los efectos valoración y de los saneamientos.

El cuadro 1 presenta las contribuciones de estos factores a la reducción de la ratio de deuda en los cuatro países analizados, tanto para los hogares como para las empresas. El ejercicio recoge la evolución observada desde el valor máximo, alcanzado en 2009, hasta el cuarto trimestre de 2012.

En Estados Unidos la ratio de deuda sobre PIB se redujo en 20 pp hasta finales de 2012, reflejando fundamentalmente la caída del endeudamiento de las familias. A su vez, al desapalancamiento de las familias han contribuido de modo destacado dos factores: la recuperación de la actividad, que ha mostrado un mayor dinamismo que en el promedio de las economías avanzadas, y el elevado volumen de saneamientos. El crecimiento del PIB contribuyó en 6,4 pp a reducir la deuda en el período analizado, mientras que los saneamientos aportaron 6,6 pp a dicha reducción. La mayor parte de los saneamientos han sido créditos impagados —principalmente hipotecarios, aunque también destinados a la financiación del consumo— dados de baja del activo de los prestamistas por considerarlos de difícil cobro. La preponderancia de las ejecuciones hipotecarias en Estados Unidos está asociada tanto a la elevada proporción de hipotecas de baja calidad concedidas durante los años previos a la crisis como a factores institucionales que tienden a favorecer el aumento de los préstamos fallidos en situaciones adversas como la actual<sup>5</sup>. Las reestructuraciones también han venido incentivadas por programas públicos de apoyo a las modificaciones en las hipotecas insolven-

5 Para los prestamistas, disminuye su incentivo a renegociar las condiciones de los préstamos dado que en muchos casos se transfiere el riesgo a terceras personas. En este sentido, la Reserva Federal ha sancionado a diversas entidades por no negociar adecuadamente las condiciones de los préstamos otorgados. Para los prestatarios, la dación en pago en diversos Estados también incentiva la ejecución hipotecaria.

tes o con retrasos en el pago. No obstante, estas políticas orientadas a reducir las consecuencias negativas de las ejecuciones hipotecarias, renegociando sus condiciones, han tenido un éxito limitado. De hecho, el factor que ha permitido corregir la tasa de morosidad hipotecaria, que alcanzó un 5 % a principios de 2010 y se redujo hasta el 3 % en 2012, ha sido la recuperación del empleo y de los salarios. No obstante, cabe esperar que los impagos hipotecarios sigan siendo importantes en el futuro próximo, dado que, a pesar de la recuperación de los precios de la vivienda, aproximadamente en el 20 % de las hipotecas la deuda pendiente supera aún el valor de la vivienda —lo que se conoce habitualmente como hipotecas *underwater*—.

Por su parte, a pesar de la fuerte desaceleración, los flujos netos de crédito a los hogares —excluidos los saneamientos— han seguido creciendo, en conjunto, a tasas ligeramente positivas. Detrás de este dato hay un comportamiento más favorable del crédito al consumo, mientras que los flujos de préstamos a la vivienda cayeron durante el período analizado. La evidencia microeconómica<sup>6</sup> confirma la relevancia del menor volumen de nuevos créditos, principalmente a compradores de primera vivienda, para explicar la caída del *stock* de deuda hipotecaria, dadas las dificultades de acceso al crédito que tienen importantes segmentos de rentas familiares y el endurecimiento de las condiciones por parte de los bancos.

El desapalancamiento de las empresas de Estados Unidos ha sido más moderado, con un ajuste acumulado de 3,3 pp, habiéndose estabilizado desde finales de 2010 en valores en el entorno del 80 % del PIB. Por determinantes, la reducción de la ratio de deuda empresarial vino favorecida por la recuperación de la actividad y, en menor medida, por la inflación, mientras que el volumen de deuda empresarial siguió creciendo, aunque a un ritmo muy bajo. Esta evolución del volumen de deuda oculta una dicotomía por instrumentos —la contracción de los flujos de préstamos frente al incremento de la emisión de valores de renta fija—, lo que sugiere una cierta sustitución de las fuentes de financiación por parte de las empresas de mayor tamaño y dificultades de acceso al crédito por parte del resto de las empresas.

En el Reino Unido la corrección de la deuda hasta finales de 2012 alcanzó los 17 pp del PIB, y fue similar para familias y empresas. En este país, el ajuste de los balances privados ha descansado principalmente en la inflación, que ha erosionado el valor real de la deuda, aunque ello ha supuesto al mismo tiempo un deterioro de las rentas reales.

En el caso de los hogares, la aportación de los saneamientos a la reducción de la deuda fue de 2,2 pp de PIB, más reducida que en Estados Unidos, debido tanto al menor porcentaje de hipotecas problemáticas como, sobre todo, a la renegociación de las condiciones de los préstamos en riesgo de impago por parte de las entidades financieras. Algo más de un 11 % de los préstamos a hogares<sup>7</sup> ha sido objeto de renegociación, lo que ha permitido acomodar el impacto del deterioro de las rentas reales. En conjunto, los flujos netos de préstamos, principalmente los destinados a financiar la compra de vivienda, han mantenido tasas ligeramente positivas, de forma que, a diferencia de otros países, el desapalancamiento de los hogares no se ha producido a través de la amortización de la deuda.

En el caso de las empresas, el ajuste fue más pronunciado hasta mediados de 2011, descansando no solo en el crecimiento nominal de la economía sino también en la caída de

6 Véase Bhutta (2012).

7 Véase Kamath, Nielsen y Raynold (2011).

los flujos netos de crédito. Por instrumentos, la notable corrección de los flujos netos de préstamos —debido a la menor demanda por parte de las empresas y al endurecimiento de la oferta— fue parcialmente compensada por un incremento de las emisiones de renta fija. Los saneamientos en este sector (que redujeron en 4,1 pp la ratio de deuda) han sido más relevantes que en los hogares y se han concentrado en las empresas del sector inmobiliario, las cuales tienen una ratio de morosidad más elevada, que puede estar limitando la reasignación sectorial del crédito<sup>8</sup>.

En España, el ajuste hasta el cuarto trimestre de 2012 fue de una magnitud algo inferior a la de Estados Unidos y el Reino Unido (13,6 pp), y se fundamentó en una fuerte contracción de los flujos de crédito<sup>9</sup>. Esta reducción de la deuda se ha producido en un contexto de caída de la demanda interna y de la actividad, que ha frenado la caída de la ratio de deuda, mientras que la contribución correctora de la inflación ha sido modesta. Frente a lo observado en Estados Unidos y el Reino Unido, el desapalancamiento en España ha sido más pronunciado en las empresas, que registraron una reducción de la ratio de 8,6 pp entre el segundo trimestre de 2010 y el final de 2012. El ajuste se ha producido por la reducción del *stock* de deuda, tanto a través de saneamientos como por la caída de los flujos netos de financiación. Entre los saneamientos se incluyen los derivados de la operación de traspaso de activos bancarios relacionados con el sector inmobiliario a la SAREB (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria), que ha supuesto una reducción de alrededor de 4 puntos del PIB en la deuda del sector corporativo no financiero<sup>10</sup>. Por otra parte, la caída de la financiación neta refleja fundamentalmente la debilidad de la demanda, en un contexto de endurecimiento de las condiciones de oferta<sup>11</sup>. Además, al igual que en el Reino Unido, los flujos positivos de valores de renta fija han contribuido a compensar parcialmente la contracción de la financiación bancaria durante los últimos trimestres.

La reducción de la deuda en el sector de las familias ha sido algo menor (5,3 pp). La ratio de endeudamiento se situó en el 81,6 % del PIB al final de 2012, como resultado principalmente de la contracción de la financiación neta destinada tanto a la compra de vivienda como al consumo. Por el contrario, los saneamientos han desempeñado un papel más reducido que en otras economías.

Irlanda ha tenido un proceso de ajuste acelerado en comparación con los otros tres países analizados, debido a unas circunstancias peculiares. Según las cuentas financieras, la ratio de deuda se redujo en casi 40 pp, pero esta reducción se eleva a 65 pp cuando se utilizan cifras de crédito bancario. La diferencia se debe, sobre todo, a la fuerte presencia de empresas multinacionales que, en un contexto de restricción del crédito doméstico, incrementaron su acceso a la financiación exterior, proveniente principalmente de filiales del grupo; esta financiación se incluye en los agregados de las cuentas financieras, pero no en los reportados por los bancos. En el cuadro 1, además de la evolución de la ratio de desendeudamiento total de familias y empresas, se ha incluido la descomposición de la

8 Véase Banco Internacional de Pagos (2012).

9 La descomposición del desapalancamiento en España ha cambiado ligeramente en relación con lo publicado en Garrote, Llopis y Vallés (2013) debido a la revisión del PIB realizada por el INE en agosto de 2013.

10 La transferencia de préstamos del sistema bancario a la SAREB era parte del programa de saneamiento, recapitalización y reestructuración del sector. En conjunto, el importe de los activos traspasados por la banca a la SAREB —incluyendo no solo préstamos, sino también activos adjudicados— entre diciembre de 2012 y febrero de 2013 fue de 106,1 mm de euros —cantidad en la que se redujo el activo del sector bancario—; a estos activos se les aplicó un recorte medio del valor en libros algo superior al 50 %, de forma que figuran en el activo de la SAREB con un valor de 50,7 mm de euros [véase Banco de España (2013)].

11 Véase Ayuso (2013).

País	Fecha	Hogares	Empresas
Estados Unidos	I TR 2009/IV TR 2012	Saneamientos/PIB	PIB
Reino Unido	III TR 2009/IV TR 2012	Inflación	Inflación
España	III TR 2009/IV TR 2012	Financiación neta	Financiación neta/saneamientos
Irlanda (a)	II TR 2009/IV TR 2012	Financiación neta	Financiación neta/saneamientos

FUENTE: Banco de España.

a Para empresas, con datos bancarios.

ratio de deuda bancaria de las empresas. Otra particularidad del caso irlandés es que la información disponible no permite desglosar las contribuciones de los cambios de valoración y de los saneamientos.

La ratio de endeudamiento total de los hogares irlandeses se redujo en 21 pp hasta finales de 2012, debido principalmente a la contracción de los flujos de crédito (que aportó 14,8 pp a este descenso). La contracción de la actividad conllevó una fuerte caída del empleo y los salarios y, a pesar de que la caída de los tipos de interés ha reducido el esfuerzo financiero requerido de las familias, la tasa de morosidad hipotecaria aumentó hasta alcanzar el 11,9 %, a mediados de 2012. Sin embargo, a pesar del elevado volumen de préstamos en mora, los saneamientos no parecen haber contribuido de manera relevante al desapalancamiento (si bien la falta de desglose obliga a tomar este dato con cautela).

La reducción de los pasivos exigibles de las sociedades no financieras está afectada, como ya se ha señalado, por el comportamiento de las empresas multinacionales instaladas en Irlanda, que tienen una dinámica diferente de la de las empresas domésticas. Las estadísticas provenientes de los balances bancarios señalan una continua contracción del crédito, más severa incluso en las empresas que en los hogares. Así, el cuadro 1 muestra una disminución de 45 pp cuando se analizan solo los pasivos bancarios de las empresas (dos tercios del total), determinada tanto por caída en la financiación (11,5 pp) como, principalmente, por los saneamientos (37 pp)<sup>12</sup>.

El cuadro 2 resume el análisis anterior sobre los principales factores que han contribuido a la reducción de deuda de empresas y familias entre 2009 y 2012, en las cuatro economías escogidas. Los canales por los que ha discurrido el proceso de desapalancamiento han sido diferentes, especialmente entre Irlanda y España, donde el principal factor de reducción de la deuda ha sido la caída de la financiación neta (y los saneamientos en el caso de las empresas), y Estados Unidos y el Reino Unido.

Las experiencias de Japón y Suecia en los años noventa también apuntaron diferencias en los canales de desapalancamiento. En el caso de Japón, la crisis se inició al principio de los años noventa, pero el proceso de reducción de la deuda no comenzó hasta 1998 y se canalizó a través de la contracción de los flujos de crédito; la recuperación de la actividad solo contribuyó a partir de 2003. En Suecia, en cambio, el rápido desa-

<sup>12</sup> La agencia NAMA —creada específicamente para gestionar los activos provenientes del saneamiento bancario tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria en Irlanda— adquirió activos problemáticos de los balances bancarios por un 45 % del PIB en 2009, lo que supuso un reconocimiento de pérdidas por un 57 % del valor de la cartera. La NAMA se encuadra dentro del sistema financiero no bancario.

## Divergencias en la recomposición de la deuda empresarial

palancamiento bancario llevó a una intensa contracción del crédito; la recuperación llegó al cabo de tres años, apoyada en la depreciación cambiaria y el buen comportamiento de la demanda externa<sup>13</sup>.

El proceso de desapalancamiento de las empresas no financieras es diferente, en función del tamaño y los sectores productivos. El análisis de este proceso es especialmente relevante en el caso de los tres países europeos, que presentan un nivel de deuda empresarial muy superior al observado en Estados Unidos.

En función del tamaño de las empresas, se ha observado, en general, un mayor deterioro de la financiación a las pymes en las economías avanzadas. Así, las encuestas de préstamos bancarios muestran que las condiciones de crédito se volvieron más restrictivas desde 2008, siendo este patrón especialmente acusado en el caso de las empresas de menor tamaño. Esta evidencia es corroborada por las encuestas empresariales [véase, por ejemplo, Banco Central Europeo (2013) para la zona del euro] que muestran que el acceso a la financiación es uno de los mayores problemas a los que se enfrentan las pymes. Estas empresas son más dependientes de la financiación bancaria y han sido las que más seriamente se han visto afectadas durante la crisis, mientras que las grandes empresas han tratado de sustituirla mediante la emisión de valores.

La evolución del endeudamiento empresarial por sectores productivos muestra que los préstamos destinados al sector inmobiliario fueron los que experimentaron un incremento más acusado, en términos del PIB, durante la etapa previa a la crisis en los países analizados. Por países, fueron las empresas inmobiliarias irlandesas y, en menor medida, las españolas las que más se endeudaron —con incrementos de 55 pp y 30 pp, hasta alcanzar a principios de 2009 el 70 % y 45 % del PIB, respectivamente—, mientras que en el Reino Unido este ascenso no llegó a 25 pp (véase gráfico 3, panel izquierdo). Tras la crisis, ha sido el crédito destinado a este sector el que más se ha corregido, e Irlanda, el país con el ajuste más pronunciado —por las razones apuntadas más arriba—, volviendo a niveles inferiores al 40 % del PIB en tres años. Sin embargo, a pesar del ajuste, Irlanda y España siguen teniendo niveles de endeudamiento muy por encima de la media del área del euro.

La contrapartida de la mayor corrección del endeudamiento en los sectores relacionados con la construcción, en las economías que sufrieron un *boom* inmobiliario, está en el fuerte deterioro experimentado por la inversión residencial desde el inicio de la crisis. Irlanda y España son las dos economías en las que la corrección ha sido mayor. En Irlanda, la inversión residencial ha pasado de representar el 13 % del PIB, en 2007, al 1,5 % en 2013, mientras que en España ha pasado del 12 % al 4,6 % en los mismos años. Por el contrario, en el Reino Unido la reducción ha sido menor, pasando del 6 % al 3,5 %.

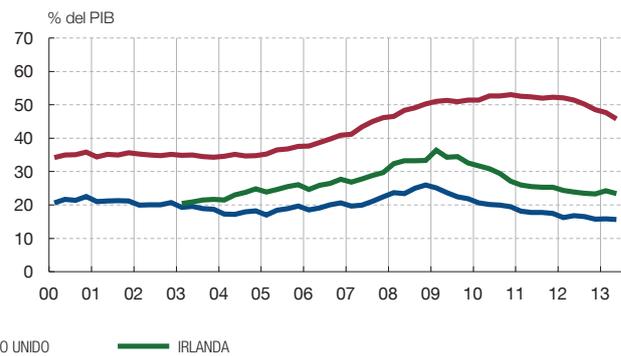
En el resto de los sectores productivos la reducción de flujos de crédito ha sido generalizada aunque menos acusada que en el sector inmobiliario (véase gráfico 3, panel derecho), con la excepción del Reino Unido, donde el ajuste en otros sectores ha sido mayor, pasando de un 26 % a un 17 %, que en las empresas dedicadas a la construcción y servicios inmobiliarios, donde apenas se han corregido un 5 % del PIB.

<sup>13</sup> Véase Garrote, Llopis y Vallés (2013), que cuantifican los canales de desapalancamiento en Japón y en Suecia en la década de los años noventa.

PRÉSTAMOS BANCARIOS AL SECTOR INMOBILIARIO



PRÉSTAMOS BANCARIOS A OTROS SECTORES



FUENTES: Cuentas financieras nacionales y Eurostat.

a Incluye los préstamos transferidos a la SAREB.

### Las políticas macroeconómicas, la evolución del endeudamiento público y los flujos de financiación de la economía

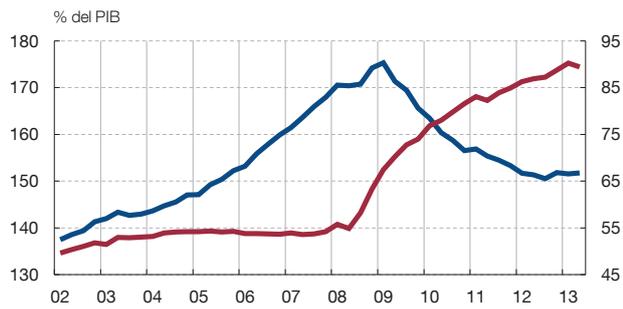
La respuesta de las políticas macroeconómicas —monetaria y fiscal— a la crisis financiera en cada país ha condicionado el ritmo del desapalancamiento privado. Desde 2008, las políticas monetarias han adoptado un carácter marcadamente expansivo en las economías avanzadas, si bien con ciertas diferencias en Estados Unidos, el Reino Unido y la UEM, adaptándose en cada caso a las características de su sistema financiero y su marco institucional. Las actuaciones de los bancos centrales, además de proveer de liquidez al sistema financiero y facilitar su desapalancamiento, han supuesto una reducción de los tipos reales y de la carga de la deuda en empresas y familias. El descenso de la carga de intereses ha sido significativo en Estados Unidos y el Reino Unido, y ha servido de soporte a la demanda. En el área del euro, la fragmentación financiera producida por la crisis soberana ha dificultado la transmisión de las condiciones monetarias expansivas en Irlanda y España.

En el plano fiscal, al inicio de la crisis tanto los estabilizadores automáticos como las medidas discrecionales adoptadas permitieron contener la caída en la actividad, apoyar la capacidad de compra de hogares y empresas y, en algunos casos, favorecer la reestructuración de las deudas privadas para los colectivos más vulnerables. En consonancia con otros episodios históricos, la deuda pública se ha incrementado notablemente en paralelo con la consolidación de los balances privados, debido en parte al apoyo público a la reestructuración del sector financiero, y solo cabe esperar que se estabilice y comience a reducirse una vez se recupere la actividad.

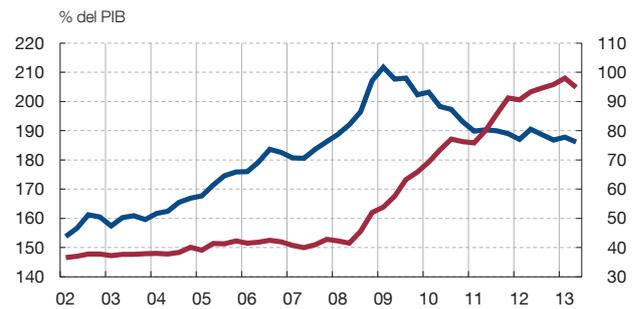
El gráfico 4 muestra cómo la ratio de deuda pública sobre PIB ha ido en aumento desde 2008 en los cuatro países analizados, mientras que la deuda privada ha comenzado a reducirse. El incremento del endeudamiento público ha sido muy intenso, compensando la reducción del endeudamiento privado en todos los países, de forma que el endeudamiento total de la economía ha aumentado. Además, el fuerte incremento de la deuda pública ha supuesto una notable reducción del margen fiscal con el que cuentan estos países. En este contexto, los cuatro países analizados iniciaron procesos de consolidación de las cuentas públicas en 2009, si bien a ritmos diferentes, siendo más intensos en los dos países de la zona del euro, Irlanda y España.

Cuando se pasa de analizar los *stocks* —el endeudamiento— a los flujos de financiación, se constata la magnitud de los cambios en el patrón de financiación de las economías analizadas. Como se observa en el gráfico 5, en los años previos a la crisis de 2008, el

ESTADOS UNIDOS: ENDEUDAMIENTO PRIVADO VS. PÚBLICO



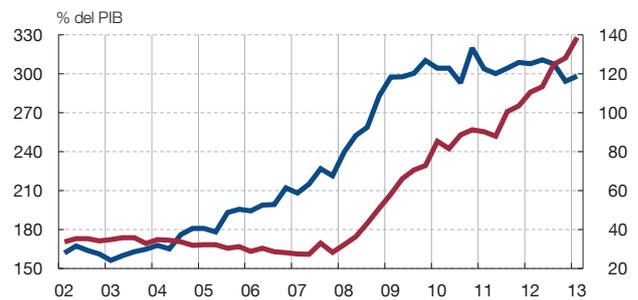
REINO UNIDO: ENDEUDAMIENTO PRIVADO VS. PÚBLICO



ESPAÑA: ENDEUDAMIENTO PRIVADO VS. PÚBLICO



IRLANDA: ENDEUDAMIENTO PRIVADO VS. PÚBLICO



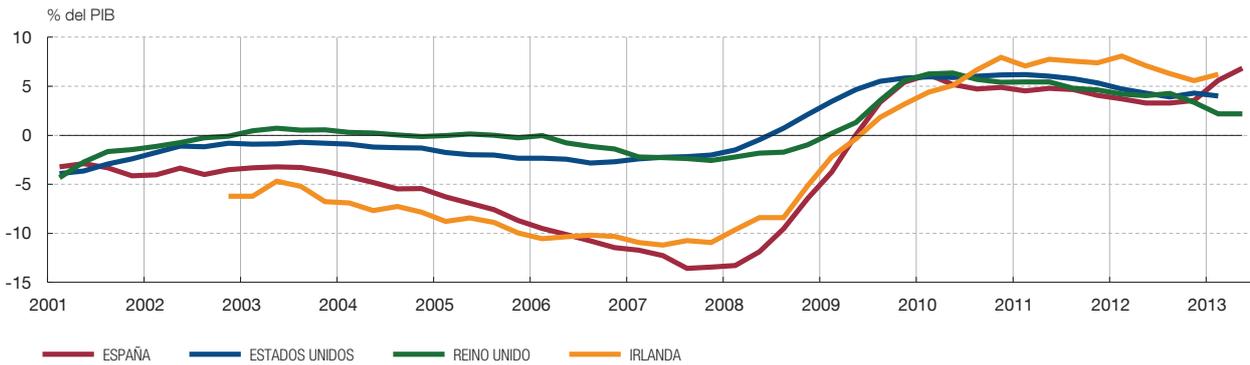
— SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO — GOBIERNO (Escala dcha.)

FUENTES: Cuentas financieras nacionales y Eurostat.

sector privado no financiero mantuvo de manera persistente un saldo deficitario en las economías analizadas —con la salvedad del Reino Unido—, especialmente abultado en los casos de Irlanda y España (10 % y 13,5 % del PIB, respectivamente). Sin embargo, tras el estallido de la crisis se observó un rápido ajuste que llevó a empresas y familias a registrar un superávit. En todas las economías esta mejoría se sustentó tanto en la corrección de la inversión como en el repunte del ahorro privado, con la excepción de Irlanda, donde el ajuste se concentró en las decisiones de inversión.

En consecuencia, y a pesar del incremento de las necesidades de financiación del sector público, las necesidades de financiación del conjunto de la economía se están reduciendo. El panel izquierdo del gráfico 6 muestra que la reducción del déficit por cuenta corriente está siendo mucho más acusada en los dos países de la zona del euro. Este mayor ajuste de las necesidades de financiación exterior en España e Irlanda, en relación con Estados Unidos o el Reino Unido, se corresponde con una mejora sustancial de la demanda exterior neta en esos países, dado el repunte de las exportaciones derivado de las ganancias de competitividad por reducción de costes, y la caída de las importaciones, derivada de la contracción de la demanda interna.

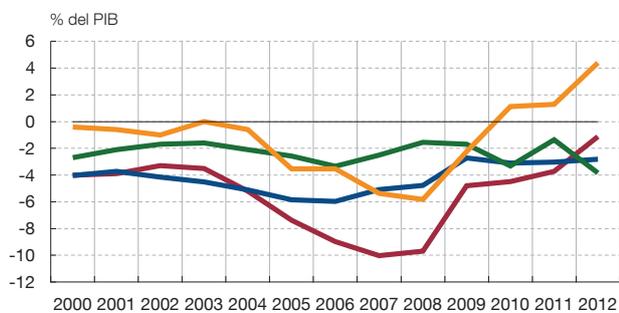
Esta corrección ha permitido en ambos países estabilizar la posición de inversión internacional neta (véase gráfico 6, panel derecho), en un saldo deudor en torno al 100 % del PIB. Esta posición supone un elemento persistente de vulnerabilidad e induce un saldo negativo en la balanza de rentas, que exige alcanzar una posición superavitaria en el resto de balanzas, en particular la comercial, para mantener el saldo por cuenta corriente en terreno positivo.



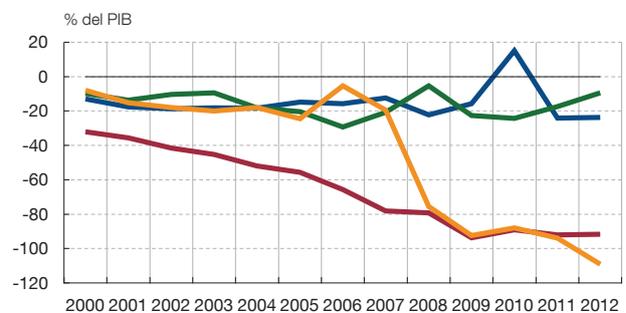
FUENTES: Estadísticas Nacionales, Eurostat y OCDE.

## BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y POSICIÓN DE LA INVERSIÓN INTERNACIONAL

### BALANZA POR CUENTA CORRIENTE



### POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



FUENTES: Eurostat y Fondo Monetario Internacional (International Financial Statistics).

## Conclusiones

Este artículo ha documentado el proceso de reducción de las ratios de deuda del sector privado no financiero, y los canales por los que ha discurrido, en cuatro de las economías que han experimentado una mayor corrección en el valor de los activos tras la crisis financiera global: España, Estados Unidos, Irlanda y el Reino Unido.

En Estados Unidos y el Reino Unido la reducción de la ratio de deuda del sector privado no financiero se situó en el entorno de los 20 pp de PIB, entre 2009 y 2012, mientras que en Irlanda alcanzó los 40 pp. En España la corrección hasta finales de 2012 fue algo inferior (14 pp), pero se ha acelerado en el primer semestre de 2013 hasta los 23 pp, magnitud similar a la de Estados Unidos y el Reino Unido. El análisis por agentes desvela que en Estados Unidos la reducción de la deuda ha sido más intensa en el caso de los hogares, mientras que en España está siendo mayor en el de las empresas, y en Reino Unido se distribuye de forma similar entre ambos tipos de agentes. Por su parte, en Irlanda el desendeudamiento ha sido muy intenso en ambos casos, y ha alcanzado cotas aún más significativas cuando se toma en cuenta solamente la deuda bancaria de las empresas no financieras.

El proceso de desapalancamiento está discurriendo por vías diferentes en los distintos países. En Estados Unidos, los factores que más han contribuido han sido la mejora de la actividad económica y los saneamientos en la deuda de los hogares; en el Reino Unido ha

dominado la inflación como forma de erosionar el valor de la deuda; en España, la reducción en los flujos netos de financiación está siendo más importante; y en Irlanda domina la caída de la financiación, junto con los saneamientos en el caso de las empresas. Por otro lado, en los tres países europeos considerados se ha apreciado un proceso de recomposición de la deuda empresarial, caracterizado por una contracción más acusada de la financiación dirigida a los sectores de construcción y servicios inmobiliarios.

Los patrones de ajuste observados hasta la fecha han venido condicionados por las políticas macroeconómicas adoptadas en cada caso y por la evolución de la financiación externa. Al comienzo de la crisis, la introducción de diferentes medidas no convencionales de política monetaria y de programas fiscales de carácter expansivo facilitó el desapalancamiento del sector privado, con distinta intensidad en cada caso. Sin embargo, el rápido aumento del endeudamiento público obligó a poner en marcha procesos de consolidación fiscal, de forma que las políticas fiscales han adoptado un tono fuertemente contractivo en los últimos años. Asimismo, la intensa contracción de la financiación exterior neta en Irlanda y España ha llevado a un ajuste más pronunciado de la demanda interna y de la renta disponible en estos países.

En definitiva, aunque la corrección del excesivo endeudamiento del sector privado no financiero que se gestó en la última fase alcista en las economías avanzadas —y, en especial, en las que experimentaron un *boom* inmobiliario— ha registrado progresos significativos, la convergencia hacia ratios de deuda sostenibles a medio plazo requerirá avances adicionales. En un contexto de bajo crecimiento, estos avances son más lentos y difíciles, por lo que resulta clave que este necesario proceso de desapalancamiento a nivel agregado sea compatible con la canalización de fondos hacia la financiación de nuevos proyectos de inversión que permitan apoyar la recuperación sobre bases más sostenibles.

18.11.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- AYUSO, J. (2013). «Un análisis de la situación del crédito en España», *Boletín Económico*, octubre, Banco de España.
- BANCO DE ESPAÑA (2013). *Informe de Estabilidad Financiera*, mayo.
- BANCO INTERNACIONAL DE PAGOS (2012). *Annual Report*, junio.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2013). *Survey on the Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises in the Euro Area*, abril.
- BHUTTA, N. (2012). *Mortgage Debt and Household Deleveraging: Accounting for the Decline in Mortgage Debt using Consumer Credit Record Data*, Finance and Economics Discussion Series 2012-2014, Board of Governors of the Federal Reserve System (Estados Unidos).
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2012). «Dealing with Household Debt», *World Economic Outlook*, capítulo 3, abril.
- GARROTE, D., J. LLOPIS y J. VALLÉS (2013). *Los canales de desapalancamiento del sector privado: una comparación internacional*, Documentos Ocasionales, n.º 1302, Banco de España.
- KAMATH, K., M. NIELSEN y K. RAYNOLD (2011). «The Financial Position of British Households: Evidence from the 2011 NMG Consulting survey», *Bank of England Quarterly Bulletin*, IV TR.

## 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).

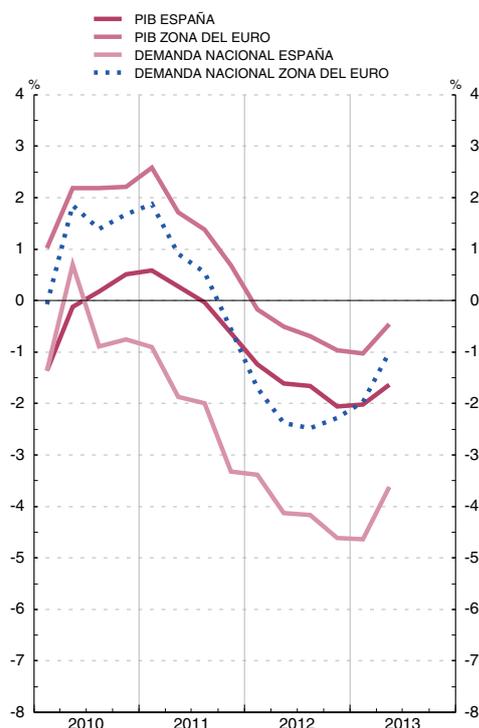
**1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)**

■ Serie representada gráficamente.

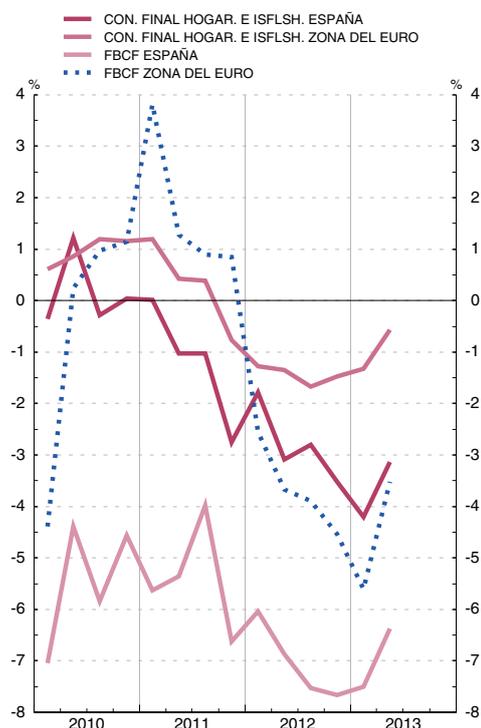
Tasas de variación interanual

	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 (e)	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
<b>10</b>	-0,2	1,9	0,2	1,0	1,5	0,6	-5,5	-0,5	-0,6	1,2	11,7	11,5	9,3	9,9	1 046	9 161
<b>11</b>	0,1	1,6	-1,2	0,3	-0,5	-0,1	-5,4	1,7	-2,0	0,7	7,6	6,6	-0,1	4,6	1 046	9 419
<b>12</b>	-1,6	-0,6	-2,8	-1,4	-4,8	-0,6	-7,0	-3,7	-4,1	-2,2	2,1	2,7	-5,7	-1,0	1 029	9 486
<b>10</b> ///	0,2	2,2	-0,3	1,2	1,5	0,4	-5,8	1,0	-0,9	1,4	11,3	12,6	6,5	10,8	261	2 301
<b>IV</b>	0,5	2,2	0,0	1,2	-0,2	-0,1	-4,6	1,1	-0,7	1,7	14,1	12,4	8,4	11,4	262	2 315
<b>11</b> /	0,6	2,6	0,0	1,2	1,8	0,1	-5,6	3,8	-0,9	1,9	12,2	10,8	5,8	9,2	262	2 343
<b>II</b>	0,3	1,7	-1,0	0,4	-0,7	0,0	-5,4	1,3	-1,9	0,9	7,4	6,5	-0,7	4,6	262	2 352
<b>III</b>	-0,0	1,4	-1,0	0,4	-2,2	-0,4	-4,0	0,9	-2,0	0,5	7,2	5,7	0,0	3,8	261	2 361
<b>IV</b>	-0,6	0,7	-2,8	-0,8	-0,7	-0,2	-6,6	0,8	-3,3	-0,6	4,2	3,5	-5,1	0,6	260	2 363
<b>12</b> /	-1,2	-0,2	-1,8	-1,3	-4,9	-0,3	-6,0	-2,6	-3,4	-1,7	0,1	2,6	-6,9	-0,9	259	2 368
<b>II</b>	-1,6	-0,5	-3,1	-1,3	-4,4	-0,7	-6,9	-3,7	-4,1	-2,4	0,5	3,4	-7,7	-0,8	258	2 370
<b>III</b>	-1,7	-0,7	-2,8	-1,7	-4,9	-0,6	-7,5	-3,9	-4,2	-2,5	3,3	2,8	-4,6	-1,2	257	2 375
<b>IV</b>	-2,1	-1,0	-3,5	-1,5	-5,0	-0,7	-7,7	-4,5	-4,6	-2,3	4,4	2,0	-3,5	-0,9	255	2 373
<b>13</b> /	-2,0	-1,0	-4,2	-1,3	-3,3	-0,4	-7,5	-5,6	-4,6	-2,0	3,6	0,1	-4,8	-1,9	256	2 381
<b>II</b>	-1,6	-0,5	-3,1	-0,6	-2,4	0,3	-6,4	-3,5	-3,6	-1,0	9,2	0,7	3,1	-0,4	255	2 401

**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.

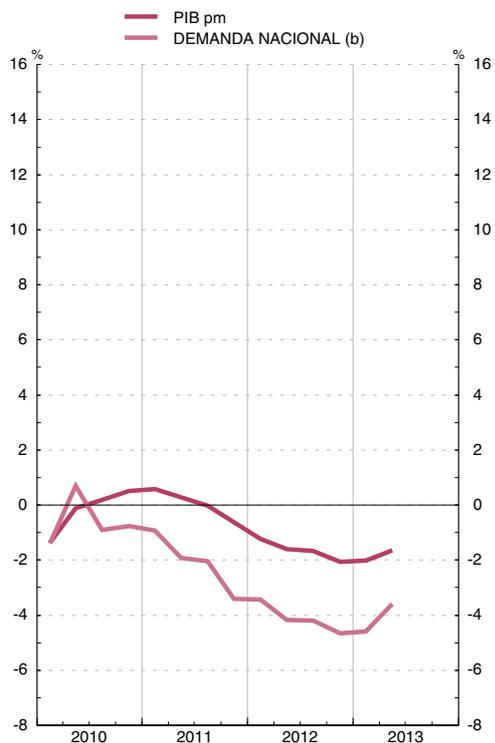
**1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)**

■ Serie representada gráficamente.

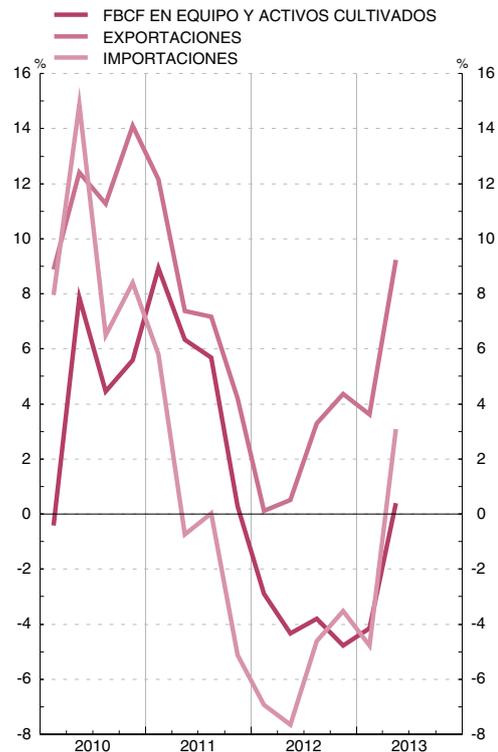
Tasas de variación interanual

		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	Consumo final de no residentes en territorio económico	Total	Bienes	Servicios	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
<b>10</b>	P	-5,5	-6,4	-9,9	4,3	10,3	0,3	11,7	15,3	5,0	2,6	9,3	12,2	0,5	0,5	-0,6	-0,2	
<b>11</b>	P	-5,4	-6,3	-10,8	5,3	7,8	-0,1	7,6	8,6	5,5	6,4	-0,1	0,5	-2,2	-4,9	-2,1	0,1	
<b>12</b>	A	-7,0	-7,8	-9,7	-3,9	2,9	0,0	2,1	2,4	1,6	-0,5	-5,7	-7,2	-0,2	-7,4	-4,1	-1,6	
<b>10</b>	///	P	-5,8	-6,7	-10,5	4,5	8,8	0,3	11,3	13,8	6,6	5,1	6,5	9,5	-2,8	2,7	-0,9	0,2
<b>11</b>	///	P	-4,6	-5,5	-9,4	5,6	11,5	0,2	14,1	16,7	9,3	4,5	8,4	11,2	-0,3	-0,3	-0,8	0,5
<b>11</b>	/	P	-5,6	-6,8	-12,4	8,9	11,9	-0,0	12,2	16,3	4,0	5,4	5,8	8,3	-2,3	-4,1	-0,9	0,6
<b>11</b>	//	P	-5,4	-6,2	-11,1	6,3	6,2	0,0	7,4	8,3	5,5	8,6	-0,7	0,3	-4,3	-8,2	-1,9	0,3
<b>11</b>	///	P	-4,0	-4,9	-9,2	5,7	9,1	-0,1	7,2	7,5	6,5	6,2	0,0	-0,2	0,9	-3,1	-2,0	-0,0
<b>11</b>	IV	P	-6,6	-7,4	-10,6	0,3	4,0	-0,2	4,2	3,3	6,0	5,5	-5,1	-5,7	-3,0	-4,3	-3,4	-0,6
<b>12</b>	/	A	-6,0	-6,8	-8,6	-2,9	3,6	-0,1	0,1	-0,9	2,4	-0,1	-6,9	-8,0	-3,0	-9,4	-3,4	-1,2
<b>12</b>	//	A	-6,9	-7,6	-9,3	-4,3	2,6	-0,0	0,5	0,5	0,5	-1,3	-7,7	-10,1	1,4	-2,6	-4,2	-1,6
<b>12</b>	///	A	-7,5	-8,6	-10,9	-3,8	4,8	0,0	3,3	3,2	3,6	1,4	-4,6	-5,6	-0,9	-9,2	-4,2	-1,7
<b>12</b>	IV	A	-7,7	-8,3	-10,0	-4,8	0,4	0,1	4,4	6,5	-0,2	-2,0	-3,5	-4,9	1,7	-8,1	-4,7	-2,1
<b>13</b>	/	A	-7,5	-8,2	-10,2	-4,1	-0,1	0,0	3,6	5,2	0,1	1,1	-4,8	-5,0	-3,9	-4,4	-4,6	-2,0
<b>13</b>	//	A	-6,4	-6,7	-10,5	0,4	-2,4	-0,0	9,2	12,7	2,0	1,9	3,1	4,6	-2,0	-3,0	-3,6	-1,6

**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.

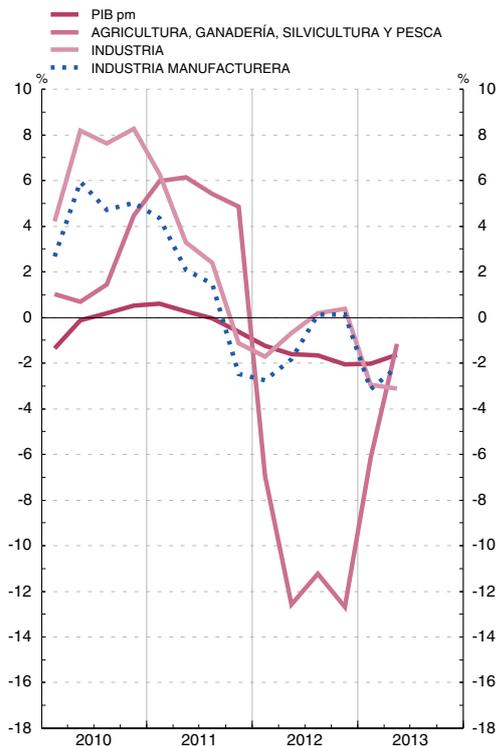
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

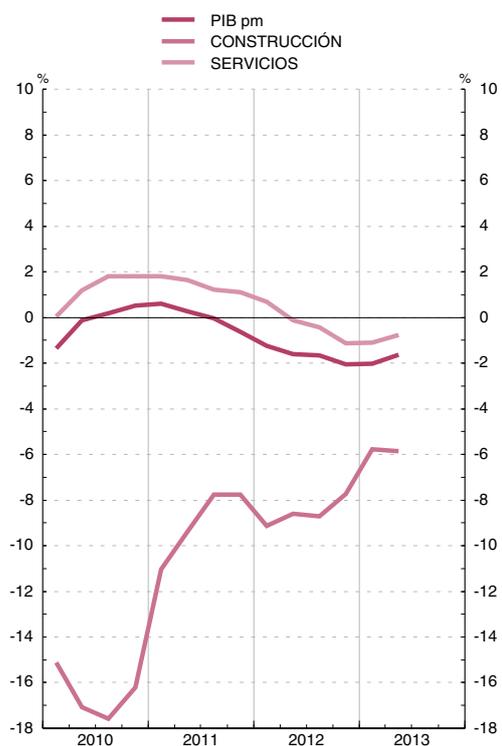
Tasas de variación interanual

		Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios							Impuestos netos sobre los productos	
				Total	Industria manufacturera		Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración Pública, Sanidad y Educación		Actividades de artes, recreativas y otros servicios
10	P	-0,2	1,9	7,1	4,6	-16,5	1,2	1,8	6,2	-3,5	-1,2	-0,3	2,4	0,3	-0,6
11	P	0,1	5,6	2,7	1,3	-9,0	1,4	1,3	0,3	-3,2	3,0	5,3	1,1	0,2	-6,1
12	A	-1,6	-10,9	-0,5	-1,1	-8,6	-0,3	0,5	0,9	-2,8	1,1	-1,9	-0,5	-1,7	-4,9
10	III	P	0,2	1,4	7,6	4,7	-17,6	1,8	2,1	7,8	0,1	-1,2	0,1	3,1	-0,9
	IV	P	0,5	4,5	8,3	5,0	-16,2	1,8	1,8	6,5	1,7	-0,5	-0,0	3,1	-2,0
11	I	P	0,6	6,0	6,3	4,3	-11,0	1,8	2,2	1,6	-4,0	3,0	5,1	1,6	-0,7
	II	P	0,3	6,1	3,3	2,1	-9,4	1,6	2,0	0,1	-3,9	2,9	5,4	1,4	-0,9
	III	P	-0,0	5,4	2,4	1,5	-7,8	1,2	0,8	-0,0	-3,6	3,1	5,5	0,8	1,3
	IV	P	-0,6	4,9	-1,1	-2,5	-7,8	1,1	0,1	-0,2	-1,2	3,0	5,2	0,8	1,2
12	I	A	-1,2	-6,9	-1,7	-2,8	-9,1	0,7	1,3	0,9	0,8	0,9	-1,2	0,4	0,7
	II	A	-1,6	-12,6	-0,7	-1,8	-8,6	-0,1	0,2	1,3	1,0	0,8	-2,6	-0,1	-2,2
	III	A	-1,7	-11,2	0,2	0,1	-8,7	-0,4	1,0	1,0	-6,1	1,6	-1,5	-1,3	-2,5
	IV	A	-2,1	-12,7	0,4	0,1	-7,7	-1,1	-0,5	0,5	-6,9	1,1	-2,2	-1,1	-3,0
13	I	A	-2,0	-6,2	-3,0	-3,2	-5,8	-1,1	-1,8	-1,1	-3,5	-0,3	-0,8	0,0	-2,0
	II	A	-1,6	-1,2	-3,1	-2,2	-5,9	-0,8	-1,1	-0,1	-4,1	-0,2	-0,5	0,1	-1,0

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).

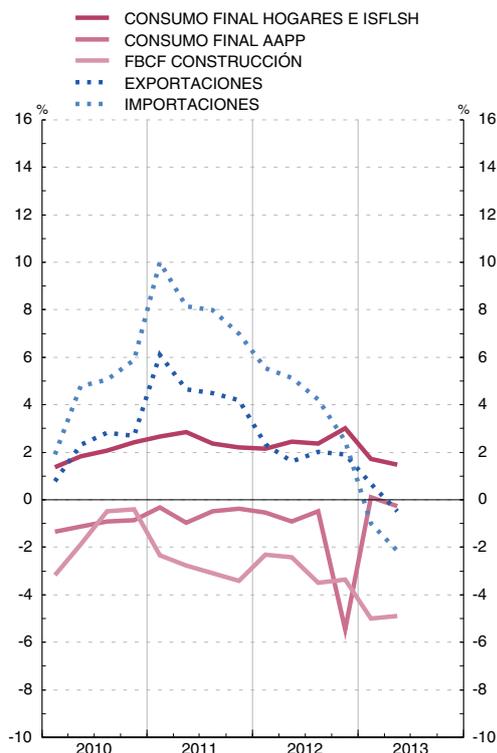
## 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

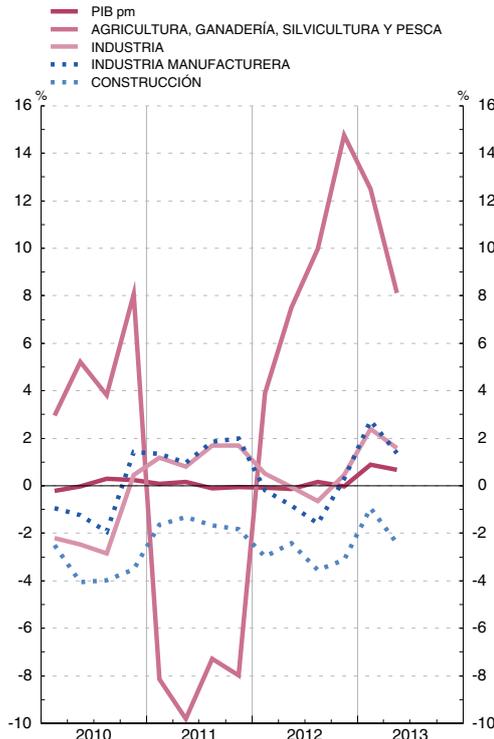
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda								Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas 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			
10	P	1,9	-1,1	-0,6	-1,5	0,9	3,6	2,2	4,4	0,1	5,0	-1,8	-0,7	-3,5	-1,5	-0,6	-6,0	-20,3	13,6	-1,5	-1,5	0,5	
11	P	2,5	-0,6	-1,5	-2,9	1,2	-0,1	4,8	8,2	0,0	-8,3	1,3	1,5	-1,6	0,1	0,8	-1,4	-4,4	4,6	-0,5	-1,2	0,8	
12	A	2,5	-1,8	-2,0	-2,9	-1,1	1,3	2,0	4,3	-0,0	8,9	0,1	-0,6	-3,0	-0,3	0,8	-2,5	4,5	1,6	-0,6	-3,4	1,2	
10	III	2,1	-0,9	0,2	-0,5	1,1	3,5	2,8	5,1	0,3	3,8	-2,9	-1,9	-4,0	-2,4	-0,6	-7,0	-24,4	10,9	-0,8	-2,7	0,1	
11	IV	2,4	-0,9	0,4	-0,4	1,4	3,4	2,7	5,9	0,3	8,1	0,4	1,4	-3,5	-0,3	1,8	-5,5	-21,6	20,1	-0,3	-2,9	1,1	
11	I	2,6	-0,3	-0,9	-2,3	1,8	-0,1	6,1	10,0	0,1	-8,1	1,2	1,3	-1,6	-0,6	0,6	-2,1	-12,5	4,5	-0,7	-1,0	0,8	
12	II	2,8	-1,0	-1,3	-2,8	1,5	0,3	4,6	8,1	0,1	-9,8	0,8	1,0	-1,3	0,4	1,0	-0,9	-3,0	6,5	0,2	-1,5	0,6	
13	III	2,4	-0,5	-1,6	-3,1	1,6	-0,5	4,5	8,0	-0,1	-7,3	1,7	1,9	-1,7	0,1	0,7	-1,2	-2,7	4,0	-1,2	-1,1	0,7	
14	IV	2,2	-0,4	-2,1	-3,4	0,1	-0,1	4,2	7,0	-0,0	-8,0	1,7	2,0	-1,8	0,3	0,8	-1,4	1,6	3,3	-0,5	-1,3	1,1	
12	I	2,1	-0,5	-1,6	-2,3	-0,8	0,5	2,3	5,5	-0,1	3,9	0,5	-0,2	-3,0	-0,0	-0,1	-2,1	3,8	1,9	-0,9	-1,0	0,9	
13	II	2,4	-0,9	-1,7	-2,4	-1,2	1,4	1,6	5,1	-0,1	7,5	-0,0	-0,8	-2,4	0,5	0,7	-2,8	8,8	2,5	-1,0	-1,2	0,8	
14	III	2,3	-0,5	-2,3	-3,5	-1,1	1,5	2,0	4,2	0,2	10,0	-0,6	-1,6	-3,5	-0,0	0,8	-3,0	2,8	0,8	-1,0	-1,2	0,9	
15	IV	3,0	-5,5	-2,3	-3,3	-1,3	1,7	1,9	2,5	-0,0	14,7	0,5	0,3	-3,1	-1,7	1,7	-2,1	2,6	1,4	0,3	-10,0	2,1	
13	I	1,7	0,1	-3,7	-5,0	-2,5	0,1	0,7	-1,0	0,9	12,5	2,4	2,7	-0,9	1,6	3,0	-1,1	2,9	1,6	0,6	0,2	2,7	
14	II	1,5	-0,3	-3,7	-4,9	-2,5	-0,3	-0,5	-2,2	0,7	8,1	1,6	1,4	-2,4	0,4	1,6	-2,8	1,2	0,8	-0,4	-0,8	2,3	

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.

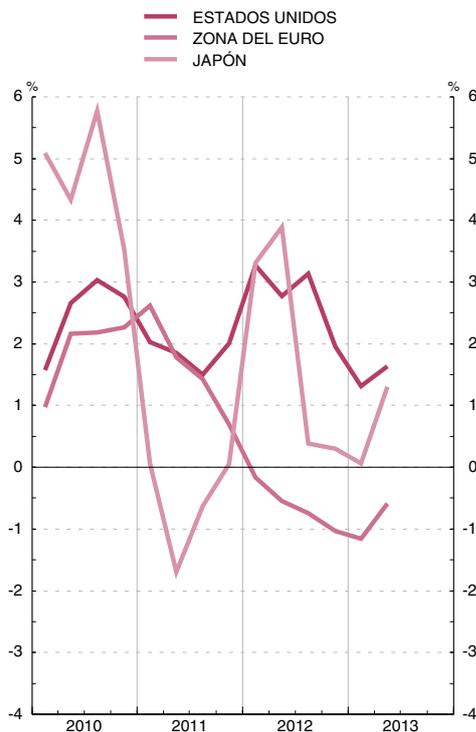
## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

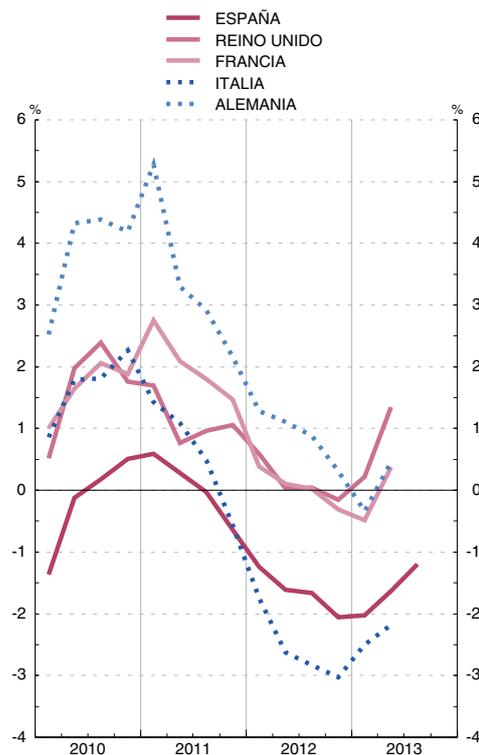
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 28	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>10</b>	3,0	2,0	1,9	3,9	-0,2	2,5	1,6	1,7	4,7	1,7
<b>11</b>	2,0	1,7	1,6	3,4	0,1	1,8	2,0	0,6	-0,6	1,1
<b>12</b>	1,6	-0,4	-0,6	0,9	-1,6	2,8	0,0	-2,6	2,0	0,1
<b>10</b> //	3,2	2,2	2,2	4,3	-0,1	2,7	1,6	1,8	4,3	2,0
///	3,3	2,4	2,2	4,4	0,2	3,0	2,1	1,8	5,8	2,4
IV	3,1	2,4	2,3	4,2	0,5	2,8	1,9	2,3	3,5	1,8
<b>11</b> /	2,5	2,6	2,6	5,3	0,6	2,0	2,8	1,4	0,1	1,7
II	1,8	1,8	1,8	3,3	0,3	1,9	2,1	1,1	-1,7	0,8
III	1,8	1,5	1,4	2,9	-0,0	1,5	1,8	0,5	-0,6	1,0
IV	1,7	0,8	0,7	2,2	-0,6	2,0	1,5	-0,6	0,1	1,1
<b>12</b> /	2,1	0,1	-0,2	1,3	-1,2	3,3	0,4	-1,8	3,3	0,6
II	1,9	-0,3	-0,5	1,1	-1,6	2,8	0,1	-2,6	3,9	0,0
III	1,4	-0,5	-0,7	0,9	-1,7	3,1	0,0	-2,8	0,4	0,0
IV	0,9	-0,7	-1,0	0,3	-2,1	2,0	-0,3	-3,0	0,3	-0,2
<b>13</b> /	0,6	-0,8	-1,2	-0,3	-2,0	1,3	-0,5	-2,5	0,1	0,2
II	1,0	-0,2	-0,6	0,5	-1,6	1,6	0,4	-2,2	1,3	1,3

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.

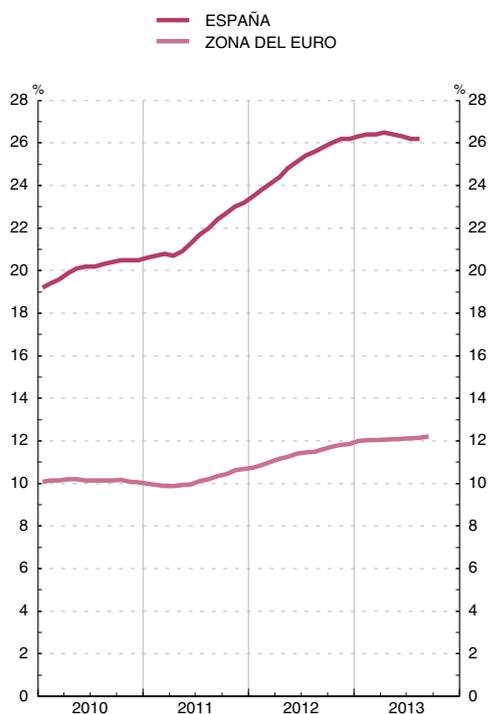
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

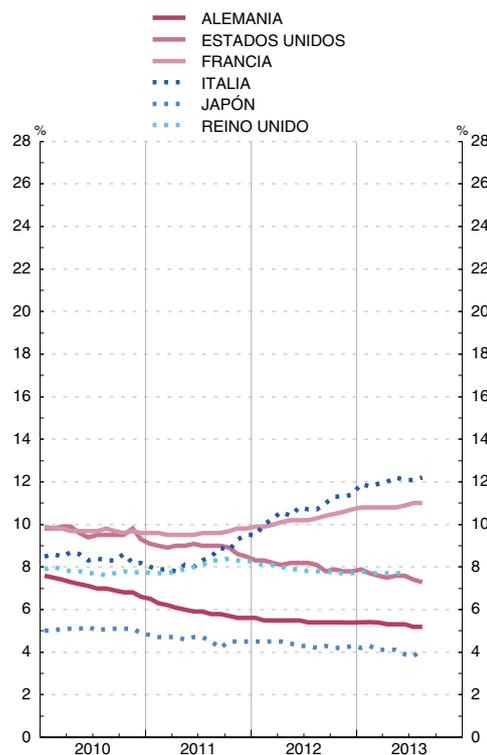
Porcentajes

	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>10</b>	8,3	9,7	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	5,9	21,7	8,9	9,6	8,4	4,6	8,0
<b>12</b>	8,0	10,5	11,4	5,5	25,1	8,1	10,3	10,7	4,3	7,9
<b>12</b>										
<i>Mar</i>	7,9	10,3	11,0	5,5	24,1	8,2	10,0	10,3	4,5	8,1
<i>Abr</i>	7,9	10,4	11,2	5,5	24,4	8,1	10,1	10,6	4,5	8,0
<i>May</i>	8,0	10,4	11,2	5,5	24,8	8,2	10,2	10,4	4,4	7,9
<i>Jun</i>	8,0	10,5	11,4	5,5	25,1	8,2	10,2	10,8	4,3	7,9
<i>Jul</i>	8,0	10,5	11,5	5,4	25,4	8,2	10,2	10,7	4,3	7,8
<i>Ago</i>	8,0	10,6	11,5	5,4	25,6	8,1	10,3	10,7	4,2	7,8
<i>Sep</i>	7,9	10,6	11,6	5,4	25,8	7,8	10,4	11,0	4,3	7,8
<i>Oct</i>	8,0	10,7	11,7	5,4	26,0	7,9	10,5	11,3	4,2	7,7
<i>Nov</i>	8,0	10,8	11,8	5,4	26,2	7,8	10,6	11,3	4,2	7,7
<i>Dic</i>	8,0	10,8	11,9	5,4	26,2	7,8	10,7	11,4	4,3	7,7
<b>13</b>										
<i>Ene</i>	8,1	10,9	12,0	5,4	26,3	7,9	10,8	11,9	4,2	7,8
<i>Feb</i>	8,0	11,0	12,0	5,4	26,4	7,7	10,8	11,8	4,3	7,7
<i>Mar</i>	8,0	10,9	12,0	5,4	26,4	7,6	10,8	11,9	4,1	7,7
<i>Abr</i>	8,0	11,0	12,1	5,3	26,5	7,5	10,8	12,0	4,1	7,7
<i>May</i>	8,0	10,9	12,1	5,3	26,4	7,6	10,8	12,2	4,1	7,7
<i>Jun</i>	8,0	10,9	12,1	5,3	26,3	7,6	10,9	12,1	3,9	7,7
<i>Jul</i>	7,9	10,9	12,0	5,2	26,2	7,4	11,0	12,1	3,8	...
<i>Ago</i>	7,9	10,9	12,0	5,2	26,2	7,3	11,0	12,2	4,1	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

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

■ Serie representada gráficamente.

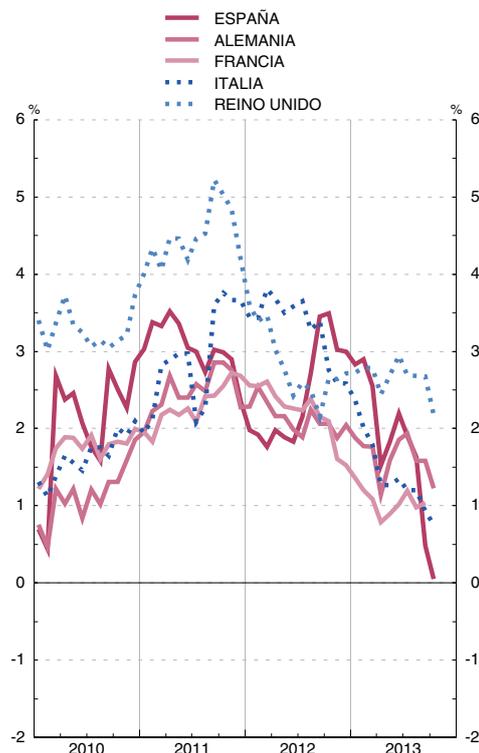
Tasas de variación interanual

	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>10</b>	1,8	2,1	1,6	1,2	2,0	1,7	1,7	1,6	-0,7	3,3
<b>11</b>	2,9	3,1	2,7	2,5	3,1	3,1	2,3	2,9	-0,3	4,5
<b>12</b>	2,2	2,6	2,5	2,1	2,4	2,1	2,2	3,3	-0,0	2,8
<b>12</b>										
<b>May</b>	2,1	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7	2,3	3,5	0,2	2,8
<b>Jun</b>	2,0	2,5	2,4	2,0	1,8	1,6	2,3	3,6	-0,1	2,4
<b>Jul</b>	1,9	2,5	2,4	1,9	2,2	1,4	2,2	3,6	-0,4	2,6
<b>Ago</b>	2,1	2,7	2,6	2,2	2,7	1,7	2,4	3,3	-0,5	2,5
<b>Sep</b>	2,3	2,7	2,6	2,1	3,5	1,9	2,2	3,4	-0,3	2,2
<b>Oct</b>	2,2	2,6	2,5	2,1	3,5	2,2	2,1	2,8	-0,4	2,6
<b>Nov</b>	1,9	2,4	2,2	1,9	3,0	1,8	1,6	2,6	-0,2	2,6
<b>Dic</b>	1,9	2,3	2,2	2,0	3,0	1,7	1,5	2,6	-0,1	2,7
<b>13</b>										
<b>Ene</b>	1,7	2,1	2,0	1,9	2,8	1,6	1,4	2,4	-0,3	2,7
<b>Feb</b>	1,9	2,0	1,8	1,8	2,9	2,0	1,2	2,0	-0,6	2,8
<b>Mar</b>	1,6	1,9	1,7	1,8	2,6	1,4	1,1	1,8	-0,9	2,8
<b>Abr</b>	1,3	1,4	1,2	1,1	1,5	1,0	0,8	1,3	-0,7	2,4
<b>May</b>	1,4	1,6	1,4	1,6	1,8	1,3	0,9	1,3	-0,3	2,7
<b>Jun</b>	1,8	1,7	1,6	1,9	2,2	1,8	1,0	1,4	0,2	2,9
<b>Jul</b>	2,0	1,7	1,6	1,9	1,9	1,9	1,2	1,2	0,7	2,7
<b>Ago</b>	1,6	1,5	1,3	1,6	1,6	1,5	1,0	1,2	0,9	2,7
<b>Sep</b>	...	1,3	1,1	1,6	0,5	1,2	1,0	0,9	1,0	2,7
<b>Oct</b>	...	...	0,7	1,2	0,0	...	...	0,8	...	2,2

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.

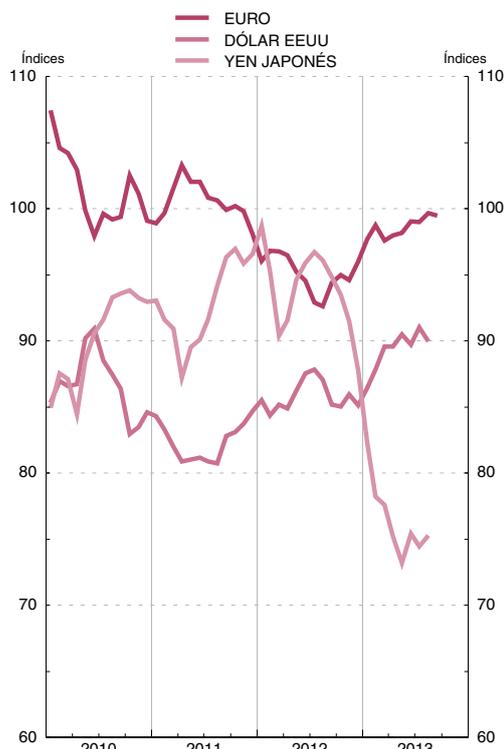
Media de cifras diarias

	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	
10	1,3267	116,42	87,78	103,6	78,6	119,9	101,5	86,7	90,2	98,0	93,1	87,7
11	1,3918	111,00	79,74	103,4	74,0	127,5	100,6	82,4	92,8	97,6	90,6	88,8
12	1,2854	102,61	79,81	97,9	76,8	131,7	95,1	85,8	93,9	92,1	95,2	88,5
12 E-O	1,2830	101,76	79,30	97,9	76,8	132,6	95,1	85,9	94,8	92,0	95,3	89,2
13 E-O	1,3217	127,95	96,82	101,2	79,5	107,8	98,6	89,3	76,4	96,3	98,8	72,7
12 Ago	1,2400	97,58	78,69	95,3	77,6	135,4	92,6	87,1	96,1	89,8	96,6	89,9
Sep	1,2856	100,49	78,17	97,2	75,9	134,0	94,4	85,2	94,8	91,4	95,0	88,7
Oct	1,2974	102,47	78,98	97,8	75,9	132,2	95,0	85,0	93,5	92,1	95,0	87,5
Nov	1,2828	103,94	81,02	97,3	76,9	129,6	94,6	85,9	91,5	92,1	95,3	86,2
Dic	1,3119	109,71	83,61	98,7	76,4	124,2	96,0	85,1	87,8	93,8	94,3	83,2
13 Ene	1,3288	118,34	89,05	100,4	77,0	116,2	97,7	86,4	82,3	95,2	95,2	77,7
Feb	1,3359	124,40	93,12	101,7	78,1	111,1	98,8	87,8	78,2	96,0	97,1	74,1
Mar	1,2964	122,99	94,87	100,2	79,8	110,7	97,6	89,6	77,6	94,9	99,0	74,0
Abr	1,3026	127,54	97,90	100,5	79,9	106,9	98,0	89,6	75,2	95,8	99,3	71,8
May	1,2982	131,13	101,02	100,6	80,7	104,1	98,2	90,5	73,2	96,1	100,5	69,9
Jun	1,3189	128,40	97,37	101,6	79,8	107,4	99,0	89,7	75,4	97,1	99,4	72,0
Jul	1,3080	130,39	99,70	101,5	80,9	105,6	99,0	91,0	74,4	97,0	100,3	70,9
Ago	1,3310	130,34	97,93	102,2	79,9	106,6	99,7	89,9	75,3	97,7	99,3	71,5
Sep	1,3348	132,41	99,20	102,0	79,7	104,8	99,5	...	...	97,4	...	...
Oct	1,3635	133,32	97,78	...	78,7	105,1	...	...	...	...	...	...

### 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), (2004-2006) y (2007-2009) 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.

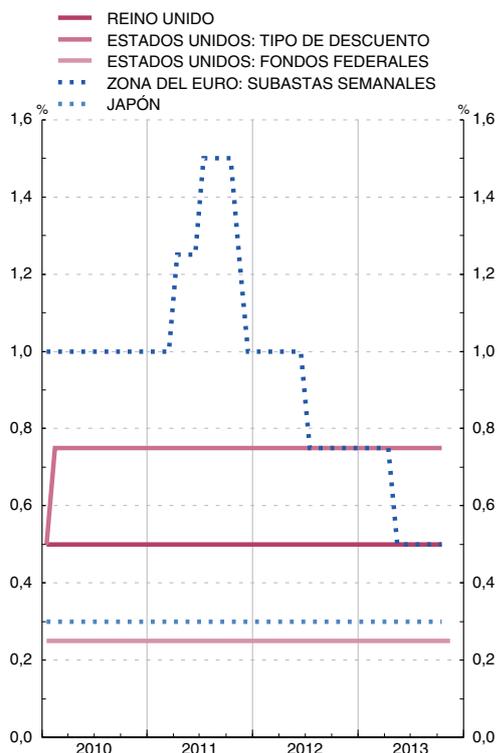
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

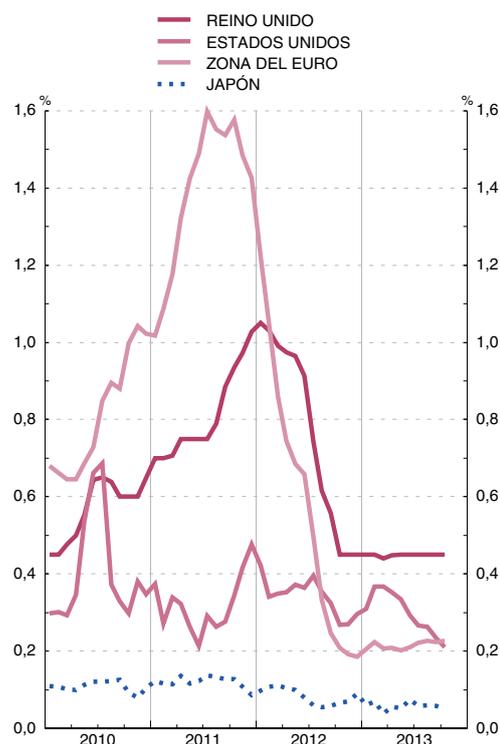
Porcentajes

	Tipos de intervención				Tipos interbancarios a tres meses										
	Zona del euro (a)	Estados Unidos de América		Japón (c)	Reino Unido (d)	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
		Tipo descuento (b)	Fondos federales												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
10	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,78	0,78	0,81	-	0,87	0,40	-	-	0,11	0,57
11	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	1,01	1,32	1,39	-	1,34	0,32	-	-	0,12	0,81
12	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,75	0,63	0,57	-	1,06	0,34	-	-	0,08	0,76
12 May	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,83	0,76	0,68	-	-	0,37	-	-	0,10	0,96
Jun	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,82	0,72	0,66	-	-	0,36	-	-	0,08	0,91
Jul	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,76	0,56	0,50	-	-	0,40	-	-	0,06	0,74
Ago	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,68	0,40	0,33	-	-	0,35	-	-	0,05	0,62
Sep	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,64	0,32	0,25	-	-	0,32	-	-	0,06	0,56
Oct	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,59	0,27	0,21	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
Nov	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,58	0,25	0,19	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
Dic	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,52	0,24	0,19	-	-	0,30	-	-	0,09	0,45
13 Ene	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,55	0,26	0,20	-	-	0,31	-	-	0,06	0,45
Feb	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,58	0,27	0,22	-	-	0,37	-	-	0,07	0,45
Mar	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,57	0,26	0,21	-	-	0,37	-	-	0,04	0,44
Abr	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,55	0,26	0,21	-	-	0,35	-	-	0,06	0,45
May	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,57	0,38	0,20	-	1,75	0,33	-	-	0,05	0,45
Jun	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,52	0,26	0,21	-	-	0,29	-	-	0,08	0,45
Jul	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,51	0,27	0,22	-	0,22	0,27	-	-	0,06	0,45
Ago	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,54	0,36	0,23	-	1,25	0,26	-	-	0,06	0,45
Sep	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,50	0,27	0,22	-	-	0,23	-	-	0,06	0,45
Oct	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,46	0,27	0,23	-	-	0,21	-	-	0,05	0,45

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).

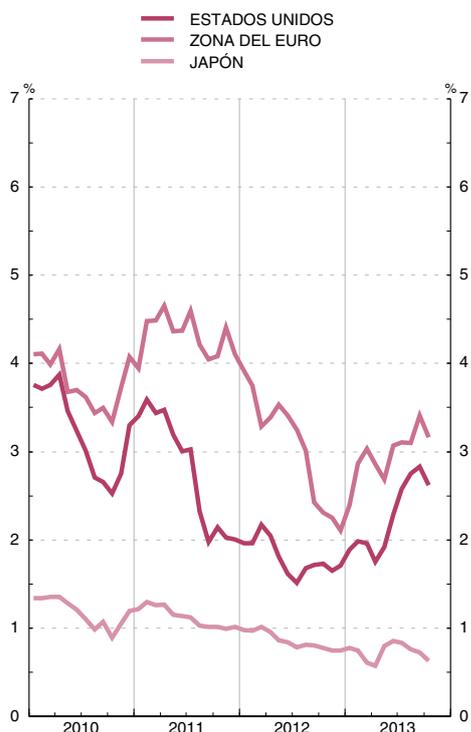
## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

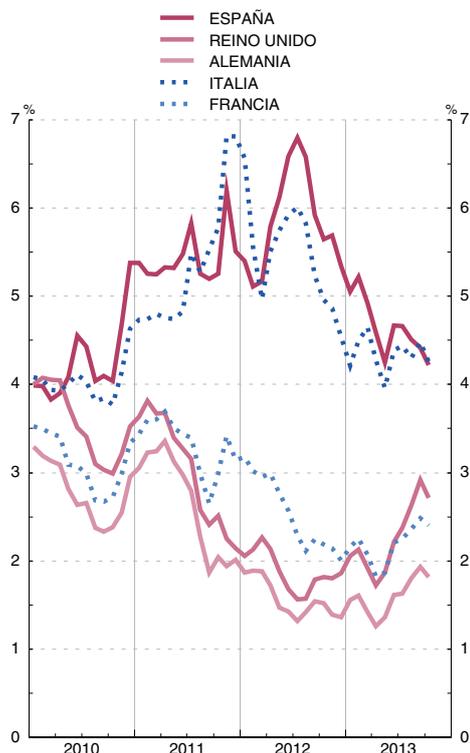
Porcentajes

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
<b>10</b>	3,15	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
<b>11</b>	3,15	4,02	4,31	2,66	5,44	2,80	3,32	5,36	1,12	3,04
<b>12</b>	2,35	3,43	3,05	1,57	5,85	1,80	2,53	5,47	0,86	1,88
<b>12</b>										
<i>May</i>	2,42	3,63	3,53	1,47	6,13	1,81	2,76	5,75	0,86	1,88
<i>Jun</i>	2,32	3,61	3,41	1,43	6,59	1,61	2,57	5,92	0,84	1,68
<i>Jul</i>	2,20	3,46	3,25	1,32	6,79	1,51	2,28	6,01	0,78	1,56
<i>Ago</i>	2,25	3,37	3,01	1,42	6,58	1,68	2,11	5,82	0,81	1,57
<i>Sep</i>	2,22	3,23	2,43	1,54	5,92	1,71	2,24	5,23	0,81	1,78
<i>Oct</i>	2,16	3,08	2,31	1,52	5,65	1,73	2,18	4,96	0,78	1,82
<i>Nov</i>	2,10	2,99	2,25	1,39	5,69	1,65	2,14	4,86	0,74	1,80
<i>Dic</i>	2,07	2,79	2,10	1,36	5,34	1,71	2,00	4,54	0,75	1,86
<b>13</b>										
<i>Ene</i>	2,20	2,78	2,40	1,56	5,05	1,89	2,16	4,22	0,78	2,05
<i>Feb</i>	2,27	2,89	2,86	1,61	5,22	1,98	2,25	4,50	0,75	2,13
<i>Mar</i>	2,19	2,76	3,03	1,42	4,92	1,96	2,07	4,65	0,61	1,92
<i>Abr</i>	2,02	2,55	2,86	1,26	4,59	1,75	1,82	4,28	0,57	1,72
<i>May</i>	2,09	2,47	2,69	1,36	4,25	1,92	1,87	3,96	0,80	1,87
<i>Jun</i>	2,42	2,83	3,07	1,62	4,67	2,29	2,21	4,39	0,85	2,22
<i>Jul</i>	2,59	2,90	3,10	1,63	4,66	2,58	2,25	4,44	0,83	2,37
<i>Ago</i>	2,70	2,97	3,10	1,80	4,51	2,75	2,36	4,30	0,76	2,63
<i>Sep</i>	2,79	3,12	3,41	1,93	4,42	2,83	2,48	4,48	0,73	2,91
<i>Oct</i>	2,48	2,93	3,16	1,81	4,22	2,62	2,40	4,26	0,63	2,71

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	
<b>08</b>	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
<b>09</b>	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
<b>10</b>	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
<b>11</b>	187,3	209,6	220,3	198,5	239,6	180,9	368,4	112,2	562,6	1 569,5	36,29
<b>12</b>	183,8	189,6	217,0	161,1	171,7	156,6	371,8	112,4	598,0	1 668,3	41,73
<b>12 E-O</b>	184,7	190,2	217,3	161,9	174,3	156,8	374,6	112,8	595,4	1 661,0	41,63
<b>13 E-O</b>	163,4	174,2	196,6	150,9	161,8	146,3	...	109,6	516,9	1 441,9	35,09
<b>12 Sep</b>	189,8	196,5	233,4	158,2	158,8	158,0	376,6	113,2	625,3	1 744,5	43,59
<b>Oct</b>	189,4	190,6	222,7	157,4	160,0	156,2	366,2	112,2	626,2	1 747,0	43,28
<b>Nov</b>	180,1	185,6	217,1	152,8	156,2	151,3	358,3	110,2	616,9	1 720,9	43,12
<b>Dic</b>	177,8	187,8	214,0	160,5	161,5	160,1	358,3	110,9	605,3	1 688,5	41,38
<b>13 Ene</b>	174,1	185,8	209,6	161,2	166,7	158,9	372,0	113,9	599,0	1 671,0	40,40
<b>Feb</b>	173,2	186,1	207,5	163,8	169,2	161,5	381,3	117,4	583,4	1 627,6	39,19
<b>Mar</b>	175,0	182,3	206,8	156,9	167,9	152,2	363,4	109,6	571,0	1 592,9	39,53
<b>Abr</b>	167,3	175,0	198,9	150,2	163,2	144,7	350,1	103,7	532,6	1 485,9	36,65
<b>May</b>	169,6	177,2	204,2	149,2	164,2	142,8	351,9	103,3	506,7	1 413,5	35,00
<b>Jun</b>	164,5	174,7	202,3	146,1	159,8	140,2	353,3	103,2	481,2	1 342,4	32,74
<b>Jul</b>	153,2	163,3	185,6	140,2	153,5	134,5	372,6	108,6	461,2	1 286,7	31,63
<b>Ago</b>	156,5	168,6	188,4	148,0	157,1	144,1	382,7	113,0	482,9	1 347,1	32,57
<b>Sep</b>	151,6	164,5	182,3	146,0	159,6	140,2	385,3	113,6	483,5	1 348,8	32,51
<b>Oct</b>	149,4	165,4	181,7	148,5	157,6	144,6	...	110,0	471,8	1 316,2	31,01

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.

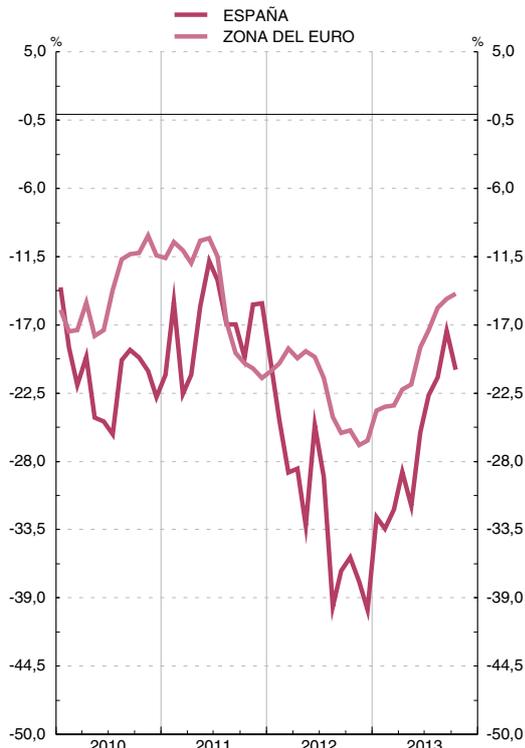
### 3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

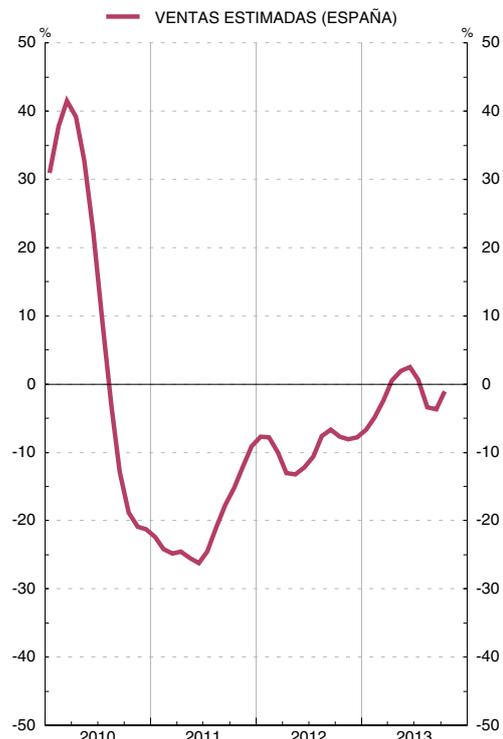
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles			Índices de comercio al por menor (Base 2010=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)									
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		Matriculaciones	Ventas estimadas	Pro memoria: Matriculaciones en zona euro	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)					Total	Alimentación	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unilocales	Pro memoria: zona del euro (a)		
				1			2	3	4	5								6	7
10	-20,9	-18,0	-9,7	-17,2	-14,2	-4,1	3,0	3,1	-8,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,0
11	-17,1	-13,8	-6,7	-19,8	-14,6	-5,5	-18,3	-17,7	-0,7	94,2	94,4	97,2	92,8	99,2	92,8	93,0	93,0	93,0	-0,0
12	-31,6	-30,7	-18,0	-21,4	-22,3	-15,2	-12,7	-13,4	-11,2	87,6	88,0	94,4	84,6	97,1	84,9	84,3	84,3	84,3	-1,4
12 E-O	-30,2	-29,3	-17,1	-22,2	-21,5	-15,2	-11,2	-11,9	-10,8	87,4	87,7	93,5	82,7	96,5	84,8	84,9	84,9	84,9	-1,3
13 E-O	P -26,6	P -21,7	P -13,1	P -12,5	P -19,6	P -13,8	1,6	1,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
12 Nov	-37,7	-35,3	-21,8	-16,1	-26,7	-14,8	-19,4	-20,3	-15,1	80,0	79,5	89,2	74,8	89,4	75,7	76,1	76,1	76,1	-1,7
12 Dic	-40,0	-39,7	-23,0	-18,0	-26,3	-15,9	-22,1	-23,0	-12,1	97,7	99,3	108,0	113,7	110,9	95,1	87,0	87,0	87,0	-2,5
13 Ene	P -32,5	P -28,8	P -17,8	P -20,3	P -23,9	P -15,5	-8,6	-9,6	-14,2	87,2	88,0	84,7	91,4	96,9	87,3	80,9	80,9	80,9	-1,5
13 Feb	P -33,4	P -29,4	P -17,3	P -16,6	P -23,6	P -16,1	-8,9	-9,8	-8,8	74,3	74,4	80,9	69,6	83,1	71,0	72,2	72,2	72,2	-1,7
13 Mar	P -31,9	P -27,6	P -15,1	P -16,9	P -23,5	P -17,1	-13,6	-13,9	-10,9	79,7	79,7	91,2	72,2	92,5	74,4	76,8	76,8	76,8	-2,1
13 Abr	P -28,9	P -24,8	P -15,0	P -13,6	P -22,2	P -18,4	11,3	10,8	-6,5	80,8	80,9	89,7	71,5	93,1	77,2	78,5	78,5	78,5	-1,2
13 May	P -31,6	P -31,3	P -15,8	P -18,5	P -21,8	P -16,7	-2,9	-2,6	-8,0	83,2	83,2	91,7	74,1	94,6	79,4	81,2	81,2	81,2	0,2
13 Jun	P -25,7	P -23,3	P -14,8	P -12,5	P -18,8	P -14,6	0,1	-0,7	-7,2	83,3	83,6	91,0	76,6	95,1	79,6	80,6	80,6	80,6	-1,1
13 Jul	P -22,7	P -18,1	P -10,4	P -9,3	P -17,4	P -14,0	16,0	14,9	-0,1	93,1	93,9	96,4	91,7	107,5	91,3	87,0	87,0	87,0	-0,4
13 Ago	P -21,2	P -14,7	P -9,1	P -6,5	P -15,6	P -10,6	-18,0	-18,3	-4,1	84,5	84,6	95,5	81,9	102,0	80,0	76,1	76,1	76,1	-0,1
13 Sep	P -17,5	P -9,6	P -6,7	P -5,3	P -14,9	P -6,9	28,1	28,5	-2,5	81,1	81,5	88,3	75,4	92,7	76,8	78,7	78,7	78,7	0,3
13 Oct	P -20,6	P -9,7	P -8,9	P -5,0	P -14,5	P -7,8	33,7	34,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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.

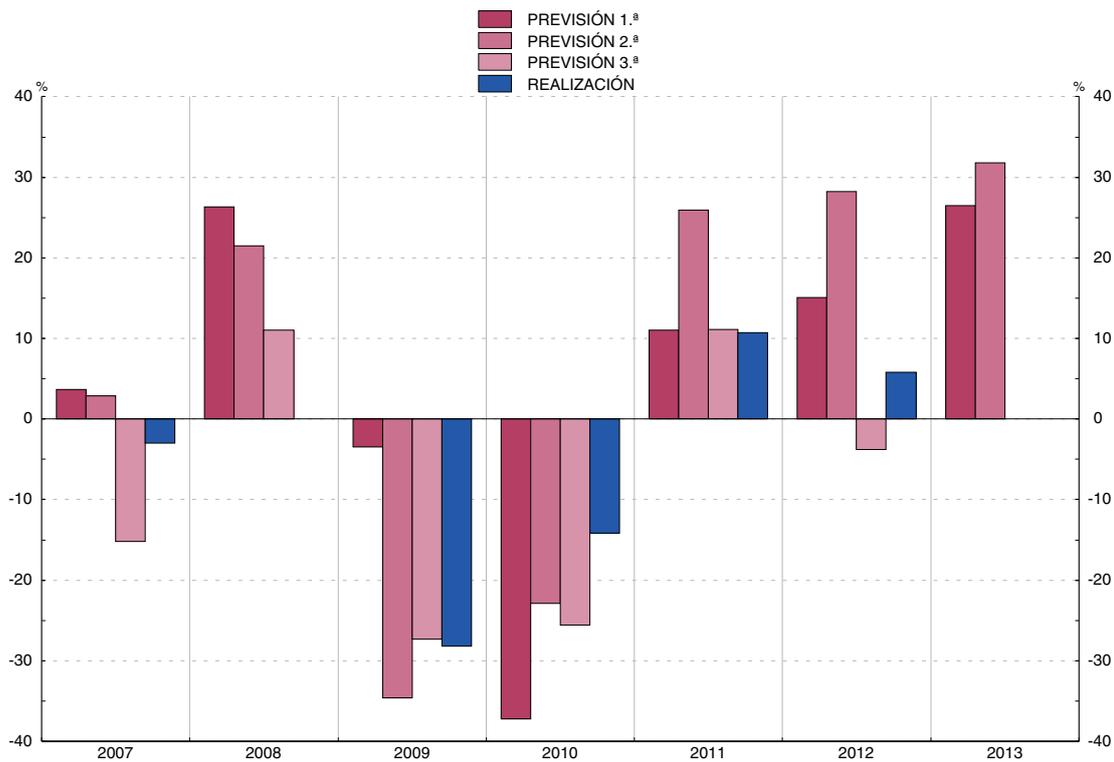
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ 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>	
07		-3	4	3	-15
08		-	26	22	11
09		-28	-4	-35	-27
10		-14	-37	-23	-26
11		11	11	26	11
12		6	15	28	-4
13		...	27	32	...

#### 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.

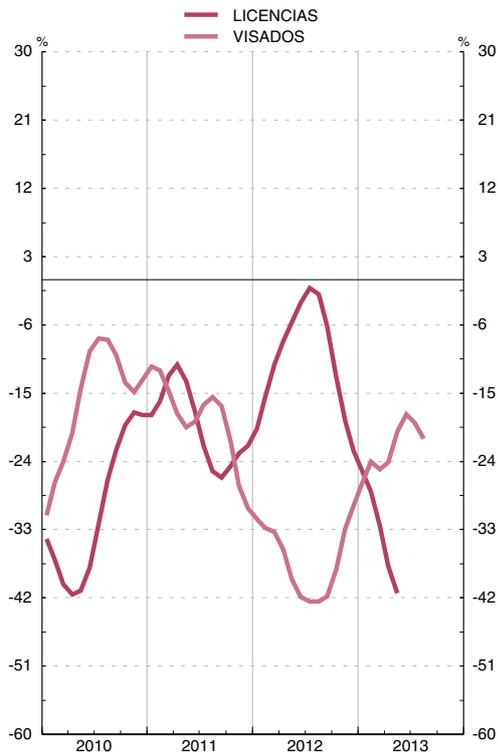
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ 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	Residencial	Vivienda	No residencial		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>10</b>	-28,7	-24,3	-25,2	-36,9	-16,0	-16,1	-38,2	-38,2	-20,6	-38,0	-37,5	-15,2	-45,4	-15,4
<b>11</b>	-16,4	-17,5	-16,6	-13,9	-18,6	-13,2	-47,0	-47,0	-57,6	-54,0	-51,0	-58,5	-40,7	-16,4
<b>12</b>	P -19,6	-24,0	-23,3	-10,0	-37,2	-39,9	-48,9	-48,9	-48,4	-68,4	-62,4	-43,3	-49,1	-33,6
<b>12 E-S</b>	P -18,7	-24,2	-23,2	-7,2	-38,6	-39,4	-48,4	-48,4	-52,4	-71,8	-68,4	-46,8	-46,7	-34,1
<b>13 E-S</b>	P ...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-21,9
<b>12 Jun</b>	-39,9	-26,9	-26,3	-59,7	-49,2	-55,2	-49,7	-45,8	-43,4	-87,0	-82,8	-21,7	-52,7	-31,7
<b>Jul</b>	11,6	4,9	8,9	24,6	-38,8	-38,4	-50,4	-46,3	-54,8	-49,1	-49,8	-57,0	-48,1	-30,6
<b>Ago</b>	4,0	-10,0	-15,9	31,0	-42,1	-38,0	-50,1	-46,7	-48,2	-60,9	-22,0	-45,3	-51,0	-32,0
<b>Sep</b>	P 3,7	-13,1	-13,0	54,1	-52,1	-56,5	-64,6	-48,4	-35,4	-35,8	-95,9	-35,3	-73,0	-38,2
<b>Oct</b>	P -16,0	-17,2	-18,9	-13,9	-40,2	-43,7	-23,4	-47,3	-58,9	-37,6	39,5	-60,4	16,2	-25,4
<b>Nov</b>	P -24,9	-13,2	-11,8	-48,9	-17,6	-31,0	-68,7	-49,3	-32,2	-80,8	-68,5	-24,8	-75,3	-33,7
<b>Dic</b>	P -24,4	-39,9	-40,8	36,6	-35,3	-48,5	-39,4	-48,9	16,8	29,4	65,2	15,2	-65,9	-36,8
<b>13 Ene</b>	P -35,1	-53,6	-52,6	24,9	-32,8	-26,9	7,1	7,1	-26,3	77,2	68,3	-34,9	28,6	-21,5
<b>Feb</b>	P -8,9	-23,0	-23,5	22,2	7,6	-9,5	-44,8	-31,3	-57,6	430,5	471,9	-70,5	-40,9	-25,1
<b>Mar</b>	P -31,2	-38,9	-40,8	-16,2	-45,3	-46,0	37,4	-17,3	8,9	-57,7	-29,8	32,1	56,5	-39,8
<b>Abr</b>	P -43,5	-53,8	-56,0	-30,8	-20,3	-25,9	3,0	-13,6	27,0	32,6	38,1	26,5	-9,2	-13,0
<b>May</b>	P -45,6	-44,3	-47,4	-47,2	-18,3	-26,9	-67,1	-34,6	-20,6	287,7	137,0	-43,7	-74,4	-20,4
<b>Jun</b>	P ...	...	...	...	-14,1	-17,3	8,4	-29,7	-41,5	116,5	41,6	-54,6	36,3	-24,1
<b>Jul</b>	P ...	...	...	...	-11,6	2,2	186,7	-8,2	308,9	-61,2	-83,7	473,3	131,4	-17,2
<b>Ago</b>	P ...	...	...	...	-30,1	-36,2	88,5	1,1	-1,3	-19,9	-90,6	1,7	134,6	-23,4
<b>Sep</b>	P ...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-9,1

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.

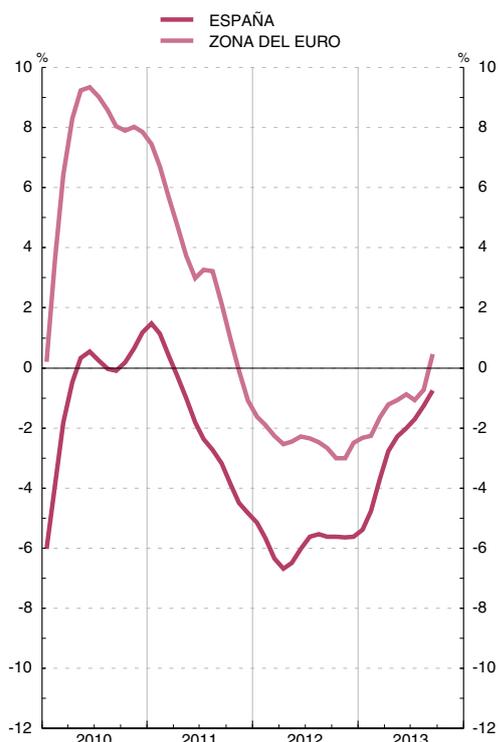
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

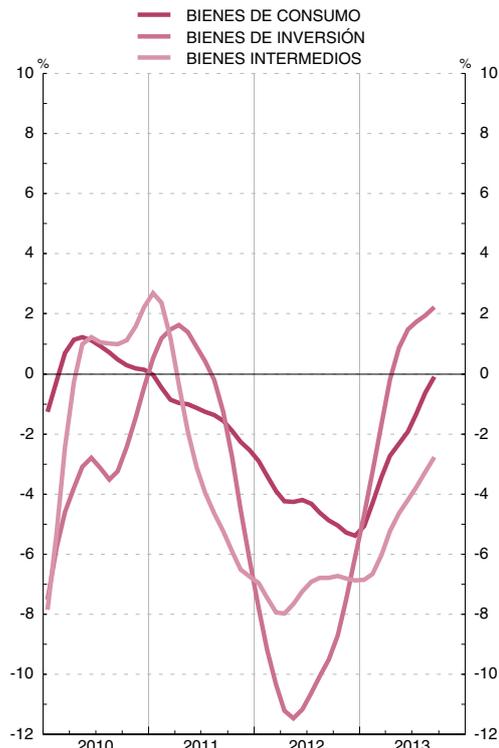
Tasas de variación interanual

		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	
<b>10</b>	MP	83,4	0,9	0,9	-3,3	2,7	2,5	4,4	0,6	2,9	7,3	7,7	2,8	9,0	10,0	
<b>11</b>	MP	81,9	-1,8	-1,4	0,3	-2,6	-3,6	-14,6	-1,4	-3,6	3,2	4,5	0,9	8,3	3,8	
<b>12</b>	MP	77,0	-5,9	-4,7	-10,7	-7,2	0,9	-19,1	-6,4	-0,1	-2,4	-2,6	-2,4	-1,1	-4,4	
<b>12 E-S</b>	MP	77,4	-6,3	-4,5	-11,9	-7,6	0,7	-18,8	-6,8	-0,1	-2,2	-2,3	-2,5	-0,4	-4,2	
<b>13 E-S</b>	MP	75,5	-2,5	-2,1	1,1	-4,6	-3,3	-15,1	-2,0	-5,0	-1,2	-1,3	-0,5	-1,4	-1,9	
<b>12 Jun</b>	P	80,7	-6,9	-3,1	-13,6	-8,0	-1,9	-42,7	-6,9	-1,7	-1,8	-2,1	-1,4	-1,0	-3,9	
<b>Jul</b>	P	82,5	-2,9	-1,4	-7,2	-4,8	4,9	-35,6	-2,7	0,5	-2,5	-2,5	-2,6	-1,0	-4,6	
<b>Ago</b>	P	62,5	-2,5	-2,9	-5,8	-4,6	4,2	-21,0	-3,1	2,5	-1,4	-1,5	-0,9	0,2	-3,9	
<b>Sep</b>	P	74,6	-12,1	-12,0	-19,1	-12,2	-1,9	-26,7	-12,7	-4,4	-2,7	-2,8	-2,8	-1,4	-4,3	
<b>Oct</b>	P	81,8	0,9	2,7	-2,2	-0,9	5,7	-15,9	1,1	2,0	-3,2	-3,3	-2,3	-3,6	-4,3	
<b>Nov</b>	P	78,1	-7,0	-5,8	-12,9	-7,4	-0,9	-23,5	-7,4	-1,3	-4,0	-4,3	-2,9	-4,4	-5,7	
<b>Dic</b>	P	67,8	-8,6	-13,0	-6,0	-10,6	0,1	-22,2	-9,6	-1,3	-2,2	-2,5	-0,5	-1,8	-5,0	
<b>13 Ene</b>	P	75,7	-3,4	-5,6	-1,1	-2,3	-4,0	-20,1	-3,0	-4,7	-2,3	-2,5	0,3	-3,6	-3,8	
<b>Feb</b>	P	73,5	-9,0	-6,8	-8,0	-11,7	-9,0	-31,3	-8,4	-11,5	-3,0	-2,4	-0,5	-3,5	-3,0	
<b>Mar</b>	P	74,4	-10,0	-11,2	-8,2	-13,4	-2,2	-37,3	-10,5	-3,0	-1,5	-3,1	-2,4	-3,3	-4,1	
<b>Abr</b>	P	77,7	7,5	11,4	11,8	4,0	2,1	-27,7	9,3	-2,8	-0,6	-0,4	0,1	0,8	-2,1	
<b>May</b>	P	80,7	-1,6	-1,9	3,3	-4,1	-1,8	-17,8	-0,7	-7,3	-1,6	-1,6	-0,7	-2,0	-2,4	
<b>Jun</b>	P	77,0	-4,6	-7,7	1,6	-6,0	-3,3	17,3	-4,5	-7,5	-0,1	0,2	-0,4	1,6	-0,9	
<b>Jul</b>	P	83,0	0,6	1,4	5,4	-2,1	-1,6	13,2	0,4	1,1	-1,8	-1,9	-0,9	-2,8	-1,3	
<b>Ago</b>	P	59,9	-4,2	-1,6	-2,7	-5,6	-7,3	-19,3	-3,5	-6,9	-1,1	-1,1	-1,9	-0,4	-0,5	
<b>Sep</b>	P	77,2	3,5	5,0	8,4	1,5	-1,6	7,6	4,1	-1,9	1,0	1,2	1,6	0,8	0,9	

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 2010 = 100.

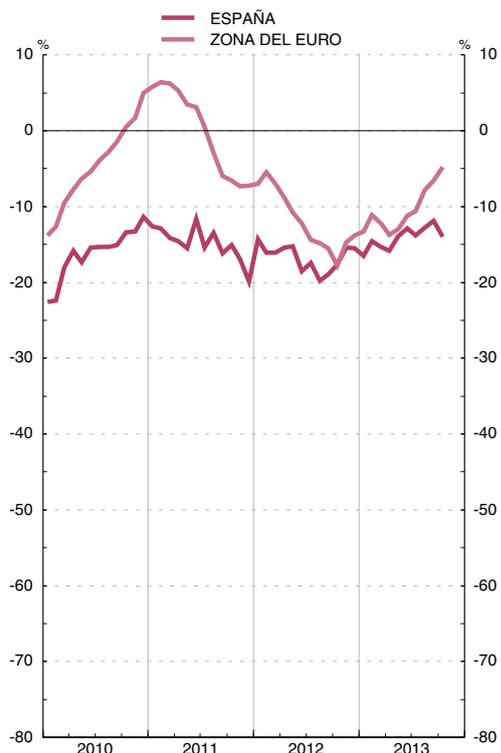
### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

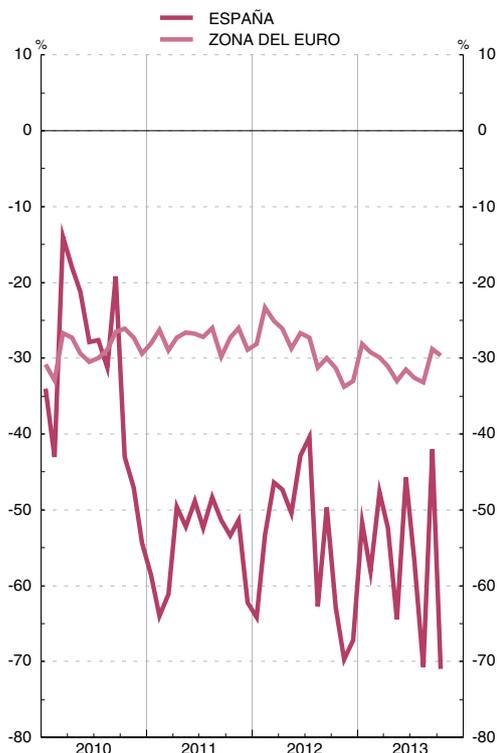
Saldo

		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
<b>10</b>	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-29
<b>11</b>	M	-15	-12	-3	-31	-24	11	-10	-12	-17	-45	-54	-21	-47	-46	-45	0	-7	-27
<b>12</b>	M	-17	-20	-4	-37	-26	9	-10	-15	-22	-15	-55	-23	-50	-44	-60	-12	-25	-29
<b>12 E-O</b>	M	-17	-20	-5	-37	-25	9	-10	-15	-22	-17	-52	-25	-48	-42	-58	-11	-23	-28
<b>13 E-O</b>	M	-14	-11	-1	-32	-21	10	-10	-13	-18	-6	-56	-30	-57	-35	-49	-10	-28	-31
<b>12 Jul</b>		-17	-18	-3	-40	-27	10	-10	-9	-25	-24	-40	-14	-43	-17	-47	-14	-28	-27
<b>Ago</b>		-20	-22	-9	-39	-27	12	-10	-23	-24	-31	-63	-27	-60	-56	-62	-15	-28	-31
<b>Sep</b>		-19	-17	-5	-37	-25	15	-10	-19	-23	-29	-50	-43	-58	-24	-38	-16	-30	-30
<b>Oct</b>		-18	-22	-7	-37	-26	9	-12	-17	-25	-5	-63	-50	-63	-51	-60	-18	-34	-31
<b>Nov</b>		-15	-18	-2	-37	-29	6	-11	-14	-22	-2	-70	-10	-63	-43	-73	-15	-31	-34
<b>Dic</b>		-16	-27	-1	-38	-29	8	-12	-13	-23	-3	-67	-19	-56	-71	-62	-14	-31	-33
<b>13 Ene</b>		-17	-24	-4	-38	-30	7	-12	-14	-23	-3	-52	-33	-46	-58	-56	-13	-31	-28
<b>Feb</b>		-15	-18	-2	-34	-20	8	-7	-16	-17	-18	-58	-23	-52	-49	-50	-11	-28	-29
<b>Mar</b>		-15	-18	-2	-33	-24	11	-11	-16	-18	-1	-48	-26	-44	-23	-39	-12	-30	-30
<b>Abr</b>		-16	-16	-4	-33	-21	10	-13	-16	-19	-1	-52	-31	-51	-25	-39	-14	-34	-31
<b>May</b>		-14	-12	-1	-32	-20	8	-12	-12	-16	1	-64	-44	-63	-46	-56	-13	-31	-33
<b>Jun</b>		-13	-11	1	-31	-22	8	-9	-12	-17	-1	-46	-17	-47	-31	-44	-11	-28	-32
<b>Jul</b>		-14	-4	0	-30	-16	11	-9	-11	-18	-30	-57	-3	-63	-24	-51	-11	-28	-33
<b>Ago</b>		-13	4	1	-27	-21	13	-7	-9	-17	-3	-71	-33	-73	-38	-43	-8	-24	-33
<b>Sep</b>		-12	1	1	-28	-12	8	-8	-10	-16	-2	-42	-35	-52	-7	-51	-7	-23	-29
<b>Oct</b>		-14	-11	-1	-29	-22	12	-7	-20	-18	-2	-71	-52	-77	-50	-57	-5	-21	-30

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.

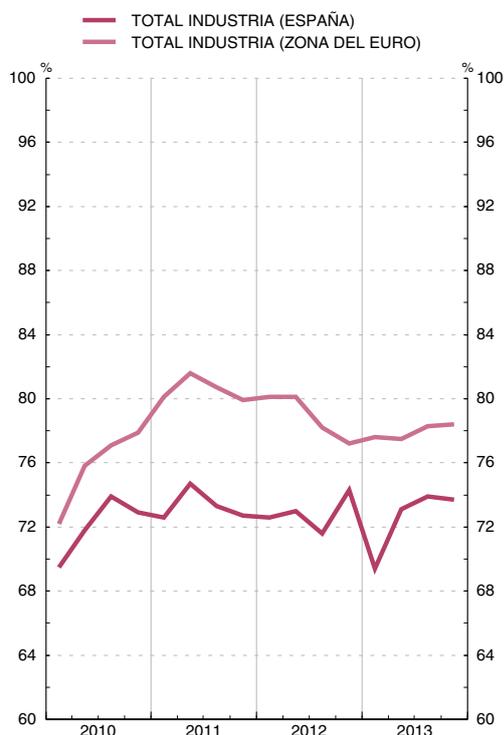
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

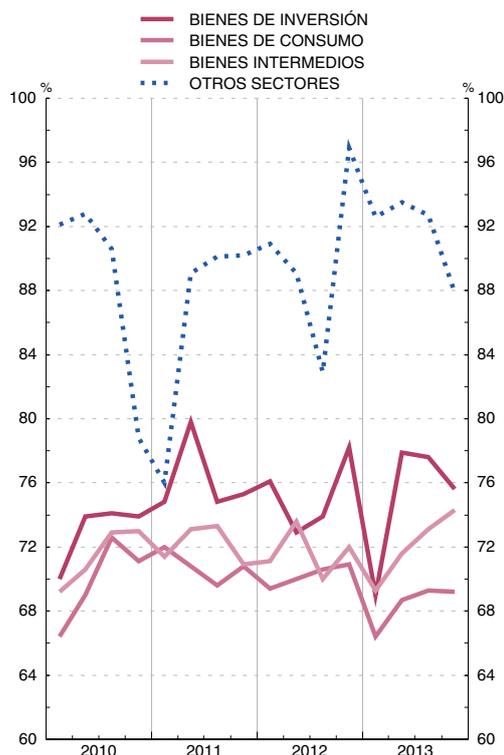
Porcentajes y saldos

	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>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	80,6
<b>12</b>	72,9	73,5	21	70,2	71,0	16	75,3	75,7	16	71,7	72,0	30	90,0	93,3	3	78,9
<b>12 I-IV</b>	72,9	73,5	21	70,2	71,0	16	75,3	75,7	16	71,7	72,0	30	90,0	93,3	3	78,9
<b>13 I-IV</b>	72,5	73,3	21	68,4	69,7	17	75,0	75,6	11	72,1	72,6	30	91,7	91,9	0	78,0
<b>11 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	-	81,6
<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	80,7
<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	79,9
<b>12 I</b>	72,6	73,4	23	69,4	70,3	20	76,1	75,9	15	71,1	72,3	31	90,9	90,9	4	80,1
<b>II</b>	73,0	74,1	21	70,0	70,9	15	72,9	74,0	16	73,6	74,6	30	89,1	92,8	5	80,1
<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	78,2
<b>IV</b>	74,3	74,1	21	70,9	71,7	13	78,2	77,8	14	72,0	71,2	31	96,9	96,9	1	77,2
<b>13 I</b>	69,4	70,6	24	66,4	67,0	16	69,0	71,2	19	69,3	70,5	34	92,6	92,5	-	77,6
<b>II</b>	73,1	74,4	21	68,7	70,9	18	77,9	78,9	11	71,6	72,6	29	93,5	93,2	1	77,5
<b>III</b>	73,9	73,7	20	69,3	69,5	18	77,6	77,1	4	73,1	72,9	30	92,7	92,9	1	78,3
<b>IV</b>	73,7	74,4	19	69,2	71,5	16	75,6	75,2	10	74,3	74,4	27	87,9	89,0	0	78,4

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.

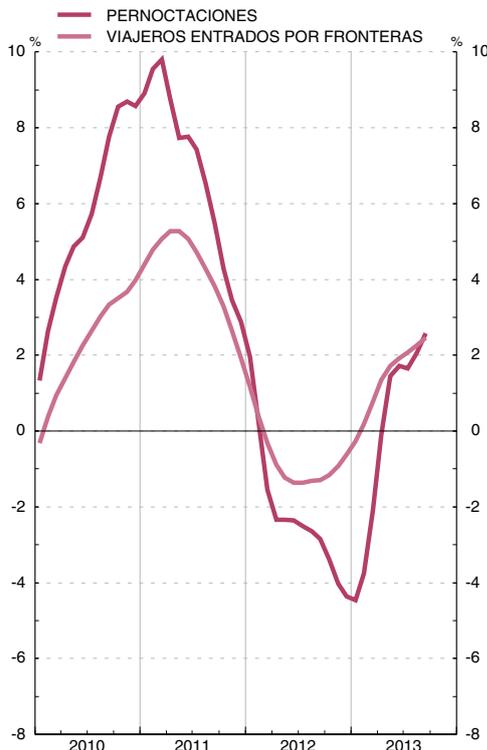
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

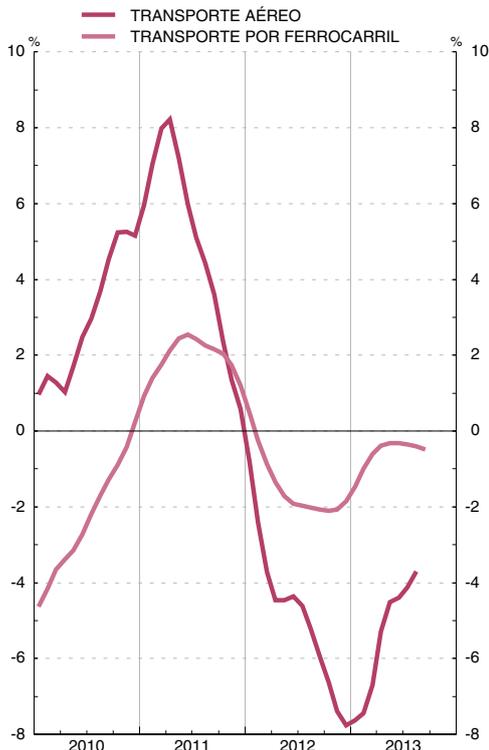
Tasas de variación interanual

	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		
10	5,7	10,6	5,5	7,6	2,0	1,0	3,4	3,0	1,3	4,1	15,8	3,2	4,6	-2,8	-3,0	
11	3,8	10,6	6,4	12,7	5,8	6,6	4,7	6,1	-0,4	10,5	2,2	-3,4	5,8	2,6	7,9	
12	-2,6	1,5	-1,9	2,3	-1,0	2,2	-5,3	-5,0	-12,5	-0,5	-4,9	-0,5	4,1	-1,9	-1,5	
12 E-S	-2,0	1,9	-1,3	2,6	-0,7	3,2	-5,9	-3,9	-10,9	0,2	-5,0	-0,3	6,5	-1,6	-3,1	
13 E-S	P	-0,0	2,7	0,8	3,1	1,8	4,6	-2,2	...	...	...	...	...	-1,5	...	
12 Jun	-2,5	1,0	-1,5	2,3	-2,5	4,6	-13,4	-1,3	-8,4	2,5	-0,7	0,7	7,5	-3,3	-3,9	
Jul	-4,3	1,6	-1,5	3,8	0,2	3,6	-5,1	-2,5	-8,6	0,7	-4,2	-12,0	6,6	-2,2	-4,0	
Ago	-3,5	0,7	-2,7	2,8	1,3	3,5	-1,4	-3,0	-10,1	0,6	-12,6	0,1	0,8	-1,0	-1,9	
Sep	-1,8	5,4	-0,2	5,7	2,8	4,5	0,1	-3,5	-12,6	1,3	-4,3	-1,4	5,7	-5,8	-13,9	
Oct	-5,4	-1,4	-3,6	0,4	-4,8	-3,2	-7,4	-7,1	-14,2	-3,3	-3,1	-1,7	4,2	-0,3	15,6	
Nov	-2,7	1,9	-5,1	0,5	-0,0	0,2	-0,2	-9,9	-21,1	-1,7	-5,3	-1,7	-4,4	-5,0	-3,2	
Dic	-5,7	-0,6	-5,1	1,7	-0,9	-1,3	-0,6	-10,3	-18,2	-4,5	-6,2	0,1	-6,4	-3,3	-0,5	
13 Ene	P	-7,8	-2,3	-5,2	-0,4	-4,3	-2,6	-6,0	-9,1	-15,0	-5,2	-1,3	3,3	-6,2	-2,2	5,8
Feb	P	-8,7	-2,6	-7,7	-1,8	-3,0	-0,0	-6,3	-10,2	-17,8	-5,1	-7,3	5,7	-10,0	-2,7	-5,1
Mar	P	7,0	6,5	8,3	6,8	6,1	7,9	3,9	-5,8	-16,5	1,1	-8,0	20,7	-2,5	-3,7	-15,8
Abr	P	-11,6	-1,7	-11,0	-1,5	-0,3	3,1	-5,1	-7,8	-16,1	-3,3	4,8	-3,7	-5,1	-2,9	1,8
May	P	5,2	8,2	7,0	8,3	5,8	7,4	3,0	-1,8	-15,1	5,0	-6,1	10,8	1,1	-16,9	
Jun	P	1,5	3,9	1,7	4,2	3,2	5,3	-0,7	-3,3	-16,0	2,9	-6,8	8,2	-10,1	0,1	-14,6
Jul	P	0,1	-0,2	0,5	1,4	1,1	2,9	-1,8	-4,5	-16,5	1,1	-3,6	0,3	-4,1	-1,4	-3,7
Ago	P	4,8	5,3	3,5	3,8	2,4	7,1	-3,4	-2,6	-16,0	3,5	8,3	27,7	2,4	2,2	-9,6
Sep	P	1,3	1,8	2,0	3,0	1,9	4,7	-2,7	...	...	...	...	...	...	-3,2	...

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.

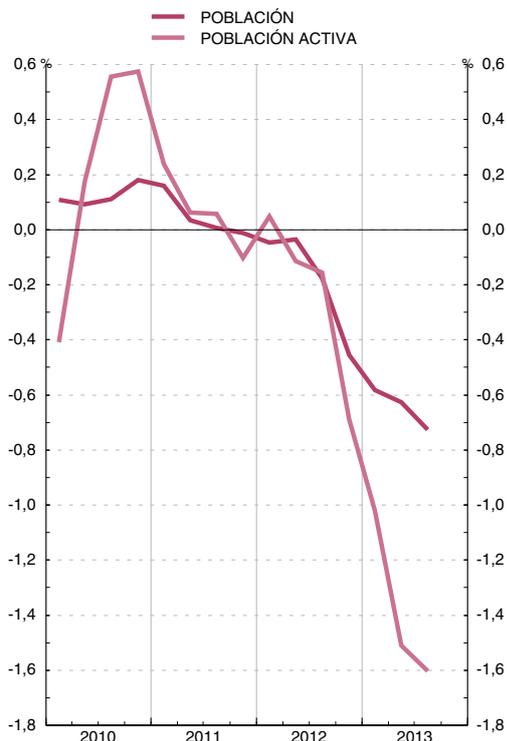
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

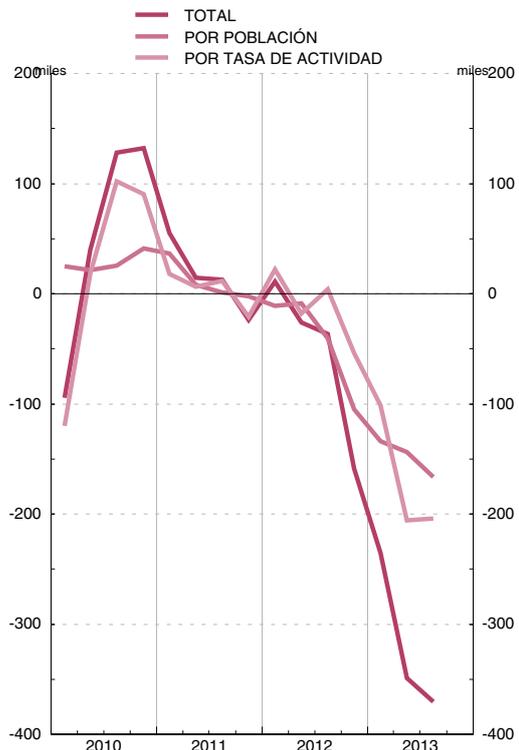
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

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	
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	
12	M	38 429	-69	-0,2	59,99	23 051	-53	-41	-11	-0,2	
12 I-III	M	38 460	-33	-0,1	60,05	23 094	-51	-60	8	-0,1	
13 I-III	M	38 212	-248	-0,6	59,60	22 776	-955	-444	-511	-1,4	
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	
III		38 420	-68	-0,2	60,12	23 098	-36	-41	4	-0,2	
IV		38 333	-175	-0,5	59,80	22 922	-159	-105	-54	-0,7	
13 I		38 270	-224	-0,6	59,68	22 837	-235	-134	-102	-1,0	
II		38 226	-241	-0,6	59,54	22 761	-349	-143	-206	-1,5	
III		38 141	-279	-0,7	59,59	22 728	-370	-166	-204	-1,6	

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).

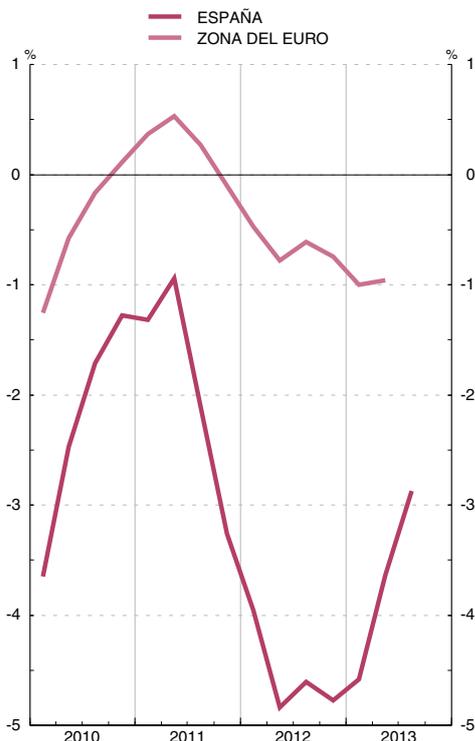
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

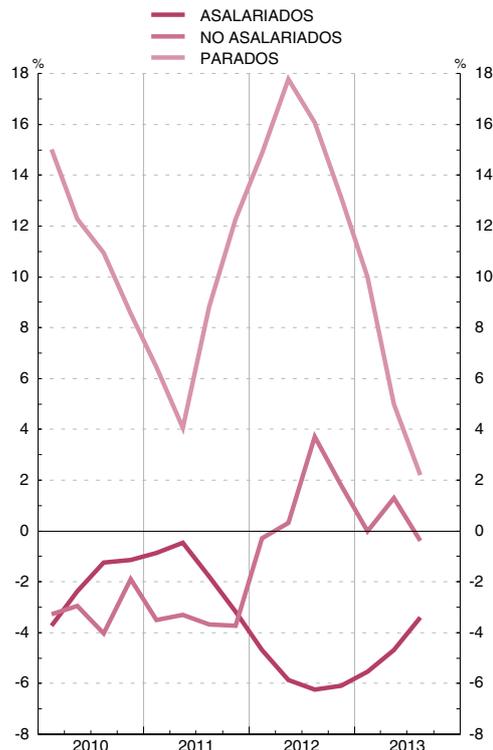
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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 (%)
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
10	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	-0,5	10,14
11	M	18 105	-352	-1,9	15 105	-241	-1,6	2 999	-110	-3,6	4 999	367	7,9	21,64	0,3	10,16
12	M	17 282	-823	-4,5	14 242	-864	-5,7	3 040	41	1,4	5 769	770	15,4	25,03	-0,7	11,37
12 I-III	M	17 390	-813	-4,5	14 347	-850	-5,6	3 043	37	1,2	5 704	796	16,2	24,70	-0,6	11,22
13 I-III	M	16 747	-643	-3,7	13 695	-652	-4,5	3 052	9	0,3	6 028	325	5,7	26,47	...	12,09
11 I		18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	0,4	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	0,5	9,92
III		18 156	-391	-2,1	15 179	-277	-1,8	2 977	-114	-3,7	4 978	404	8,8	21,52	0,3	10,22
IV		17 808	-601	-3,3	14 829	-485	-3,2	2 978	-116	-3,7	5 274	577	12,3	22,85	-0,1	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	-0,5	10,88
II		17 417	-886	-4,8	14 397	-895	-5,9	3 020	9	0,3	5 693	859	17,8	24,63	-0,8	11,27
III		17 320	-836	-4,6	14 233	-946	-6,2	3 087	110	3,7	5 778	800	16,1	25,02	-0,6	11,52
IV		16 957	-850	-4,8	13 926	-904	-6,1	3 032	53	1,8	5 965	692	13,1	26,02	-0,7	11,80
13 I		16 635	-799	-4,6	13 613	-799	-5,5	3 022	-	-	6 203	563	10,0	27,16	-1,0	12,02
II		16 784	-634	-3,6	13 725	-673	-4,7	3 059	39	1,3	5 978	284	5,0	26,26	-1,0	12,08
III		16 823	-497	-2,9	13 748	-485	-3,4	3 076	-12	-0,4	5 905	127	2,2	25,98	...	12,16

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.

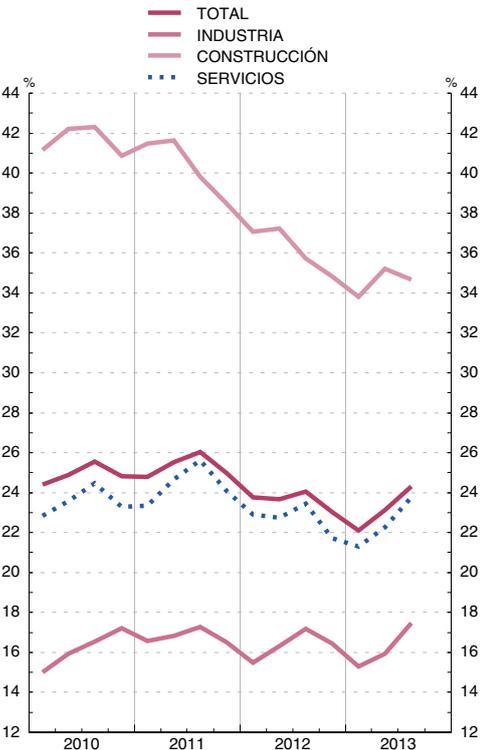
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: Ocupados ramas no agrarias
		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 (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
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
12	M	-4,5	-5,7	23,6	-0,9	-1,5	59,6	-4,9	-5,8	16,4	-17,6	-22,6	36,2	-3,3	-4,3	22,7	-4,7
12 I-III	M	-4,5	-5,6	23,8	-0,1	-1,1	58,1	-4,6	-5,9	16,3	-18,1	-23,2	36,7	-3,2	-4,0	23,0	-4,9
13 I-III	M	-3,7	-4,5	23,2	-1,8	-3,2	58,4	-6,0	-5,4	16,2	-12,2	-15,3	34,6	-2,6	-3,6	22,4	-2,9
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
III		-4,6	-6,2	24,0	1,8	1,0	55,4	-5,2	-6,6	17,2	-17,1	-22,4	35,7	-3,6	-5,0	23,4	-4,9
IV		-4,8	-6,1	23,0	-3,0	-2,6	64,0	-5,7	-5,7	16,5	-15,9	-20,8	34,8	-3,6	-5,1	21,7	-4,9
13 I		-4,6	-5,5	22,1	-6,8	-10,0	58,0	-5,8	-5,3	15,3	-11,5	-14,1	33,8	-3,6	-4,8	21,3	-4,5
II		-3,6	-4,7	23,1	3,9	4,0	59,4	-5,7	-4,8	15,9	-14,2	-18,5	35,2	-2,7	-3,9	22,3	-4,0
III		-2,9	-3,4	24,3	-2,1	-3,1	57,9	-6,6	-6,2	17,5	-10,8	-13,3	34,7	-1,5	-2,2	23,8	-2,9

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 ha 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
<b>10</b>	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
<b>11</b>	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
<b>12</b>	M	-402	-3,6	-461	-12,1	23,62	-888	-6,9	24	1,1	15,65	10,78	6,8	13,14	25,7
<b>12 I-III</b>	M	-402	-3,5	-449	-11,6	23,82	-990	-7,6	-6	-0,3	15,42	10,80	8,6	12,75	26,2
<b>13 I-III</b>	M	-410	-3,8	-242	-7,1	23,18	-609	-5,0	142	6,4	17,19	10,03	-8,5	15,28	18,2
<b>11 I</b>		-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
<b>II</b>		-152	-1,3	81	2,1	25,52	-182	-1,4	111	5,1	15,01	9,79	-5,8	9,98	17,4
<b>III</b>		-278	-2,4	1	0,0	26,02	-322	-2,4	45	2,2	13,96	9,80	-1,1	10,37	21,7
<b>IV</b>		-389	-3,4	-96	-2,5	24,98	-469	-3,6	-16	-0,7	14,56	10,45	5,2	11,43	22,4
<b>12 I</b>		-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
<b>II</b>		-399	-3,5	-496	-12,7	23,66	-885	-6,8	-10	-0,4	15,87	10,64	8,6	12,87	28,8
<b>III</b>		-418	-3,7	-529	-13,4	24,04	-990	-7,6	44	2,1	15,20	10,55	7,5	13,14	26,5
<b>IV</b>		-404	-3,6	-499	-13,5	23,02	-1 019	-8,0	115	5,3	16,33	10,69	1,6	14,31	24,4
<b>13 I</b>		-385	-3,5	-414	-12,1	22,12	-954	-7,8	155	7,1	17,24	10,87	-4,1	15,30	23,8
<b>II</b>		-439	-4,0	-234	-6,9	23,12	-819	-6,8	146	6,4	17,71	9,77	-9,6	15,35	17,4
<b>III</b>		-406	-3,8	-79	-2,3	24,31	-609	-5,0	124	5,7	16,63	9,44	-12,0	15,21	13,9

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).

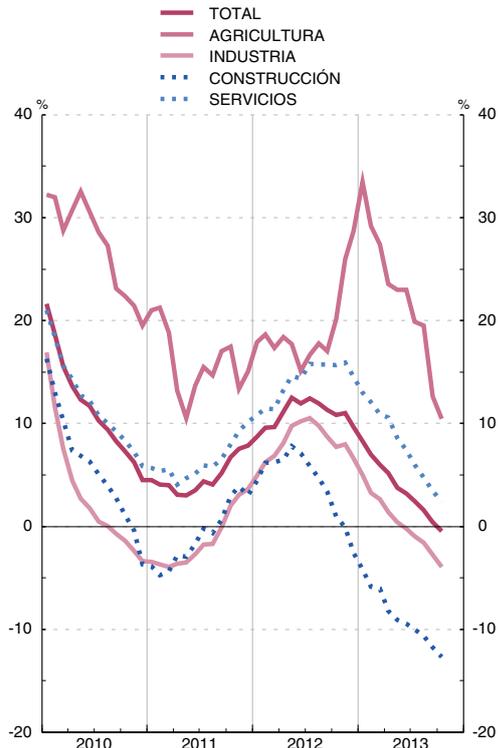
#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

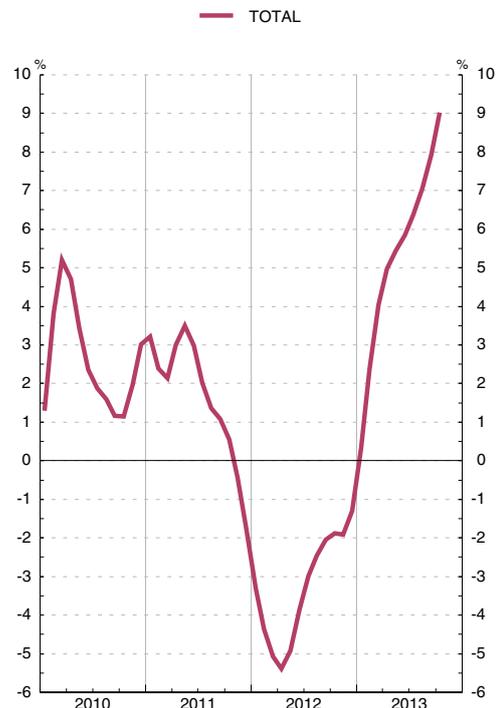
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones		
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)						Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas 1	Variación interanual (Miles de personas) 2	1 T 12 3	1 T 12 4	1 T 12						Miles de personas 11	1 T 12 12	Indefinidos 13	Jornada parcial 14	De duración determinada 15	Miles de personas 16	1 T 12 17	
						Total	Agri-cultura	No agrícola			Total								Industria
		5	6	7	8	9	10												
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	
12	M	4 720	463	10,9	3,4	11,6	19,3	11,3	8,1	4,2	14,1	1 187	-1,3	9,87	34,63	90,13	1 169	-3,7	
12	E-O	M	4 689	465	11,0	4,5	11,6	17,7	11,4	8,3	5,3	13,9	-0,2	10,24	34,84	89,76	1 180	-3,2	
13	E-O	M	4 863	175	3,7	-4,0	4,5	22,2	3,8	0,3	-8,8	7,9	1 226	1,9	7,93	35,68	92,07	1 254	6,3
12	Sep		4 705	479	11,3	-0,9	12,5	17,0	12,4	8,7	3,4	15,7	-8,6	9,24	37,34	90,76	1 351	-8,3	
	Oct		4 834	473	10,8	-2,1	12,1	20,1	11,8	7,8	1,0	15,7	10,2	9,15	38,08	90,85	1 469	10,2	
	Nov		4 908	487	11,0	-2,3	12,3	26,0	11,8	8,0	-0,1	15,9	-5,4	8,70	34,81	91,30	1 153	-4,4	
	Dic		4 849	426	9,6	-2,6	10,8	28,7	10,1	6,6	-2,6	14,6	-9,2	7,31	32,42	92,69	1 071	-8,1	
13	Ene		4 981	381	8,3	-5,4	9,5	33,5	8,6	5,0	-4,2	13,0	5,7	9,13	31,98	90,87	1 112	5,6	
	Feb		5 040	328	7,0	-6,9	8,3	29,2	7,4	3,3	-5,9	12,1	9,50	-4,1	9,64	33,86	90,36	962	-0,8
	Mar		5 035	284	6,0	-8,3	7,3	27,4	6,5	2,6	-6,0	10,9	9,70	-8,1	10,11	35,80	89,89	989	-4,6
	Abr		4 989	245	5,2	-7,9	6,4	23,6	5,7	1,4	-8,2	10,6	1 153	11,0	8,53	34,86	91,47	1 184	15,8
	May		4 891	177	3,8	-7,6	4,8	23,0	4,1	0,4	-9,1	8,6	1 283	2,9	7,47	35,49	92,53	1 310	7,2
	Jun		4 764	148	3,2	-4,5	3,9	23,0	3,2	-0,2	-9,5	7,4	1 277	-7,9	6,84	36,57	93,16	1 293	0,8
	Jul		4 699	111	2,4	-1,3	2,8	19,9	2,1	-1,0	-10,0	6,0	1 507	-1,3	6,39	37,94	93,61	1 511	11,3
	Ago		4 699	73	1,6	-0,5	1,8	19,5	1,1	-1,6	-10,6	4,8	1 043	-0,1	5,99	35,52	94,01	1 073	3,6
	Sep		4 724	19	0,4	0,7	0,4	12,6	-0,1	-2,7	-11,7	3,5	1 392	9,3	7,69	37,38	92,31	1 482	9,7
	Oct		4 811	-22	-0,5	1,1	-0,6	10,5	-1,1	-3,9	-12,7	2,4	1 582	10,9	7,55	37,40	92,45	1 627	10,8

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.

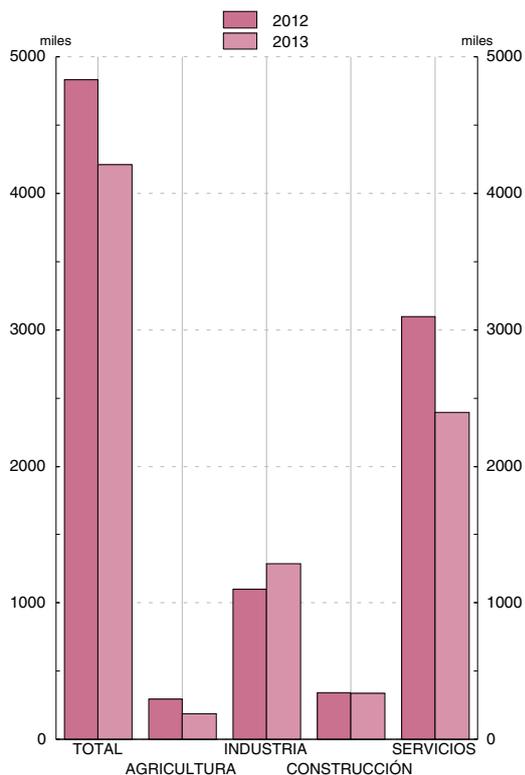
#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

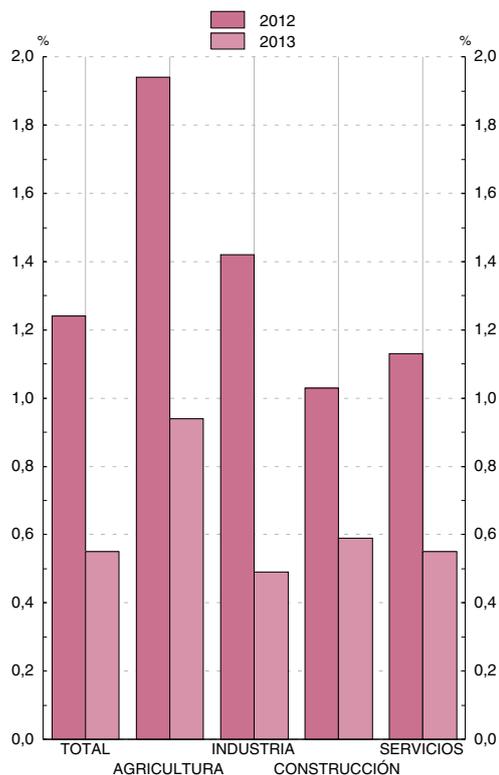
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)(c)	Miles de trabajadores afectados (a)							Incremento salarial medio pactado							
			Por revisados	Por firmados	Total	Variación inter-anual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>10</b>	10 794	1,48	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>	10 663	1,98	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</b>	8 781	1,04	4 399	1 679	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	1,54	0,69	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25
<b>12</b>																	
<i>May</i>	8 564	1,04	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
<i>Jun</i>	8 608	1,04	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
<i>Jul</i>	8 649	1,04	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
<i>Ago</i>	8 650	1,04	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
<i>Sep</i>	8 717	1,04	3 212	1 231	4 443	-679	273	1 062	270	2 838	1,53	0,70	1,30	2,09	1,44	1,04	1,19
<i>Oct</i>	8 761	1,04	3 273	1 560	4 834	-674	295	1 100	343	3 096	1,50	0,69	1,24	1,94	1,42	1,03	1,13
<i>Nov</i>	8 762	1,04	4 175	1 618	5 793	-271	384	1 232	381	3 797	1,52	0,69	1,29	1,62	1,42	1,04	1,24
<i>Dic</i>	8 781	1,04	4 399	1 679	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	1,54	0,69	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25
<b>13</b>																	
<i>Ene</i>	3 849	0,57	471	17	489	-751	0	35	-	453	0,34	1,04	0,37	-	0,71	...	0,34
<i>Feb</i>	3 850	0,57	776	25	800	-870	0	154	3	643	0,59	0,91	0,60	-	0,73	1,50	0,56
<i>Mar</i>	3 854	0,57	878	274	1 152	-952	12	410	6	724	0,69	0,10	0,55	2,83	0,31	1,37	0,64
<i>Abr</i>	3 860	0,57	1 041	383	1 424	-806	30	471	8	915	0,71	0,22	0,58	2,22	0,38	1,10	0,62
<i>May</i>	3 935	0,56	1 283	422	1 705	-1 000	46	589	65	1 005	0,76	0,23	0,63	1,44	0,48	0,67	0,68
<i>Jun</i>	3 939	0,56	1 416	661	2 076	-835	54	628	109	1 285	0,79	0,35	0,65	1,30	0,51	0,64	0,70
<i>Jul</i>	4 135	0,56	1 484	951	2 435	-822	89	814	149	1 384	0,79	0,42	0,65	0,98	0,54	0,60	0,69
<i>Ago</i>	4 141	0,56	2 117	1 275	3 392	-223	148	1 112	320	1 812	0,67	0,43	0,58	0,97	0,46	0,59	0,62
<i>Sep</i>	4 208	0,55	2 338	1 381	3 719	-724	148	1 203	334	2 035	0,64	0,42	0,56	0,97	0,47	0,59	0,58
<i>Oct</i>	4 209	0,55	2 563	1 645	4 209	-625	189	1 287	338	2 395	0,64	0,41	0,55	0,94	0,49	0,59	0,55

TRABAJADORES AFECTADOS  
Enero-Octubre



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO  
Enero-Octubre



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. La información del número de convenios registrados hasta el 31 de enero de 2013 con efectos económicos en 2013 no es homogénea con la del mismo periodo del año anterior. En los convenios registrados hasta el 31 de enero de 2012 se incluyeron 568 convenios plurianuales con efectos económicos anteriores a 2012.

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

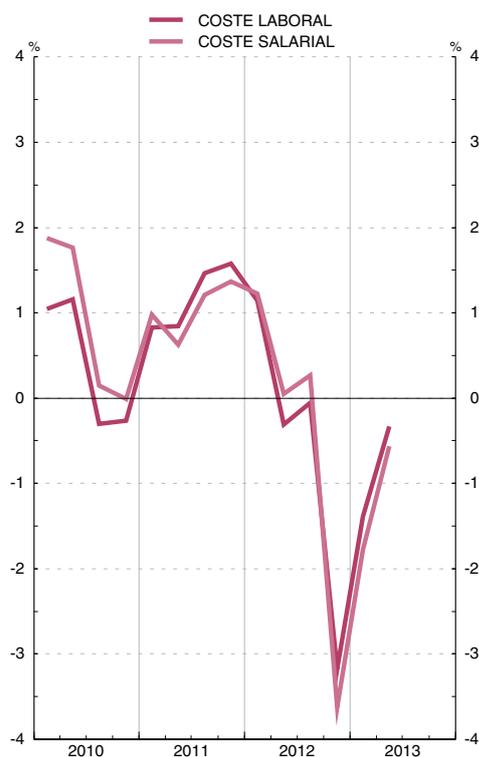
#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

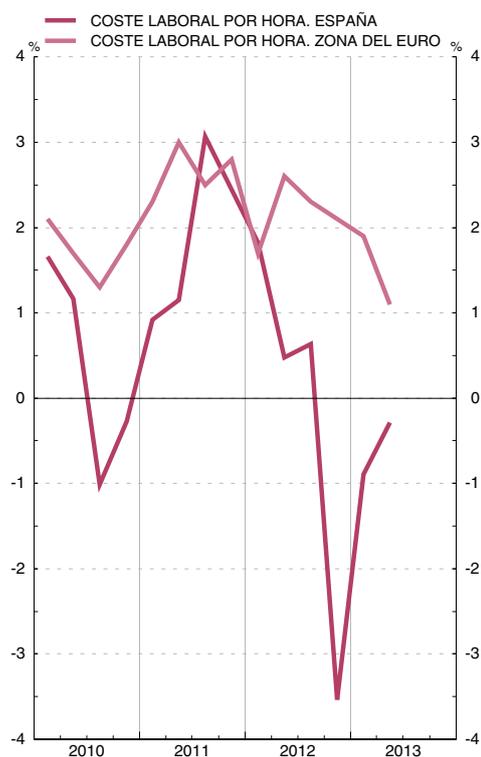
Tasas de variación interanual

		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		
10	M	0,4	2,3	0,1	0,2	0,6	0,9	2,9	0,8	0,5	1,1	-1,1	0,3	1,7
11	M	1,2	1,7	2,8	1,0	2,2	1,0	2,8	2,5	0,5	2,1	1,6	1,9	2,7
12	M	-0,6	1,9	1,5	-1,3	-0,1	-0,6	1,2	1,3	-1,1	-0,1	-0,8	-0,2	2,2
12 I-II	M	0,4	2,6	2,4	-0,1	1,0	0,6	2,0	1,8	0,2	1,3	-0,2	1,1	2,2
13 I-II	M	-0,8	1,7	0,5	-1,4	-0,2	-1,2	1,6	0,6	-1,9	-0,5	0,0	-0,6	1,5
10 IV		-0,3	2,3	0,2	-0,8	1,1	-	2,8	0,6	-0,7	1,3	-1,0	-0,3	1,8
11 I		0,8	1,3	2,8	0,6	-	1,0	3,0	2,3	0,3	0,2	0,4	0,9	2,3
II		0,8	1,6	3,0	0,6	1,5	0,6	3,1	3,2	-0,2	1,3	1,5	1,2	3,0
III		1,5	2,2	1,8	1,4	4,8	1,2	2,8	1,9	0,8	4,5	2,2	3,1	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	2,4	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	1,8	1,7
II		-0,3	2,6	2,6	-1,0	0,7	-	2,1	2,2	-0,5	1,0	-1,4	0,5	2,6
III		-0,1	1,8	1,0	-0,4	-	0,3	1,0	1,2	0,0	0,3	-0,9	0,6	2,3
IV		-3,2	0,7	0,0	-4,2	-2,2	-3,6	-0,2	0,4	-4,7	-2,7	-1,8	-3,5	2,1
13 I		-1,4	1,5	-0,8	-2,0	2,1	-1,8	1,4	-0,5	-2,6	1,8	-0,3	-0,9	1,9
II		-0,3	1,8	1,8	-0,8	-2,4	-0,6	1,8	1,5	-1,2	-2,6	0,4	-0,3	1,1

**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.

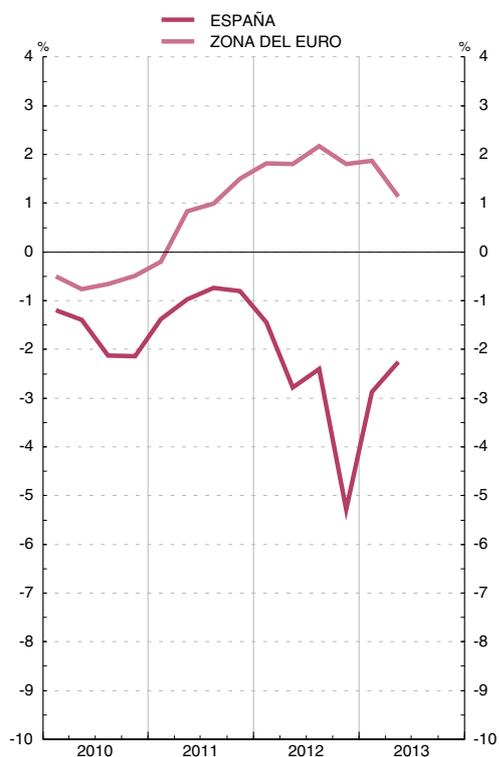
#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

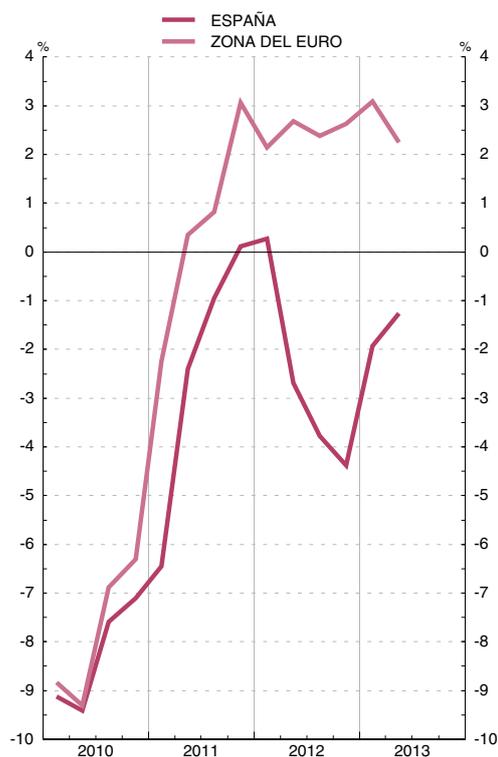
Tasas de variación interanual

	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
<b>10</b>	-1,7	-0,6	-8,3	-7,8	0,4	1,8	2,2	2,4	-0,2	1,9	-2,3	-0,5
<b>11</b>	-1,0	0,8	-2,5	0,5	1,3	2,1	2,3	1,4	0,1	1,6	-2,2	0,3
<b>12</b>	-3,0	1,9	-2,6	2,5	0,2	1,9	3,3	0,0	-1,6	-0,6	-4,8	-0,7
<b>10</b> /	-2,1	-0,7	-7,6	-6,9	-0,2	1,7	2,0	2,4	0,2	2,2	-1,8	-0,2
<b>IV</b>	-2,1	-0,5	-7,1	-6,3	-0,3	1,6	1,9	2,1	0,5	2,3	-1,4	0,1
<b>11</b> /	-1,4	-0,2	-6,4	-2,2	0,9	2,0	2,3	2,2	0,6	2,6	-1,7	0,4
<b>II</b>	-1,0	0,8	-2,4	0,3	0,9	2,1	1,9	1,2	0,3	1,8	-1,6	0,5
<b>III</b>	-0,7	1,0	-1,0	0,8	1,6	2,2	2,4	1,2	-0,0	1,4	-2,4	0,3
<b>IV</b>	-0,8	1,5	0,1	3,1	1,9	2,3	2,8	0,8	-0,6	0,7	-3,3	-0,1
<b>12</b> /	-1,4	1,8	0,3	2,1	1,7	2,1	3,2	0,3	-1,2	-0,2	-4,3	-0,5
<b>II</b>	-2,8	1,8	-2,7	2,7	0,8	2,0	3,7	0,2	-1,6	-0,5	-5,1	-0,8
<b>III</b>	-2,4	2,2	-3,8	2,4	0,7	2,0	3,2	-0,1	-1,7	-0,7	-4,7	-0,6
<b>IV</b>	-5,3	1,8	-4,4	2,6	-2,3	1,5	3,1	-0,3	-2,1	-1,0	-5,0	-0,7
<b>13</b> /	-2,9	1,9	-1,9	3,1	-0,3	1,7	2,6	-0,2	-2,0	-1,2	-4,5	-1,0
<b>II</b>	-2,3	1,1	-1,3	2,3	-0,1	1,5	2,2	0,4	-1,6	-0,6	-3,8	-1,0

**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.

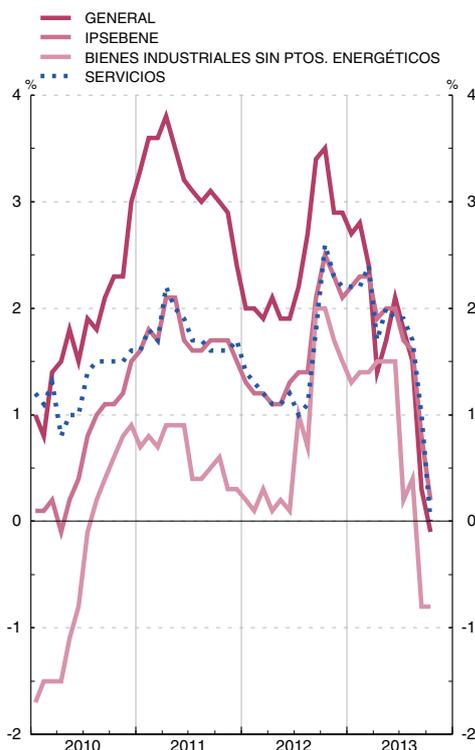
## 5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ 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>1</sup> (a)	T <sub>12</sub> <sup>1</sup> (b)	s/T <sub>dic</sub> <sup>1</sup> (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
12	M	102,4	—	2,5	2,9	2,3	3,0	0,8	8,9	1,5	1,6	111,6	9,9
12	E-O	M	102,1	0,3	2,4	0,7	2,0	3,0	0,7	9,1	1,4	109,3	7,3
13	E-O	M	103,8	-0,0	1,7	-0,5	4,2	3,2	0,8	0,2	1,7	...	...
12	Jul	101,9	-0,2	2,2	0,5	2,0	3,2	1,0	7,8	1,0	1,4	100,1	9,4
	Ago	102,5	0,6	2,7	1,1	2,7	3,2	0,7	11,9	1,1	1,4	105,8	14,7
	Sep	103,5	1,0	3,4	2,1	2,8	2,9	2,0	13,4	1,8	2,1	118,5	15,4
	Oct	104,4	0,8	3,5	2,9	2,7	3,0	2,0	11,2	2,6	2,5	124,8	20,6
	Nov	104,2	-0,1	2,9	2,8	3,3	3,1	1,7	7,5	2,3	2,3	119,7	17,8
	Dic	104,3	0,1	2,9	2,9	3,9	3,1	1,5	7,6	2,2	2,1	120,3	20,0
13	Ene	103,0	-1,3	2,7	-1,3	4,3	3,6	1,3	5,3	2,2	2,2	114,3	15,5
	Feb	103,1	0,2	2,8	-1,1	3,1	3,6	1,4	5,9	2,2	2,3	114,5	7,4
	Mar	103,5	0,4	2,4	-0,8	2,5	3,6	1,4	3,2	2,4	2,3	119,2	7,5
	Abr	103,9	0,4	1,4	-0,4	2,7	3,1	1,5	-2,5	1,7	1,9	116,8	7,6
	May	104,1	0,2	1,7	-0,2	4,9	2,9	1,5	-1,8	2,0	2,0	123,4	13,1
	Jun	104,2	0,1	2,1	-0,1	5,3	3,0	1,5	1,0	1,9	2,0	...	...
	Jul	103,7	-0,5	1,8	-0,6	7,4	3,4	0,2	-0,4	1,9	1,7	...	...
	Ago	104,0	0,3	1,5	-0,3	7,6	3,3	0,4	-2,2	1,7	1,6	...	...
	Sep	103,8	-0,2	0,3	-0,4	2,8	3,0	-0,8	-3,7	1,0	0,8	...	...
	Oct	104,3	0,4	-0,1	-	0,9	2,7	-0,8	-2,7	-	0,2	...	...

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.

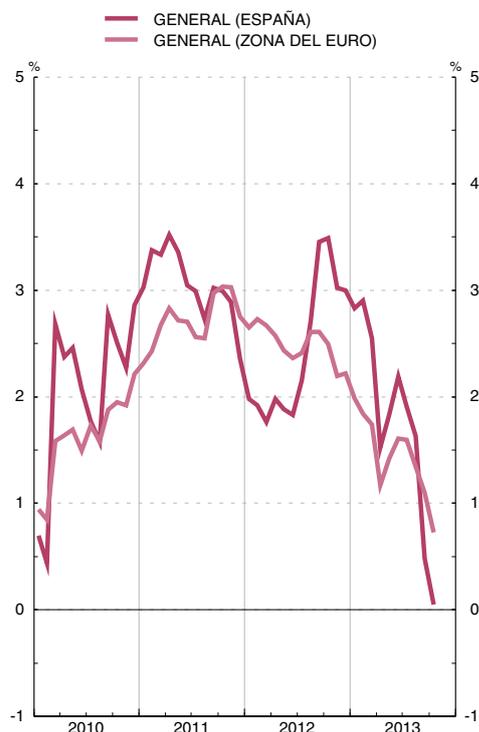
## 5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

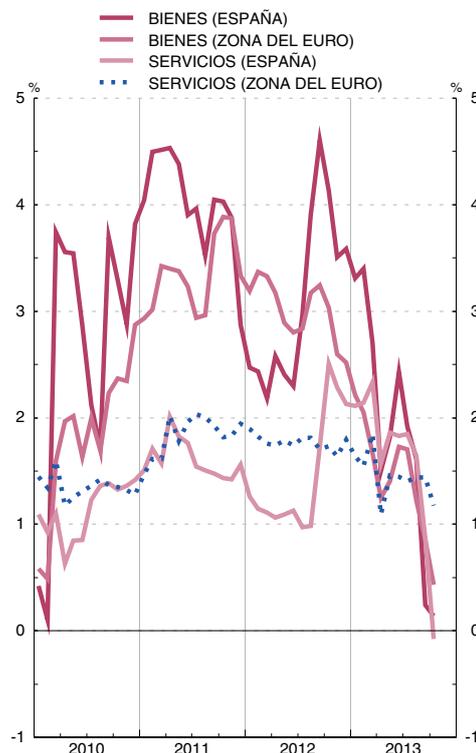
Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes												Servicios			
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	Alimentos						Industriales						España	Zona del euro
						Total		Elaborados		No elaborados		España	Zona del euro	No energéticos		Energía			
						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		
<b>10</b>	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
<b>11</b>	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
<b>12</b>	M	2,4	2,5	3,1	3,0	2,6	3,1	3,5	3,1	1,6	3,0	3,4	3,0	1,0	1,2	8,8	7,6	1,5	1,8
<b>12 E-O</b>	M	2,3	2,6	3,0	3,1	2,5	3,1	3,5	3,3	1,4	2,7	3,3	3,1	0,8	1,2	9,1	8,1	1,3	1,8
<b>13 E-O</b>	MP	1,8	1,5	1,9	1,4	3,5	2,9	3,3	2,3	3,8	4,0	1,0	0,7	1,4	0,6	0,1	0,9	1,6	1,4
<b>12 Jul</b>		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
<b>Ago</b>		2,7	2,6	3,9	3,2	3,1	3,0	3,9	2,7	2,3	3,5	4,3	3,3	1,0	1,1	11,9	8,9	1,0	1,8
<b>Sep</b>		3,5	2,6	4,6	3,2	3,1	2,9	3,2	2,5	3,0	3,7	5,4	3,4	2,0	1,2	13,3	9,1	1,7	1,7
<b>Oct</b>		3,5	2,5	4,1	3,0	2,9	3,1	3,3	2,4	2,5	4,3	4,8	3,0	2,1	1,1	11,2	8,0	2,5	1,7
<b>Nov</b>		3,0	2,2	3,5	2,6	3,0	3,0	3,4	2,4	2,6	4,1	3,8	2,4	2,2	1,1	7,5	5,7	2,3	1,6
<b>Dic</b>		3,0	2,2	3,6	2,5	3,3	3,2	3,4	2,4	3,3	4,4	3,7	2,2	2,1	1,0	7,6	5,2	2,1	1,8
<b>13 Ene</b>		2,8	2,0	3,3	2,2	3,8	3,2	3,9	2,3	3,7	4,8	3,0	1,7	1,9	0,8	5,3	3,9	2,1	1,6
<b>Feb</b>		2,9	1,8	3,4	2,1	3,5	2,7	3,9	2,3	3,0	3,5	3,3	1,7	2,0	0,8	5,9	3,9	2,1	1,5
<b>Mar</b>		2,6	1,7	2,7	1,7	3,3	2,7	3,9	2,2	2,7	3,5	2,4	1,2	2,0	1,0	3,2	1,7	2,3	1,8
<b>Abr</b>		1,5	1,2	1,5	1,2	3,0	2,9	3,0	2,1	2,9	4,2	0,7	0,5	2,2	0,8	-2,5	-0,4	1,6	1,1
<b>May</b>		1,8	1,4	1,8	1,4	3,5	3,2	2,8	2,1	4,3	5,1	0,9	0,5	2,1	0,8	-1,8	-0,2	1,9	1,5
<b>Jun</b>		2,2	1,6	2,4	1,7	3,7	3,2	2,9	2,1	4,7	5,0	1,7	1,0	2,1	0,7	1,0	1,6	1,8	1,4
<b>Jul</b>		1,9	1,6	1,9	1,7	4,6	3,5	3,3	2,5	6,1	5,1	0,4	0,8	0,7	0,4	-0,4	1,6	1,8	1,4
<b>Ago</b>		1,6	1,3	1,6	1,2	4,6	3,2	3,3	2,5	6,1	4,4	-0,1	0,2	0,9	0,4	-2,2	-0,3	1,6	1,4
<b>Sep</b>		0,5	1,1	0,2	0,9	3,0	2,6	3,0	2,4	2,9	2,9	-1,2	-	-0,1	0,4	-3,7	-0,9	0,9	1,4
<b>Oct</b>	P	-	0,7	0,1	0,4	2,2	1,9	2,7	2,2	1,6	1,4	-1,0	-0,3	-0,1	0,3	-2,7	-1,7	-0,1	1,2

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 Nº330/2009 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))

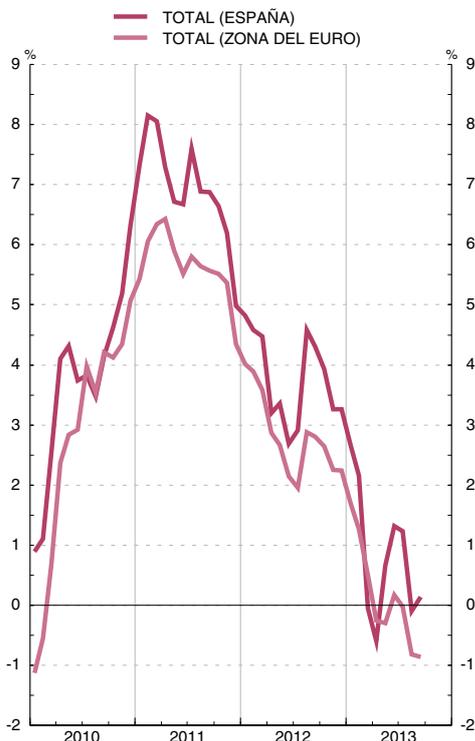
### 5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2010 = 100

■ Serie representada gráficamente.

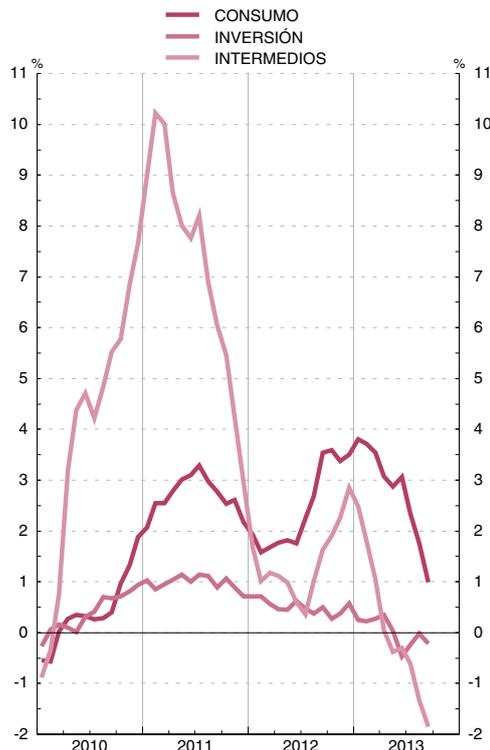
Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro					
		Serie original	m <sub>1</sub> <sup>1</sup> (a)	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Total T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Bienes de consumo T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Bienes de inversión T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Bienes Intermedios T <sub>12</sub> <sup>1</sup>	Energía T <sub>12</sub> <sup>1</sup>									
																		1
10	M	100,0	—	3,7	—	0,4	—	0,4	—	3,9	—	10,2	2,7	0,4	0,3	3,6	5,6	
11	M	106,9	—	6,9	—	2,7	—	1,0	—	7,2	—	15,3	5,7	3,3	1,5	5,9	10,7	
12	M	111,0	—	3,8	—	2,5	—	0,5	—	1,4	—	9,7	2,8	2,5	1,0	0,8	6,2	
12	E-S	M	110,8	—	3,9	—	2,1	—	0,5	—	1,1	—	10,8	3,0	2,5	1,1	0,6	6,9
13	E-S	MP	111,7	—	0,8	—	2,8	—	0,0	—	0,1	—	-0,1	0,2	2,0	0,6	-0,2	-1,1
12	Jun		109,7	-0,6	2,7	0,0	1,8	0,3	0,6	-0,5	0,6	-1,9	7,2	2,1	2,1	1,1	-	4,8
	Jul		110,8	1,0	2,9	0,7	2,2	-0,0	0,5	-0,1	0,4	3,0	7,7	2,0	2,1	1,0	-0,3	4,4
	Ago		112,2	1,2	4,6	0,6	2,7	-0,0	0,4	0,5	1,0	3,3	13,0	2,9	2,4	0,9	0,2	7,1
	Sep		112,1	-0,1	4,3	0,8	3,5	0,1	0,5	0,4	1,6	-1,5	10,1	2,8	2,6	0,8	0,6	6,1
	Oct		111,9	-0,2	3,9	0,0	3,6	-0,1	0,3	-0,1	1,9	-0,6	8,4	2,6	2,7	0,8	1,2	4,9
	Nov		111,3	-0,5	3,3	-0,0	3,4	0,0	0,4	-0,2	2,3	-1,7	5,6	2,3	2,5	0,8	1,3	3,7
	Dic		111,3	0,0	3,3	0,1	3,5	0,0	0,6	0,2	2,9	-0,3	4,8	2,2	2,5	0,8	1,5	3,5
13	Ene		112,6	1,2	2,7	0,5	3,8	-0,1	0,2	0,3	2,5	3,6	2,9	1,7	2,4	0,8	1,2	2,0
	Feb		112,9	0,2	2,2	0,1	3,7	0,0	0,2	0,1	1,8	0,6	1,9	1,3	2,1	0,8	0,8	1,4
	Mar		111,2	-1,5	-0,1	0,1	3,5	0,0	0,3	-0,1	1,0	-5,3	-5,0	0,5	2,0	0,7	0,3	-0,6
	Abr		109,9	-1,2	-0,6	-0,1	3,1	0,1	0,3	-0,5	0,0	-3,9	-5,7	-0,3	1,8	0,6	-0,3	-2,3
	May		111,1	1,2	0,7	-0,0	2,9	-0,3	0,0	-0,3	-0,4	5,1	-0,3	-0,3	1,9	0,6	-0,6	-2,2
	Jun		111,2	0,0	1,3	0,2	3,1	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	0,5	2,1	0,2	2,0	0,5	-0,5	-0,9
	Jul	P	112,2	0,9	1,2	-0,0	2,3	0,2	-0,2	-0,4	-0,6	3,8	2,8	-0,0	2,0	0,6	-0,5	-1,3
	Ago	P	112,1	-0,1	-0,1	0,0	1,8	0,2	-0,0	-0,3	-1,3	-0,2	-0,6	-0,8	1,8	0,5	-1,0	-3,3
	Sep	P	112,3	0,2	0,1	0,1	1,0	-0,1	-0,2	-0,2	-1,9	0,7	1,7	-0,9	1,5	0,6	-1,5	-2,7

#### 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.

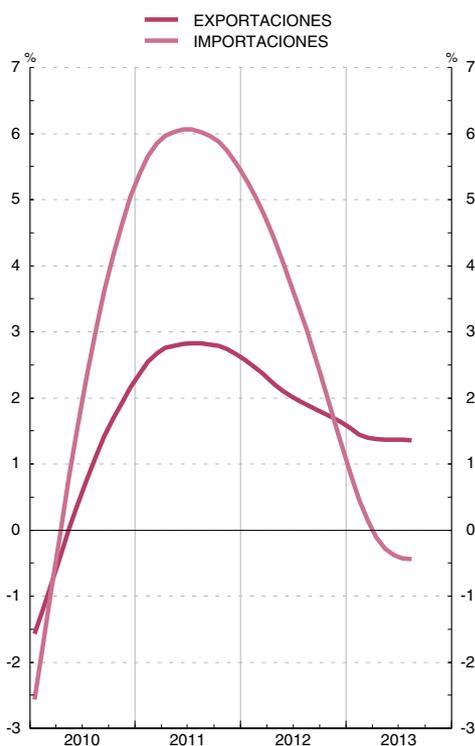
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

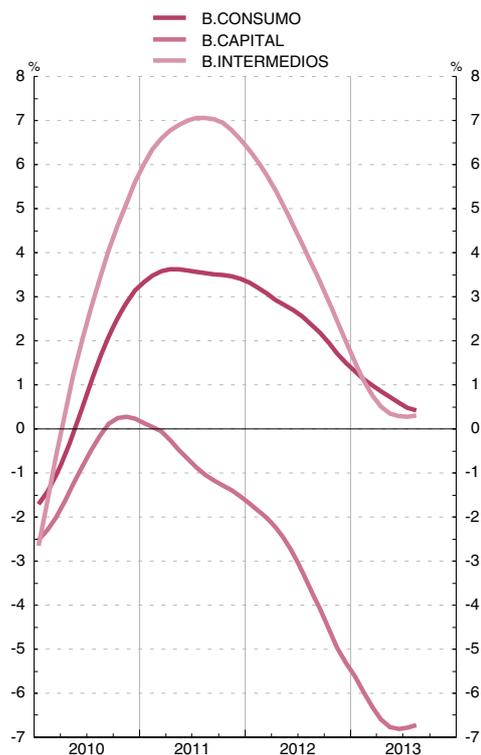
Tasas de variación interanual

	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>	2,1	5,7	7,0	-0,4	3,1	-0,7	4,6	3,4	-2,1	5,7	10,0	2,3
<b>12 E-A</b>	1,9	5,0	6,8	-0,4	2,5	-1,1	5,5	4,2	0,1	6,5	11,7	2,4
<b>13 E-A</b>	0,6	2,3	-5,1	0,4	-4,1	0,8	-4,2	-0,9	-10,1	-4,6	-8,9	-2,5
<b>12 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
<b>Jul</b>	-0,1	3,5	1,8	-2,2	0,9	-3,1	1,0	6,1	-4,1	-0,0	3,0	-1,7
<b>Ago</b>	2,1	6,3	7,3	-0,1	7,6	-0,7	5,8	4,3	-4,7	7,1	15,6	-0,9
<b>Sep</b>	3,3	5,1	13,3	1,7	6,6	0,8	5,5	4,8	7,1	5,4	11,7	1,4
<b>Oct</b>	0,0	5,4	3,9	-3,1	5,9	-1,8	4,6	4,4	-10,0	6,0	10,2	2,8
<b>Nov</b>	2,1	7,5	10,9	-2,1	-1,7	1,1	-1,3	-0,7	-15,1	-0,2	1,9	-1,3
<b>Dic</b>	4,4	10,0	1,1	1,7	6,9	-0,2	2,5	-1,7	-8,1	5,3	3,1	5,5
<b>13 Ene</b>	2,4	5,2	-7,2	2,3	-4,0	3,1	-0,9	-0,4	2,6	-1,4	-4,3	-1,1
<b>Feb</b>	-2,4	-0,8	-11,6	-1,7	1,6	-0,7	-3,8	0,9	-6,4	-4,9	-6,6	-2,3
<b>Mar</b>	-3,4	-0,4	-4,7	-4,6	-10,8	-3,7	-5,0	-2,8	-10,8	-5,2	-8,3	-3,3
<b>Abr</b>	1,9	3,4	-6,4	2,7	1,4	2,4	-6,6	0,8	-18,5	-7,5	-9,7	-6,3
<b>May</b>	-0,3	2,7	-3,4	-1,6	-9,0	-2,0	-5,8	4,3	-15,1	-7,8	-22,5	-2,6
<b>Jun</b>	2,8	4,4	0,6	2,4	-9,2	2,9	-2,8	-3,9	-14,2	-1,3	-3,0	0,0
<b>Jul</b>	1,4	0,4	-5,2	2,9	0,8	3,8	-2,3	-4,0	-6,4	-1,4	-5,8	-0,2
<b>Ago</b>	1,9	3,8	-3,3	1,1	-3,1	0,7	-6,4	-1,7	-12,2	-7,5	-10,6	-4,5

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, MHAP 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).

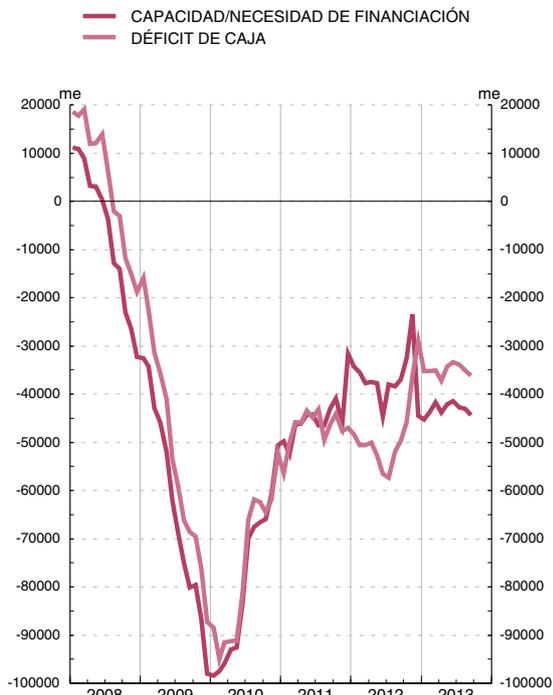
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

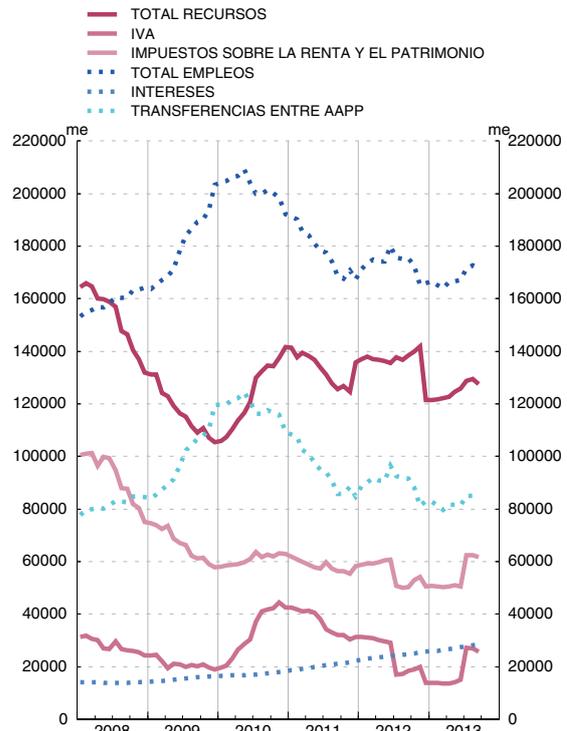
Millones de euros

	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
	1 = 2-8	2 = 3a7	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	14 = 15-16	15	16
08	-32 325	131 816	24 277	12 715	6 920	75 083	12 821	164 141	19 179	14 224	84 534	5 168	41 036	-18 747	129 336	148 082
09	-98 063	105 382	18 919	11 586	7 989	57 917	8 971	203 445	20 176	16 392	119 611	4 551	42 715	-87 281	102 038	189 319
10	-50 591	141 603	42 612	11 800	7 450	62 990	16 751	192 194	20 479	18 190	109 317	2 965	41 243	-52 235	127 337	179 572
11	P -31 569	135 912	31 331	8 018	7 064	58 342	31 157	167 481	20 081	22 432	84 863	2 957	37 148	-46 950	104 145	151 095
12	P -44 482	121 465	13 798	5 651	7 561	50 485	43 970	165 947	19 115	25 634	83 187	2 026	35 985	-29 013	123 344	152 357
12 E-S	P -36 909	83 404	10 416	3 408	3 213	29 160	37 207	120 313	14 196	18 444	63 455	501	23 717	-34 653	80 085	114 738
13 E-S	A -36 752	89 429	22 490	7 674	5 445	40 319	13 501	126 181	13 795	21 270	64 183	1 235	25 698	-41 760	79 174	120 934
12 Sep	P 4 627	15 513	6 273	1 055	441	6 285	1 459	10 886	1 533	2 028	4 874	50	2 401	4 537	13 260	8 723
Oct	P 2 745	13 581	1 924	758	-110	9 786	1 223	10 836	1 446	2 278	4 848	73	2 191	9 093	21 768	12 675
Nov	P -2 729	8 217	1 255	908	150	4 268	1 636	10 946	1 549	2 177	4 546	98	2 576	-2 178	6 464	8 642
Dic	P -7 589	16 263	203	577	4 308	7 271	3 904	23 852	-1 924	2 735	10 338	1 354	7 501	-1 275	15 027	16 301
13 Ene	A -6 949	7 329	2 579	711	288	2 827	924	14 278	1 409	2 363	7 557	6	2 943	-15 252	5 789	21 041
Feb	A -7 488	7 089	2 973	483	263	2 359	1 011	14 577	1 413	2 118	7 256	60	3 730	-160	11 660	11 820
Mar	A 3 302	15 388	5 205	387	2 001	6 333	1 462	12 086	1 384	2 389	5 515	217	2 581	-3 430	6 694	10 124
Abr	A -6 619	8 088	463	665	579	5 090	1 291	14 707	1 460	2 347	8 189	147	2 564	1 437	16 505	15 068
May	A -8 941	3 680	453	1 015	495	451	1 266	12 621	1 393	2 412	6 180	147	2 489	-7 679	2 136	9 815
Jun	A -5 813	14 545	5 056	1 030	340	6 016	2 103	20 358	2 506	2 391	11 857	132	3 472	-12 266	2 789	15 055
Jul	A -5 128	11 827	132	1 624	363	7 142	2 566	16 955	1 502	2 469	10 231	133	2 620	1 575	22 136	20 561
Ago	A -2 458	8 045	462	653	721	4 570	1 639	10 503	1 392	2 424	3 581	167	2 939	-9 412	-1 096	8 315
Sep	A 3 342	13 438	5 167	1 106	395	5 531	1 239	10 096	1 336	2 357	3 817	226	2 360	3 426	12 562	9 136

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).

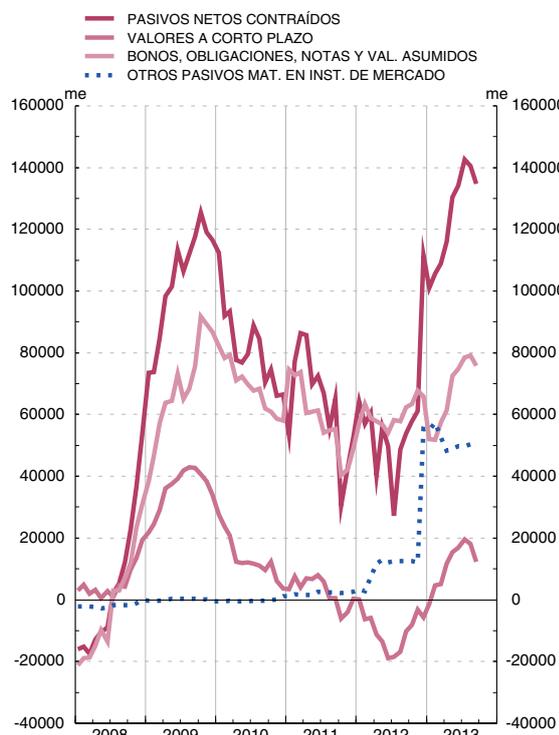
## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

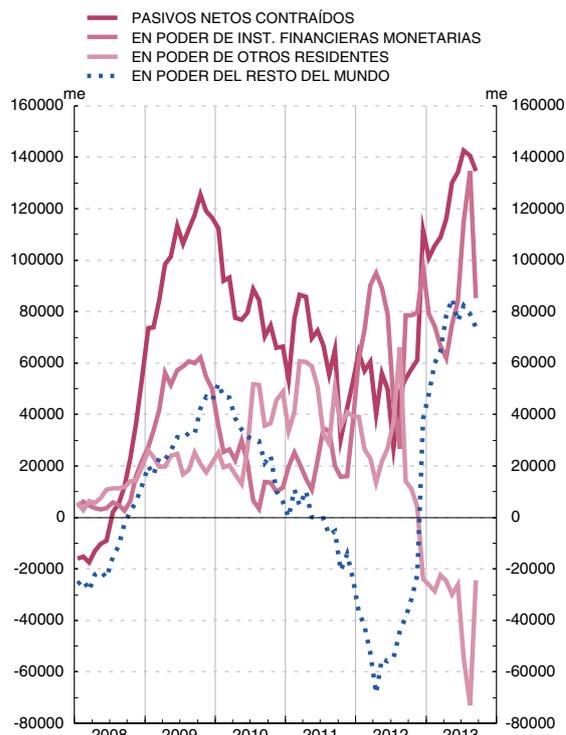
Millones de euros

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Adquisiciones netas de activos financieros			Pasivos netos contraídos										Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)	
	Total	Del cual		Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Por instrumentos				Otras cuentas pendientes de pago	Por sectores de contrapartida			
		Depósitos en el Banco de España	Total				Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes	Resto del mundo					
												Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España		Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
08	-32 325	21 401	4 337	53 726	1 227	19 355	30 974	-520	-40	3 957	41 494	21 983	19 511	12 232	49 770
09	-98 063	18 509	-4 197	116 572	1 524	34 043	86 807	-535	-510	-3 233	71 270	49 997	21 274	45 302	119 805
10	-50 591	15 926	-5	66 517	-726	3 616	57 958	-544	1 145	4 341	60 357	11 622	48 735	6 161	62 176
11	P -31 569	21 149	-75	52 718	-1 442	312	48 941	-537	2 584	1 418	76 734	37 411	39 323	-24 016	51 300
12	P -44 482	67 148	2 275	111 630	-2 704	-5 749	65 832	-542	55 412	-3 324	73 221	97 138	-23 916	38 408	114 954
12 E-S	P -36 909	-1 278	-125	35 631	-2 718	-10 968	46 719	-542	11 325	-10 903	58 798	51 755	7 043	-23 167	46 535
13 E-S	A -36 752	22 023	500	58 775	-35	7 016	56 737	-876	6 405	-10 506	46 401	39 877	6 524	12 374	69 281
12 Sep	P 4 627	18 197	-0	13 570	-1 962	7 316	13 792	-	-55	-7 482	5 977	51 525	-45 548	7 594	21 052
Oct	P 2 745	-7 119	-0	-9 864	0	463	-6 796	-	-11	-3 519	-11 764	-539	-11 225	1 900	-6 345
Nov	P -2 729	15 249	4 400	17 978	7	5 206	14 493	-	-10	-1 712	7 247	2 952	4 295	10 731	19 690
Dic	P -7 589	60 296	-1 999	67 885	7	-450	11 416	-	44 109	12 810	18 940	42 970	-24 030	48 945	55 074
13 Ene	A -6 949	-7 869	-1 910	-920	6	3 401	-958	-	247	-3 610	-765	5 256	-6 022	-154	2 690
Feb	A -7 488	7 753	-490	15 241	1 501	1 523	14 061	-	2 315	-2 659	5 211	9 108	-3 897	10 030	17 900
Mar	A 3 302	15 818	100	12 516	7	-1 627	14 589	-	-31	-414	20 251	12 615	7 636	-7 735	12 930
Abr	A -6 619	-10 992	-99	-4 373	-11	1 096	-7 055	-876	2	2 460	-4 346	-2 254	-2 092	-26	-6 832
May	A -8 941	12 496	-1	21 437	7	1 800	18 563	-	1 903	-830	13 421	12 019	1 402	8 016	22 266
Jun	A -5 813	2 424	-1	8 237	-1 550	-1 338	8 746	-	869	-40	16 948	9 524	7 424	-8 711	8 277
Jul	A -5 128	-9 146	135	-4 018	2	3 485	-7 735	-	348	-117	-9 751	-6 547	-3 204	5 733	-3 901
Ago	A -2 458	409	-134	2 868	2	-2 850	6 095	-	640	-1 017	93	-2 024	2 116	2 775	3 885
Sep	A 3 342	11 129	2 901	7 787	2	1 525	10 429	-	112	-4 280	5 340	2 179	3 161	2 446	12 066

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.

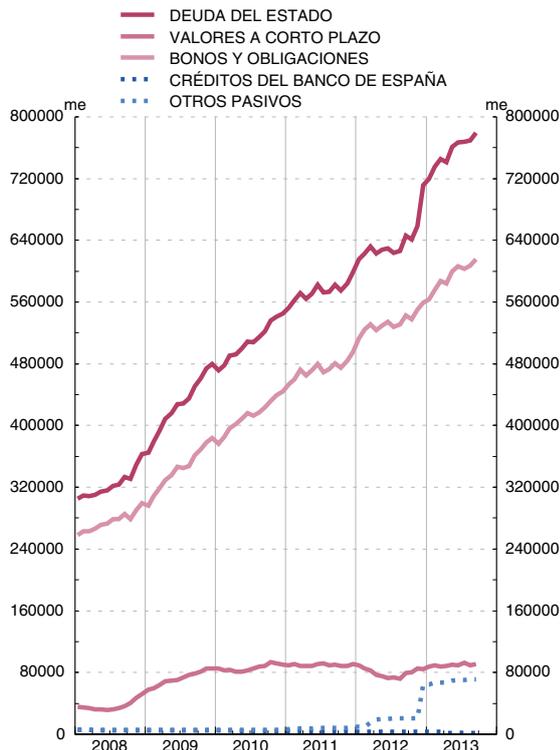
### 6.3. ESTADO. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

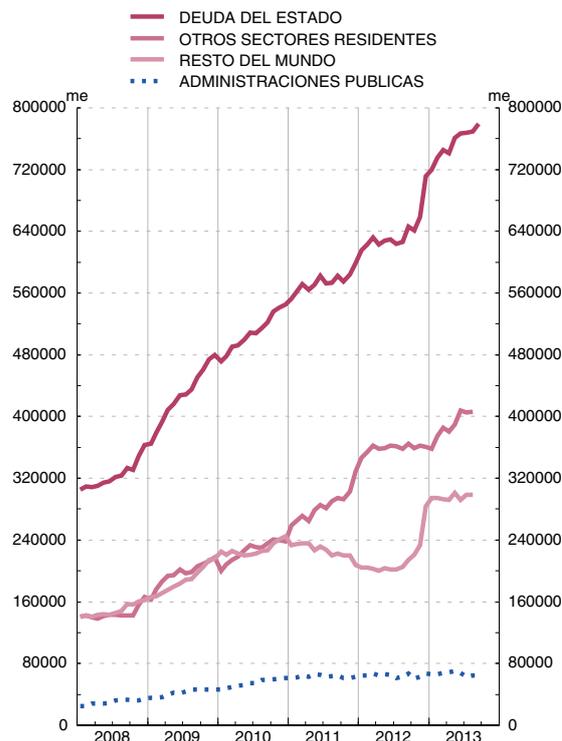
Millones de euros

	Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)										Pro memoria:				
	Del cual:		Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Otros depósitos: Subastas de liquidez del Tesoro (b)	Avales prestados (saldo vivo)		
	Total	En monedas distintas del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Resto de deuda PDE (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo			Concedidos a otras AAPP	De los cuales:	
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes		A FEEF (c)				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
08	362 890	63	52 074	299 558	5 249	6 008	201 112	34 511	166 601	161 779	4 502	21 403	8 152	-	-
09	479 541	68	85 513	383 864	4 665	5 498	263 300	46 105	217 195	216 240	305	24 486	58 854	3 000	-
10	544 790	0	89 756	444 308	4 082	6 644	299 648	61 170	238 478	245 142	300	28 598	73 560	6 000	-
11	P 598 995	0	90 608	495 662	3 499	9 269	391 417	62 613	328 804	207 620	225	30 391	99 748	23 851	2 993
12 Sep	P 645 821	0	79 364	542 990	2 915	20 553	431 293	66 878	364 415	214 529	100	36 604	130 906	24 060	28 821
Oct	P 640 932	0	79 858	537 618	2 915	20 541	419 926	60 733	359 194	221 006	100	29 219	130 293	24 060	30 047
Nov	P 658 683	0	85 085	550 152	2 915	20 531	425 411	63 139	362 272	233 272	4 499	35 511	130 544	24 443	30 829
Dic	P 711 495	0	84 613	559 327	2 915	64 640	427 748	67 328	360 420	283 748	2 500	32 500	168 165	26 608	30 820
13 Ene	A 719 249	0	87 946	563 501	2 915	64 887	424 431	65 857	358 574	294 818	591	28 466	174 639	27 608	36 294
Feb	A 735 101	0	89 408	575 576	2 915	67 202	440 835	66 431	374 404	294 267	100	43 814	182 305	28 014	31 737
Mar	A 745 458	0	87 693	587 679	2 915	67 171	452 944	67 818	385 126	292 514	200	47 642	176 356	29 597	29 269
Abr	A 741 524	0	88 702	583 705	1 943	67 173	449 133	68 574	380 559	292 391	100	38 249	176 204	29 672	30 831
May	A 760 771	0	90 396	599 355	1 943	69 076	459 403	69 899	389 504	301 368	100	47 800	170 954	31 720	30 861
Jun	A 766 988	0	89 000	606 099	1 943	69 945	475 004	67 465	407 540	291 983	99	39 360	171 133	31 720	31 996
Jul	A 767 687	0	92 423	603 026	1 943	70 294	468 928	63 275	405 653	298 759	234	38 173	170 305	31 720	33 021
Ago	A 769 250	0	89 504	606 869	1 943	70 934	470 708	64 928	405 780	298 542	99	31 301	170 944	31 720	33 840
Sep	A 779 090	239	90 987	615 115	1 943	71 045	...	64 468	...	...	3 000	40 380	169 363	29 654	34 657

#### ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN Por instrumentos



#### ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

- a. Incluye los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), otros préstamos, valores no negociables y moneda en circulación.
- b. Incluye las subastas de liquidez del Tesoro.
- c. Facilidad Europea de Estabilización Financiera.

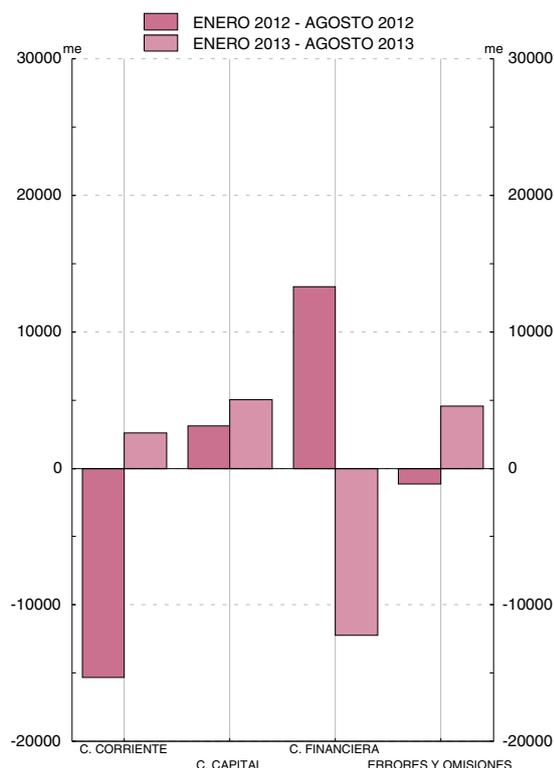
## 7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

■ Serie representada gráficamente.

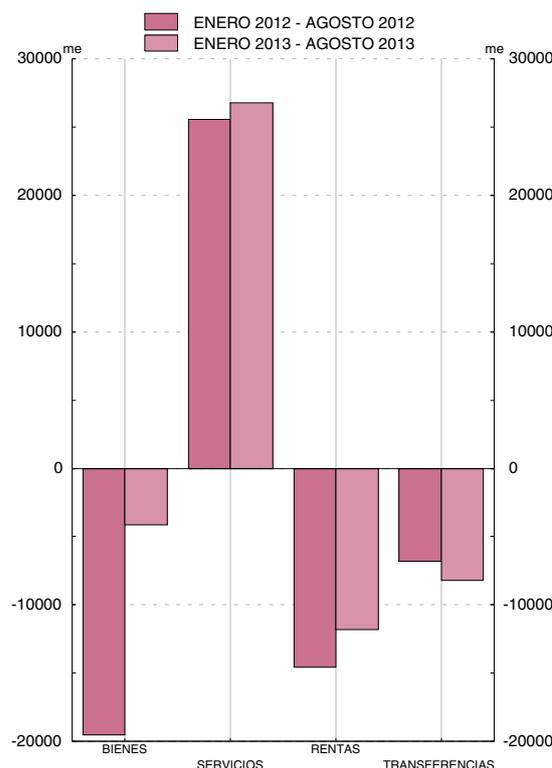
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Transfe- rencias co- rrien- tes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisión- es
	Total (saldo)	Bienes			Servicios				Rentas									
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos						
						Del cual		Del cual										
						Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes									
1=2+5+ 10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11- 12	11	12	13	14	15=1+14	16	17=- (15+16)		
<b>10</b>	-46 963	-48 173	193 989	242 161	28 040	94 149	39 621	66 109	12 663	-19 933	46 373	66 306	-6 897	6 289	-40 674	43 329	-2 655	
<b>11</b>	P -39 787	-42 331	221 644	263 975	34 630	103 068	43 026	68 437	12 349	-25 712	43 209	68 921	-6 374	5 471	-34 316	28 681	5 635	
<b>12</b>	P -11 519	-25 670	231 008	256 677	36 983	107 194	43 521	70 211	11 911	-18 716	37 124	55 839	-4 117	6 589	-4 930	-823	5 754	
<b>12 E-A</b>	P -15 299	-19 521	150 952	170 473	25 567	71 423	29 851	45 856	7 654	-14 559	23 999	38 558	-6 786	3 114	-12 185	13 324	-1 139	
<b>13 E-A</b>	P 2 615	-4 116	160 961	165 077	26 771	72 082	30 770	45 312	7 652	-11 833	20 788	32 621	-8 207	5 049	7 664	-12 241	4 577	
<b>12 May</b>	P -625	-1 424	19 893	21 318	2 900	8 288	3 568	5 388	679	-1 439	3 898	5 337	-662	700	75	1 706	-1 780	
<b>Jun</b>	P -981	-2 226	19 713	21 939	3 898	10 057	4 404	6 159	1 123	-2 340	3 472	5 811	-313	705	-275	118	158	
<b>Jul</b>	P 829	-1 181	20 219	21 400	5 158	11 915	5 641	6 756	1 236	-2 736	2 787	5 523	-413	82	911	1 575	-2 486	
<b>Ago</b>	P 850	-2 691	17 119	19 810	5 223	10 955	5 848	5 733	1 305	-838	2 363	3 201	-844	639	1 488	83	-1 571	
<b>Sep</b>	P -402	-2 642	18 915	21 557	4 124	9 977	4 851	5 853	1 209	-878	3 002	3 880	-1 006	796	394	-4 158	3 764	
<b>Oct</b>	P 423	-1 087	21 588	22 675	3 627	9 694	4 097	6 067	1 104	-1 589	2 337	3 926	-528	1 024	1 447	-1 862	416	
<b>Nov</b>	P 1 016	-897	20 476	21 373	1 885	7 767	2 581	5 882	1 058	-1 874	2 219	4 093	1 901	901	1 917	326	-2 243	
<b>Dic</b>	P 2 744	-1 523	19 077	20 600	1 780	8 333	2 142	6 553	886	185	5 567	5 383	2 302	753	3 497	-8 453	4 956	
<b>13 Ene</b>	P -3 262	-2 838	18 270	21 108	2 303	7 948	2 648	5 645	743	-1 730	2 553	4 283	-997	285	-2 977	2 233	744	
<b>Feb</b>	P -2 258	-529	18 834	19 363	1 922	7 347	2 276	5 426	819	-1 471	2 322	3 793	-2 179	744	-1 514	4 117	-2 603	
<b>Mar</b>	P 838	875	21 222	20 347	2 203	7 614	2 870	5 411	822	-1 585	2 301	3 886	-655	348	1 186	-3 917	2 730	
<b>Abr</b>	P -1 230	-957	20 918	21 875	2 102	8 115	2 708	6 013	734	-1 374	2 677	4 051	-1 001	952	-278	-2 376	2 654	
<b>May</b>	P 2 232	640	21 522	20 883	3 412	8 859	3 778	5 447	694	-942	3 073	4 015	-877	1 381	3 614	-6 849	3 235	
<b>Jun</b>	P 2 136	91	22 107	22 016	4 147	9 856	4 567	5 709	1 160	-1 522	2 923	4 444	-581	195	2 331	-2 219	-112	
<b>Jul</b>	P 1 625	-165	20 230	20 395	5 510	11 692	5 799	6 182	1 312	-2 641	2 503	5 144	-1 080	500	2 125	-2 496	370	
<b>Ago</b>	P 2 533	-1 234	17 857	19 091	5 172	10 651	6 123	5 480	1 369	-569	2 436	3 005	-836	644	3 177	-735	-2 442	

### 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).

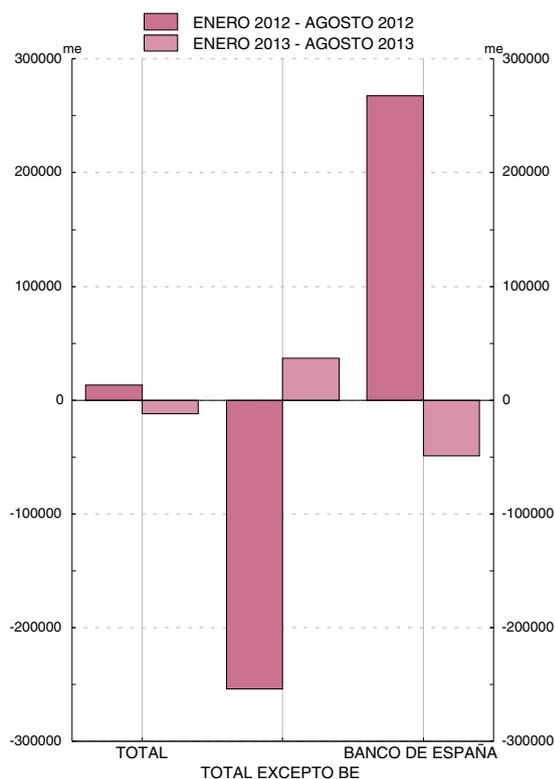
## 7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

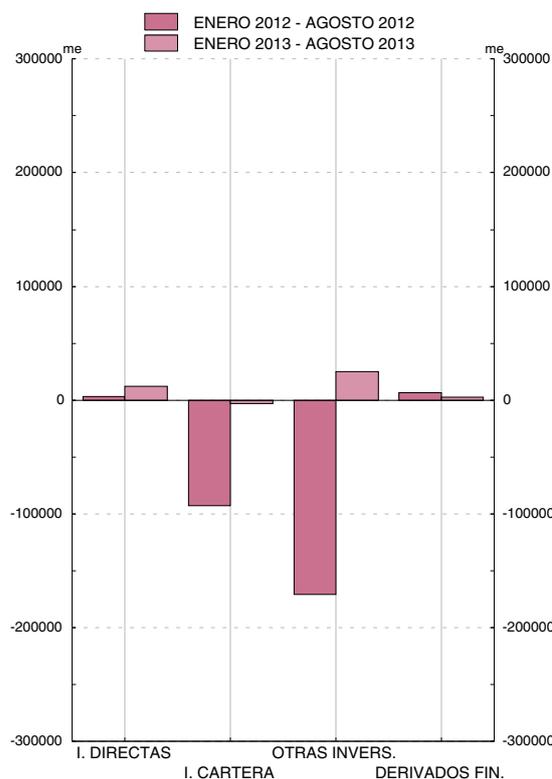
Millones de euros

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 Euro-sistema (e)	Otros activos netos (VNP-VNA)	
		Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (b)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (c)	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						11
10	43 329	27 633	1 532	28 574	30 106	28 727	-64 694	-35 967	-11 232	17 627	6 395	8 605	15 696	-814	9 788	6 722
11	P 28 681	-80 459	-7 022	26 313	19 290	-27 547	-42 419	-69 966	-43 923	35 660	-8 264	-1 967	109 141	-10 022	124 056	-4 893
12	P -823	-174 339	24 231	-3 175	21 055	-55 839	3 346	-52 493	-151 045	45 690	-105 354	8 314	173 516	-2 211	162 366	13 361
12 E-A	P 13 324	-254 109	3 162	6 257	9 419	-92 722	-12 295	-105 018	-171 082	47 351	-123 731	6 533	267 433	-2 205	259 449	10 189
13 E-A	P -12 241	36 798	12 066	6 691	18 757	-2 878	-8 245	-11 123	25 031	-35 944	-10 913	2 579	-49 039	-280	-55 757	6 998
12 May	P 1 706	-40 345	-1 420	1 628	207	-10 017	-2 624	-12 640	-29 193	17 260	-11 932	285	42 051	-243	42 265	29
Jun	P 118	-60 059	-2 975	2 550	-425	-14 639	-2 122	-16 761	-42 846	17 123	-25 723	400	60 177	-3 502	63 314	364
Jul	P 1 575	-17 304	-681	75	-606	-6 013	-6 663	-12 675	-14 232	-9 271	-23 503	3 621	18 879	2 025	14 853	2 001
Ago	P 83	-11 681	-425	2 265	1 840	-215	545	329	-11 569	-7 935	-19 504	528	11 764	-122	11 155	731
Sep	P -4 158	29 752	4 085	-3 838	246	10 387	-1 287	9 099	14 706	-7 939	6 767	575	-33 911	-14	-34 287	390
Oct	P -1 862	16 138	3 015	2 301	5 316	17 733	-7 767	9 966	-5 329	2 634	-2 695	719	-18 000	2	-19 704	1 702
Nov	P 326	14 939	6 967	-4 023	2 943	32 174	-13 057	19 117	-24 979	2 492	-22 487	777	-14 612	-13	-14 388	-211
Dic	P -8 453	18 941	7 003	-3 871	3 131	-23 410	37 753	14 342	35 639	1 153	36 792	-290	-27 395	18	-28 704	1 291
13 Ene	P 2 233	30 301	2 628	1 180	3 808	11 148	-1 559	9 590	16 116	-3 237	12 880	408	-28 068	-934	-27 930	796
Feb	P 4 117	15 545	2 905	-1 111	1 794	1 279	43	1 322	11 802	1 860	13 661	-440	-11 428	-8	-12 286	866
Mar	P -3 917	-4 645	-1 123	5 514	4 392	-11 953	224	-11 729	8 362	7 281	15 643	68	729	155	-226	799
Abr	P -2 376	4 112	3 758	-2 134	1 624	-3 429	-2 751	-6 180	2 843	-1 913	930	940	-6 488	136	-7 781	1 156
May	P -6 849	-3 551	863	249	1 112	3 640	419	4 059	-7 376	-699	-8 075	-679	-3 298	163	-4 220	759
Jun	P -2 219	-265	421	2 050	2 472	-11 025	-1 235	-12 259	9 264	-4 288	4 976	1 075	-1 954	81	-2 302	267
Jul	P -2 496	-2 864	1 819	143	1 962	5 392	-5 382	11	-10 799	-32 951	-43 750	723	368	98	-1 175	1 446
Ago	P -735	-1 835	794	800	1 594	2 069	1 995	4 064	-5 182	-1 997	-7 179	484	1 100	29	164	908

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.

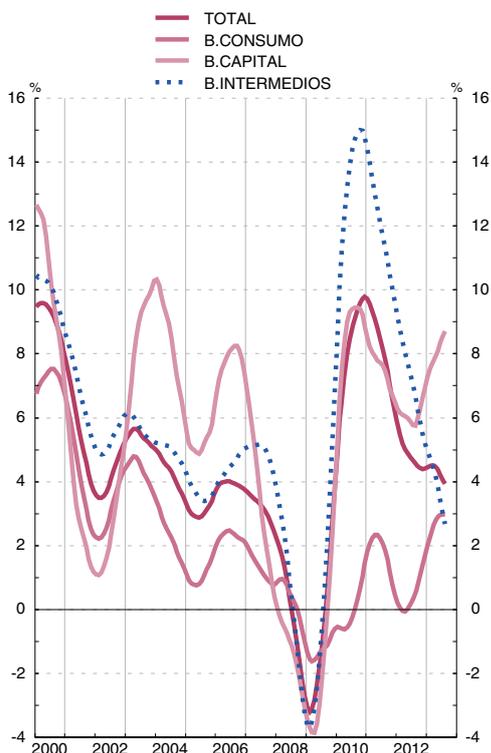
### 7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

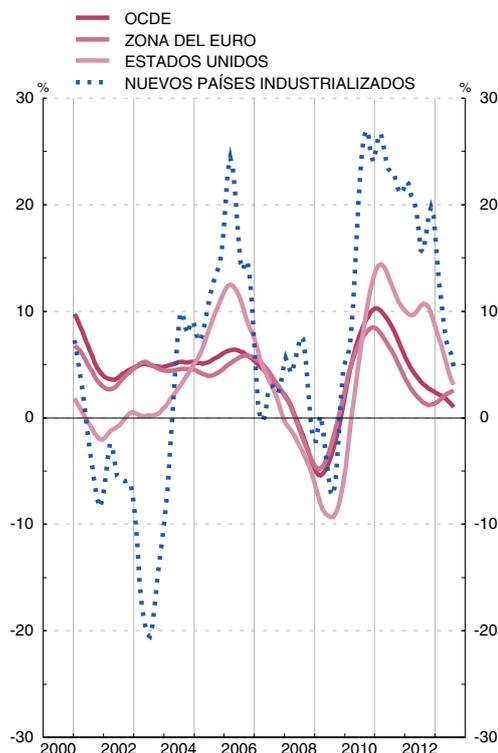
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nomi-nal	Deflac-tado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energé-ticos	No energé-ticos	Total	Zona del Euro	Total	Estados Unidos				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
<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>	215 230	15,2	10,0	6,8	17,9	10,7	12,1	11,4	12,7	9,5	13,6	20,0	26,2	18,8	27,2	1,3
<b>12</b> P	222 644	3,9	1,8	-2,7	-6,4	5,5	12,1	-0,7	-1,1	-2,4	0,8	15,7	27,3	18,9	11,4	28,9
<b>12 Jul</b> P	19 600	5,2	5,3	5,2	-10,7	8,0	25,5	6,8	-2,2	0,7	2,5	30,6	23,0	21,3	32,5	3,4
<b>Ago</b> P	16 587	7,4	5,2	-2,5	-13,4	11,2	3,2	11,8	-1,5	-0,2	4,7	26,7	23,3	26,1	6,7	-0,2
<b>Sep</b> P	17 866	0,5	-2,8	-13,8	-20,9	6,1	16,1	5,4	-4,0	-5,7	-2,4	24,9	33,8	12,4	-14,2	15,0
<b>Oct</b> P	21 078	8,7	8,6	7,1	12,7	8,8	-30,6	14,2	-3,3	-6,3	2,8	59,4	54,2	41,7	24,2	35,7
<b>Nov</b> P	19 750	-0,6	-2,7	-2,5	3,4	-3,6	-44,5	1,5	-5,5	-10,1	-3,0	26,8	13,3	7,1	2,0	16,8
<b>Dic</b> P	17 789	4,6	0,2	5,2	4,7	-3,2	37,3	-5,7	3,8	1,2	5,6	12,3	-13,3	14,8	18,8	68,6
<b>13 Ene</b> P	17 882	7,9	5,3	5,3	17,6	3,7	-1,0	4,0	3,7	1,9	3,4	6,2	83,2	20,0	15,2	1,5
<b>Feb</b> P	18 414	2,4	4,9	0,3	16,0	6,1	-31,4	9,1	-0,6	-1,7	-1,8	-9,1	37,0	22,9	25,8	11,3
<b>Mar</b> P	20 289	2,0	5,5	0,2	5,4	8,5	3,7	8,9	-8,1	-8,9	-6,9	13,9	41,1	16,3	2,3	-36,1
<b>Abr</b> P	20 398	18,6	16,3	18,6	42,1	11,3	26,5	10,4	13,2	11,6	16,2	23,9	8,3	36,7	32,1	28,2
<b>May</b> P	20 891	7,3	7,7	11,0	4,7	6,5	47,1	3,9	6,3	4,7	6,7	18,7	-1,1	24,5	12,9	-5,6
<b>Jun</b> P	20 848	10,5	7,5	5,0	4,9	9,2	41,3	7,1	15,4	13,0	12,7	-16,0	14,8	15,9	-3,4	-5,2
<b>Jul</b> P	19 861	1,3	-0,1	0,9	7,7	-1,6	-15,3	-0,5	-2,8	-4,7	-2,0	-11,2	30,5	30,0	-5,8	24,4
<b>Ago</b> P	17 216	3,8	1,9	6,8	38,2	-3,6	20,1	-5,3	11,8	9,9	3,7	-19,8	0,0	9,3	20,3	7,9

**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, MHAP 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.

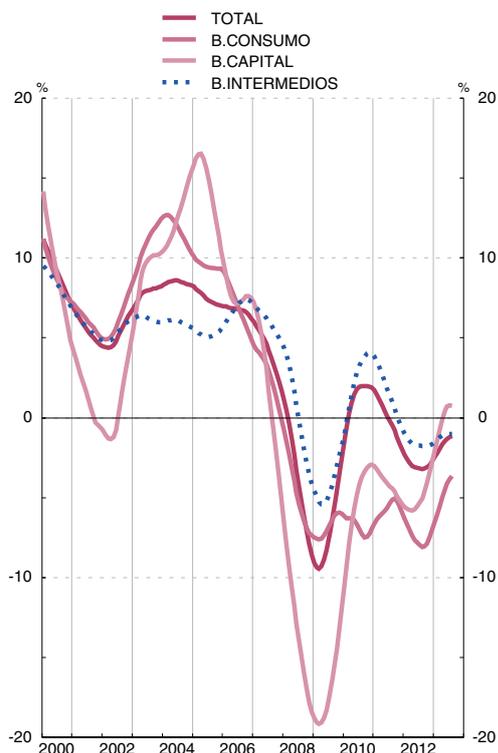
## 7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

■ Serie representada gráficamente.

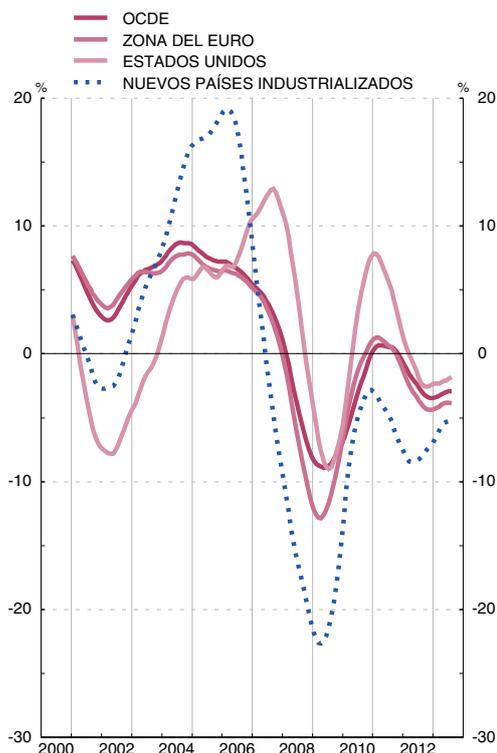
Millones de euros y tasas de variación interanual

	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>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>	263 141	9,6	1,1	-3,0	-4,6	3,2	1,8	3,6	5,9	6,7	6,6	12,6	20,1	21,0	-1,1	-2,8
<b>12</b>	253 401	-2,8	-7,1	-11,1	-10,7	-5,5	1,3	-7,1	-7,3	-7,9	-5,8	-7,1	15,8	13,6	-5,2	-11,4
<b>12 Jul</b>	21 293	5,0	4,0	-0,8	-4,3	6,2	8,5	5,5	2,2	0,8	3,1	-5,2	7,5	17,1	6,6	-4,7
<b>Ago</b>	19 732	-3,1	-8,4	-16,0	-17,9	-4,6	9,3	-9,2	-9,7	-10,6	-9,0	-29,0	32,1	16,7	-13,7	-24,3
<b>Sep</b>	20 951	-7,4	-12,2	-18,8	-22,9	-8,8	-4,9	-10,1	-9,5	-9,9	-9,3	-9,6	7,7	-2,6	-12,3	0,2
<b>Oct</b>	22 570	-2,0	-6,3	-26,0	1,4	2,3	11,1	-0,1	-13,3	-15,5	-9,7	-2,1	39,3	-9,9	-0,9	9,4
<b>Nov</b>	21 157	-6,1	-4,9	-7,2	-12,4	-3,1	-2,6	-3,3	-9,0	-8,6	-7,7	-23,2	-0,3	-9,8	-7,2	-13,8
<b>Dic</b>	19 083	-11,5	-13,6	-4,8	-2,1	-17,5	-14,1	-18,7	-13,4	-13,3	-13,7	2,7	-8,9	-44,2	-3,2	-25,7
<b>13 Ene</b>	21 380	5,7	6,7	-4,9	0,4	10,9	18,2	8,6	-0,6	1,4	2,8	29,4	0,5	-3,7	-5,3	-4,2
<b>Feb</b>	19 598	-9,8	-6,3	-10,6	0,7	-5,6	-13,0	-3,2	-9,7	-8,8	-10,1	-16,8	-6,3	-38,8	-7,9	-16,4
<b>Mar</b>	19 654	-15,0	-10,6	-18,4	-7,0	-8,3	-9,3	-7,9	-11,8	-12,3	-12,1	-16,2	-10,4	-47,0	2,2	-16,9
<b>Abr</b>	22 041	7,2	14,8	10,7	24,1	15,1	15,0	15,2	6,5	7,3	6,6	14,2	9,1	-14,3	-1,8	36,0
<b>May</b>	20 918	-2,2	3,9	1,2	14,8	3,7	19,9	-0,5	-1,1	0,3	-3,7	-5,8	26,4	-24,2	-5,8	0,8
<b>Jun</b>	20 955	-2,8	-0,9	5,9	22,0	-3,5	-6,5	-2,6	2,4	1,6	3,1	-10,3	-17,5	-28,0	-12,9	-0,7
<b>Jul</b>	20 647	-3,0	-0,7	0,1	9,7	-1,8	3,8	-3,4	-3,7	-5,5	-3,2	-1,3	-3,5	-11,9	-2,0	-2,0
<b>Ago</b>	19 025	-3,6	3,1	5,5	17,1	1,2	-2,0	2,4	3,7	2,4	4,4	14,9	-16,4	-11,8	-6,8	8,1

**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, MHAP 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.

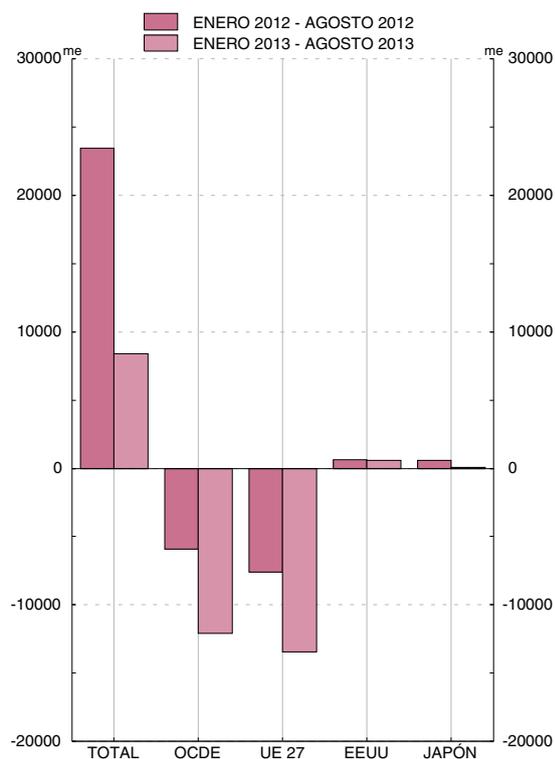
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

**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**

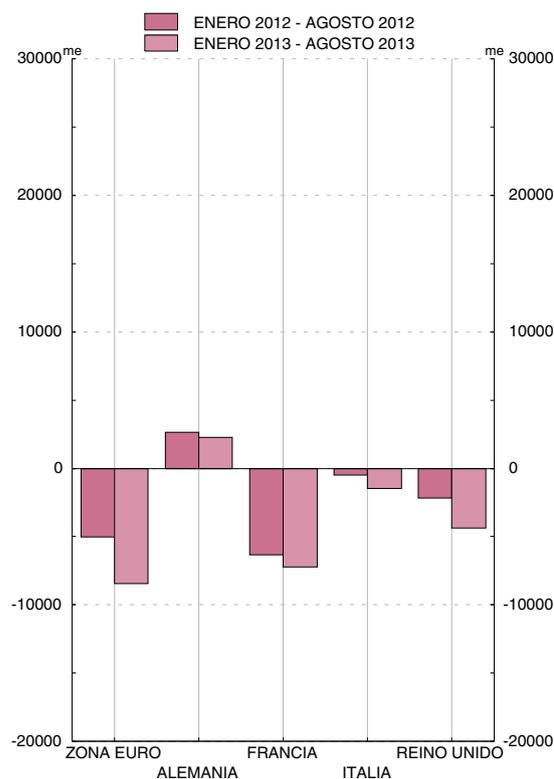
Millones de euros

	1	Unión Europea (UE 27)						OCDE					13	14	15
		2=3+7	Zona del Euro			Resto de la UE 27		9	Del cual:			12			
			3	Del cual:			7		8	10	11				
				Total	Alemania	Francia									
<b>06</b>	-92 249	-33 547	-32 156	-18 689	-1 625	-7 184	-1 391	294	-45 995	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564
<b>07</b>	-100 015	-40 176	-38 109	-23 752	-214	-8 375	-2 067	133	-54 211	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347
<b>08</b>	-94 160	-26 262	-26 207	-19 612	3 019	-6 608	-55	356	-39 729	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296
<b>09</b>	-46 227	-9 068	-6 767	-9 980	6 787	-1 847	-2 301	187	-15 709	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532
<b>10</b>	-53 276	-4 960	-2 211	-8 598	7 904	-477	-2 749	597	-11 261	-3 058	-2 054	-16 216	-4 267	-16 253	-1 252
<b>11</b>	-47 910	3 405	1 029	-8 984	8 590	219	2 376	2 955	-1 751	-2 956	-1 389	-19 066	-5 312	-15 317	-1 116
<b>12</b> P	-30 757	12 571	7 723	-3 821	9 472	914	4 848	3 828	10 636	-754	-855	-21 068	-5 185	-13 866	111
<b>12 Jul</b> P	-1 693	1 524	1 163	-240	888	82	361	337	1 458	17	-2	-1 705	-405	-1 243	-31
<b>Ago</b> P	-3 145	558	358	-296	466	210	200	176	1 245	179	-37	-2 158	-397	-1 323	-3
<b>Sep</b> P	-3 085	486	239	-492	695	80	247	253	512	-39	-62	-1 780	-374	-1 291	12
<b>Oct</b> P	-1 492	1 223	603	-290	754	63	621	425	1 492	67	-21	-1 762	-164	-1 186	32
<b>Nov</b> P	-1 407	1 967	1 286	-123	985	244	681	410	1 593	-82	-149	-1 560	-379	-1 057	28
<b>Dic</b> P	-1 294	1 273	553	-277	712	31	720	547	1 103	-83	-51	-1 413	15	-983	144
<b>13 Ene</b> P	-3 499	1 368	639	-274	674	108	729	490	715	-252	-69	-1 685	-432	-1 268	-46
<b>Feb</b> P	-1 184	1 480	938	-233	658	278	543	607	1 125	-139	-10	-1 401	55	-1 030	92
<b>Mar</b> P	635	1 750	1 224	-187	873	234	526	378	1 932	98	-46	-1 192	-117	-894	-28
<b>Abr</b> P	-1 642	1 565	961	-298	1 128	200	604	482	1 413	-151	-11	-1 808	16	-892	-75
<b>May</b> P	-27	2 189	1 339	-314	962	218	850	804	2 204	-9	-58	-1 578	32	-1 006	-55
<b>Jun</b> P	-107	2 174	1 228	-335	1 193	53	946	905	1 881	-21	4	-1 406	177	-975	-19
<b>Jul</b> P	-787	1 577	1 174	-348	810	220	403	419	1 587	-70	58	-1 328	1	-1 232	33
<b>Ago</b> P	-1 809	1 352	924	-301	948	147	428	295	1 216	-46	37	-1 653	-176	-1 153	-4

**DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO**



**DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO**



FUENTE: MHAP.

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.

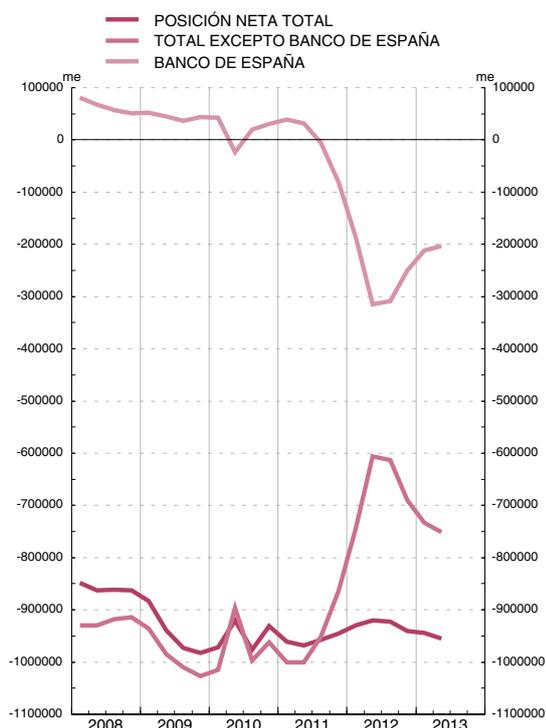
## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

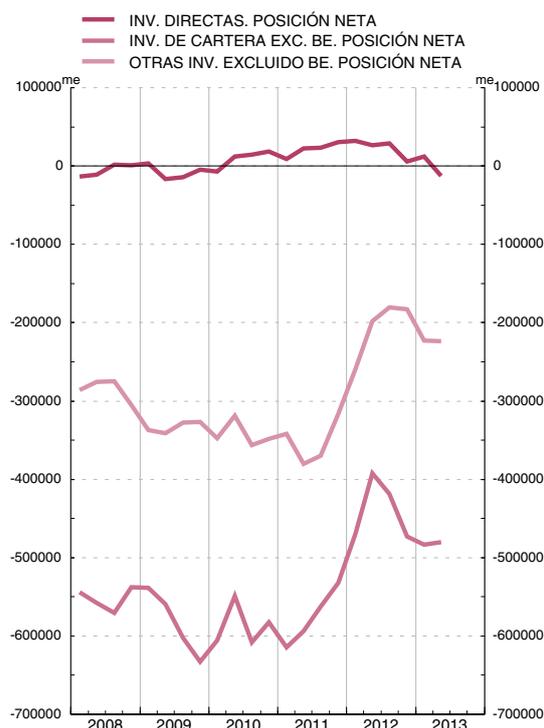
Saldos a fin de periodo en mm de euros

Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
	Posición neta 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	
<b>05</b>	-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
<b>06</b>	-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
<b>07</b>	-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
<b>08</b>	-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
<b>09</b>	-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
<b>10</b> //	-920,1	-896,8	11,8	461,8	450,1	-601,6	352,3	953,9	-318,8	368,7	687,5	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1
///	-977,1	-997,2	14,4	469,8	455,4	-659,4	333,7	993,1	-356,4	352,1	708,5	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9
IV	-931,5	-961,8	18,6	488,9	470,2	-634,5	311,7	946,2	-348,6	370,5	719,1	2,7	30,3	23,9	-46,1	52,5
<b>11</b> /	-961,2	-1 000,7	8,9	486,8	477,9	-665,9	301,7	967,6	-342,1	377,0	719,1	-1,5	39,5	23,2	-35,2	51,5
///	-968,0	-1 000,2	22,6	491,1	468,5	-642,6	293,3	935,9	-379,9	379,8	759,8	-0,3	32,2	23,5	-40,6	49,3
IV	-957,0	-951,8	23,3	488,4	465,0	-613,0	274,8	887,8	-369,8	385,2	754,9	7,6	-5,2	27,6	-83,8	51,1
	-944,8	-863,8	30,7	507,6	476,9	-584,3	258,0	842,3	-316,1	395,1	711,1	5,9	-81,0	36,4	-170,2	52,8
<b>12</b> /	-929,9	-745,1	31,8	506,5	474,7	-519,9	270,1	790,0	-259,9	412,4	672,4	2,9	-184,8	36,0	-271,2	50,5
///	-920,4	-605,5	26,9	505,5	478,7	-438,6	254,5	693,2	-198,4	440,9	639,2	4,6	-314,9	41,4	-403,6	47,3
IV	-922,1	-612,8	28,7	493,9	465,2	-463,8	254,0	717,8	-180,6	417,7	598,3	2,8	-309,3	40,2	-395,4	45,9
	-940,9	-690,6	6,0	481,8	475,8	-515,5	274,7	790,2	-183,2	421,4	604,6	2,1	-250,3	38,3	-332,6	43,9
<b>13</b> /	-943,7	-732,6	12,2	497,5	485,3	-524,1	281,1	805,2	-222,7	420,0	642,7	2,0	-211,1	39,7	-292,1	41,4
///	-955,1	-751,5	-12,3	477,1	489,4	-517,9	280,2	798,2	-223,6	413,9	637,5	2,3	-203,6	35,4	-277,8	38,8

### 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.

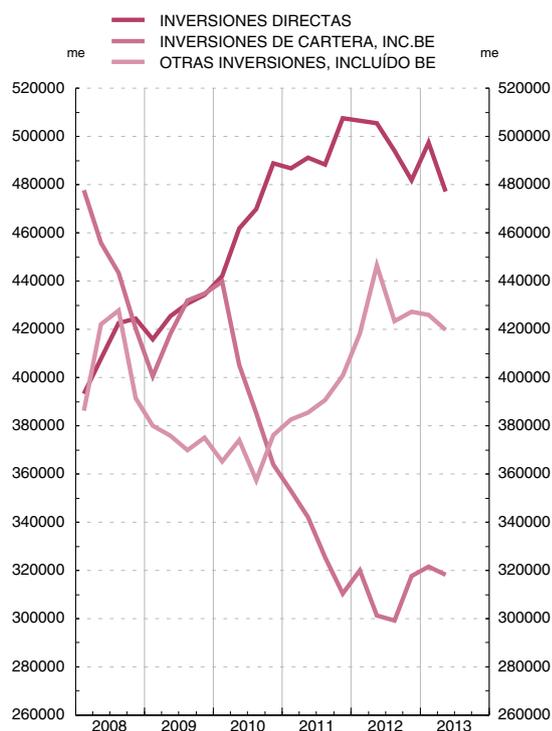
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

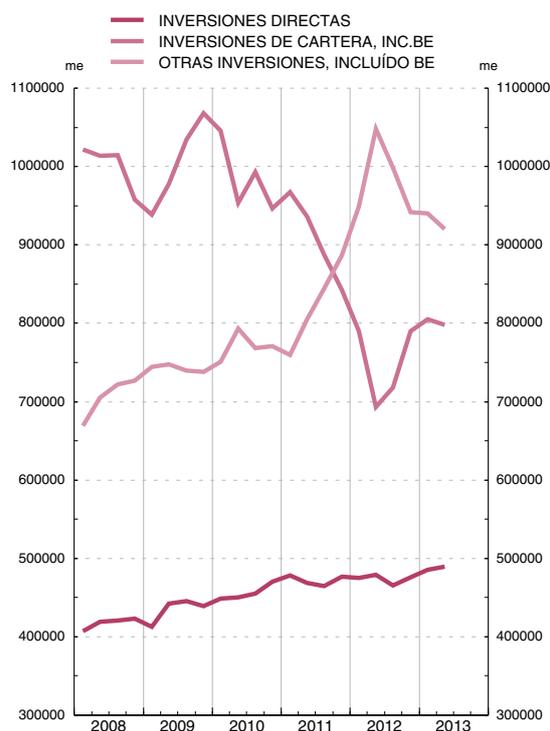
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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	
<b>05</b>	236 769	22 133	250 641	75 322	104 156	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
<b>06</b>	307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
<b>07</b>	368 306	27 086	307 278	90 696	132 954	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
<b>08</b>	393 430	31 011	320 664	102 489	63 146	357 229	170 143	787 812	391 414	726 987	108 278	114 027
<b>09</b>	404 194	30 207	327 215	111 662	78 591	356 340	222 619	845 431	375 092	738 182	77 449	78 498
<b>10</b> //	428 418	33 426	330 793	119 297	87 320	317 817	169 352	784 544	374 110	793 388	118 304	106 522
///	432 284	37 505	334 434	120 998	88 730	296 430	194 022	799 121	357 527	767 997	121 434	117 049
IV	449 955	38 920	346 360	123 885	92 462	271 400	181 031	765 193	376 095	770 399	95 116	92 459
<b>11</b> /	448 342	38 433	356 624	121 237	92 910	260 100	204 657	762 989	382 569	759 786	80 724	82 170
II	452 917	38 215	353 232	115 303	91 957	250 153	194 147	741 706	385 429	805 498	83 747	84 040
///	443 574	44 788	352 875	112 153	78 339	247 132	159 177	728 592	390 750	843 949	134 796	127 191
IV	457 779	49 776	359 987	116 916	77 815	232 593	162 285	680 052	400 794	886 501	140 225	134 415
<b>12</b> /	458 096	48 393	359 113	115 601	83 849	236 158	157 793	632 227	418 164	948 860	133 237	130 209
II	452 498	53 040	365 977	112 684	82 309	218 868	144 876	548 286	446 596	1 047 943	153 277	148 677
///	443 097	50 852	356 323	108 888	86 593	212 630	164 681	553 107	423 444	998 728	157 193	154 374
IV	432 344	49 445	369 369	106 398	88 408	229 135	178 971	611 220	427 218	942 061	148 623	146 395
<b>13</b> /	448 380	49 087	378 260	107 013	98 230	223 396	182 399	622 764	425 902	939 933	139 379	137 347
II	431 577	45 549	384 331	105 079	104 611	213 508	179 717	618 442	419 762	920 265	120 715	118 428

### 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.

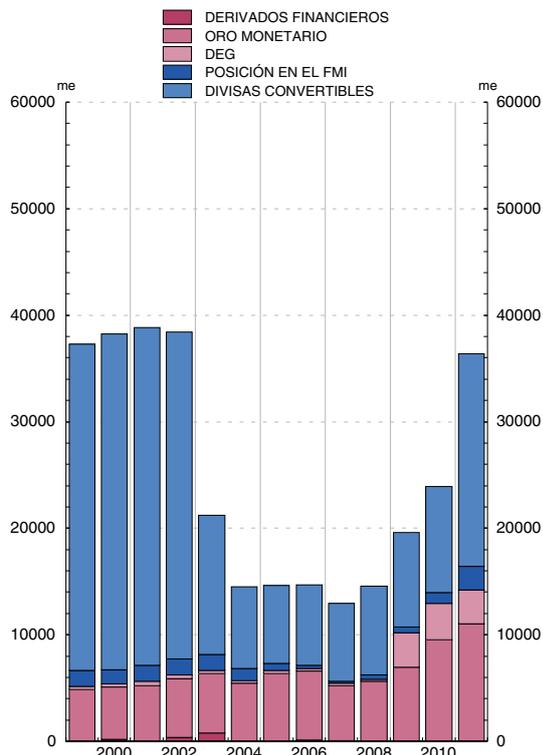
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

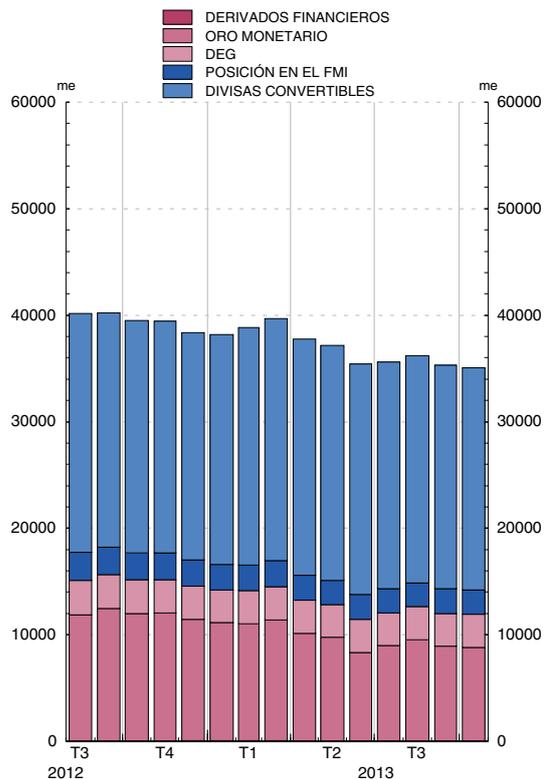
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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>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>	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
<b>12</b>							
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
Sep	40 193	21 948	2 583	3 195	12 471	-3	9,1
Oct	39 492	21 820	2 491	3 175	12 002	4	9,1
Nov	39 463	21 791	2 479	3 166	12 011	16	9,1
Dic	38 347	21 349	2 412	3 132	11 418	35	9,1
<b>13</b>							
Ene	38 177	21 548	2 411	3 057	11 109	51	9,1
Feb	38 839	22 305	2 402	3 102	10 988	42	9,1
Mar	39 664	22 698	2 451	3 145	11 330	39	9,1
Abr	37 765	22 183	2 344	3 104	10 109	25	9,1
May	37 169	22 037	2 283	3 087	9 737	25	9,1
Jun	35 434	21 661	2 349	3 092	8 329	3	9,1
Jul	35 633	21 331	2 259	3 061	8 984	-2	9,1
Ago	36 195	21 331	2 229	3 075	9 558	1	9,1
Sep	35 321	21 013	2 296	3 059	8 955	-1	9,1
Oct	35 060	20 845	2 278	3 136	8 801	-0	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*

	Total deuda externa	Administraciones Públicas					Otras instituciones financieras monetarias					
		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>09</b> //	1 722 777	257 152	21 125	979	211 224	23 825	-	786 229	14 200	409 692	251 975	110 363
///	1 732 303	276 333	31 005	709	219 260	25 359	-	770 038	14 217	391 123	257 026	107 671
IV	1 757 372	299 770	44 479	532	229 085	25 674	-	782 873	14 903	384 509	260 304	123 157
<b>10</b> /	1 778 929	315 896	51 896	114	237 246	26 640	-	789 869	16 641	399 817	256 338	117 073
//	1 759 449	291 348	39 698	192	223 146	28 312	-	741 796	12 157	378 888	239 162	111 589
///	1 745 184	302 216	39 437	932	232 817	29 031	-	758 152	10 926	396 110	242 943	108 173
IV	1 715 268	289 183	36 629	976	220 357	31 221	-	759 486	9 910	413 379	237 915	98 283
<b>11</b> /	1 701 076	292 030	37 875	485	221 797	31 873	-	760 849	10 640	395 695	235 895	118 619
//	1 725 014	286 014	37 245	7	215 529	33 233	-	792 835	7 554	425 267	231 979	128 035
///	1 751 309	293 505	36 605	507	222 439	33 798	-	768 666	6 211	402 061	223 975	136 418
IV	1 743 878	274 864	28 545	428	211 116	34 775	-	709 704	3 494	362 532	212 924	130 755
<b>12</b> /	1 758 254	256 148	23 612	4	191 658	40 873	-	641 440	3 341	311 819	191 020	135 259
//	1 770 719	238 191	16 369	70	175 453	46 299	-	575 178	2 699	273 422	163 554	135 504
///	1 726 179	254 675	20 397	325	187 552	46 400	-	525 154	1 899	237 643	154 841	130 771
IV	1 726 493	330 110	27 732	53	211 325	91 000	-	501 837	1 800	212 849	159 173	128 016
<b>13</b> /	1 736 851	342 793	30 709	24	218 645	93 415	-	539 315	1 499	248 851	162 498	126 468
//	1 712 551	352 259	34 901	243	221 222	95 894	-	523 788	1 408	249 835	157 437	115 108

**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>09</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	
///	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	
IV	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	448 931	14 758	13 800	3 179	270 358	145 075	399	1 363	180 561	70 158	110 403	
//	105 881	105 881	438 907	12 714	16 424	4 462	257 666	145 855	406	1 379	181 518	67 662	113 856	
///	59 477	59 477	447 273	14 032	16 561	4 762	258 966	151 114	395	1 442	178 066	67 794	110 272	
IV	51 323	51 323	435 599	11 929	16 671	4 284	248 454	152 281	396	1 584	179 677	67 741	111 936	
<b>11</b> /	40 665	40 665	429 230	11 724	15 350	3 818	245 057	151 088	390	1 803	178 301	68 023	110 278	
//	45 732	45 732	422 624	11 840	15 487	4 192	237 559	151 783	389	1 374	177 809	68 686	109 123	
///	89 019	89 019	421 507	7 466	16 743	6 433	231 895	157 313	394	1 263	178 768	68 182	110 586	
IV	175 360	175 360	406 625	5 100	17 159	6 544	218 874	157 244	398	1 307	177 325	70 016	107 309	
<b>12</b> /	276 496	276 496	407 003	8 330	16 969	6 699	214 264	158 981	395	1 364	177 167	69 851	107 316	
//	408 695	408 695	374 164	5 481	15 264	6 826	184 729	159 984	462	1 418	174 490	69 439	105 051	
///	400 455	400 455	371 551	4 154	14 423	7 388	184 264	159 443	459	1 420	174 343	68 994	105 350	
IV	337 486	337 486	383 847	6 064	13 957	7 798	205 126	149 103	457	1 342	173 212	68 297	104 916	
<b>13</b> /	297 184	297 184	383 406	6 707	16 151	7 909	202 706	148 142	459	1 331	174 154	68 488	105 665	
//	282 790	282 790	379 871	6 784	15 475	7 495	196 690	151 639	457	1 331	173 843	68 245	105 598	

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						
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes			Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	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>12</b> May	347 195	40 063	1 076	812	0	-	1 644	771 324	229 927	876 907	116 280	656 995	106 265	117 268
Jun	437 789	132 691	1 069	309	0	-	2 003	766 215	328 135	888 832	131 374	659 454	32 617	109 653
Jul	743 701	156 106	1 080	565	-	-	817	493 787	372 135	896 182	134 906	678 366	-19 413	371 566
Ago	885 372	131 936	1 076	236	-	-	833	323 633	347 038	898 561	115 828	678 405	-11 054	538 334
Sep	876 292	124 884	1 069	567	-	-	1 013	319 173	332 823	893 288	95 737	670 651	-14 449	543 469
Oct	885 514	92 494	1 057	904	-	-	1 324	266 209	352 304	890 571	101 249	708 573	-69 057	533 210
Nov	884 798	77 694	1 046	596	-	-	1 358	240 850	362 981	888 224	108 633	708 113	-74 237	521 816
Dic	884 094	74 151	1 038	706	-	-	4 538	233 301	389 750	901 830	110 978	704 635	-81 578	494 344
<b>13</b> Ene	907 427	105 363	1 021	211	-	-	457	219 604	420 632	891 268	99 407	657 382	-87 339	486 795
Feb	850 148	129 306	876	189	-	-	658	156 006	419 735	880 527	73 410	655 016	-120 814	430 413
Mar	787 506	125 975	795	073	-	-	735	134 277	428 999	884 384	86 192	656 692	-115 115	358 507
Abr	758 155	118 249	759	811	-	-	666	120 571	427 061	894 830	87 133	657 190	-102 288	331 094
May	745 149	105 552	733	956	-	-	685	95 043	440 588	903 179	83 893	656 983	-110 498	304 561
Jun	730 513	106 263	713	146	-	-	1 522	90 419	439 758	906 097	85 420	655 213	-103 455	290 755
Jul	718 506	105 488	700	706	-	-	324	88 013	447 528	915 567	99 389	532 182	35 246	270 977
Ago	714 452	100 070	693	682	-	-	140	79 440	437 171	920 672	72 839	531 905	24 435	277 280
Sep	712 189	96 550	681	760	-	-	476	66 597	441 659	917 836	77 764	532 929	21 012	270 530
Oct	699 324	92 349	659	268	-	-	73	52 366	445 952	919 207	79 932	550 975	2 213	253 372

**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								
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes			Posición intrasistema		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	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>12</b> May	287 813	9 204	315	438	-	-	-	36 829	318 594	-5 724	-36 857	67 030	11 226	32 912	82 200	11 800
Jun	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
Jul	375 549	69 338	332	847	-	-	-	26 636	414 619	-5 724	-45 373	71 589	5 319	42 439	79 842	12 027
Ago	388 736	74 115	337	539	-	-	-	22 918	428 617	-5 724	-46 154	71 144	6 424	43 110	80 611	11 997
Sep	378 176	70 818	329	109	-	-	-	21 751	419 847	-5 724	-47 776	69 114	4 036	41 785	79 142	11 829
Oct	341 601	47 426	319	508	-	-	0	25 333	383 605	-5 724	-48 108	67 482	4 408	40 945	79 053	11 827
Nov	340 835	44 292	320	567	-	-	-	24 024	376 268	-5 724	-43 004	65 376	10 766	41 360	77 785	13 295
Dic	313 109	41 144	316	148	-	-	1	44 183	352 406	-5 744	-48 442	64 574	6 970	40 285	79 701	14 890
<b>13</b> Ene	298 664	34 839	311	210	-	-	-	47 385	333 226	-5 862	-43 911	62 903	9 224	37 617	78 421	15 211
Feb	271 840	24 077	266	847	-	-	-	19 084	308 008	-5 862	-44 310	60 934	8 630	38 170	75 704	14 005
Mar	259 998	24 304	246	637	-	-	-	10 944	298 304	-5 862	-45 498	60 974	10 768	39 538	77 702	13 053
Abr	257 215	26 747	238	330	-	-	-	7 862	296 901	-5 862	-47 154	61 643	8 020	40 419	76 399	13 329
May	254 979	25 360	233	958	-	-	-	4 339	289 650	-5 862	-41 970	61 192	8 635	39 467	72 331	13 161
Jun	250 052	24 169	228	973	-	-	-	3 090	283 650	-5 862	-39 884	60 880	8 441	37 978	71 227	12 148
Jul	248 293	22 744	229	141	-	-	-	3 592	280 677	-5 861	-40 602	61 233	7 061	34 204	74 692	14 079
Ago	246 200	21 944	227	367	-	-	-	3 111	278 233	-5 861	-39 977	59 817	7 679	34 204	73 269	13 805
Sep	241 089	18 528	225	716	-	-	-	3 155	278 163	-5 861	-44 266	57 670	6 006	34 249	73 693	13 052
Oct	234 812	15 611	221	779	-52	-	-	2 527	269 027	-5 861	-42 264	56 008	8 920	34 166	73 026	13 910

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

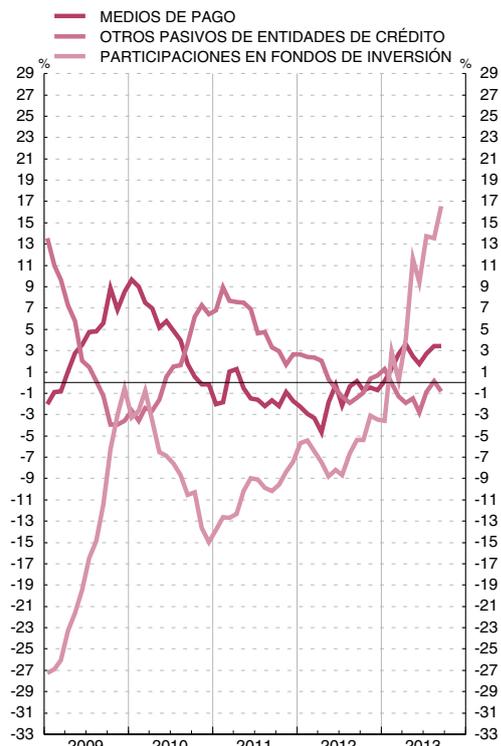
## 8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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>10</b>	518 326	-0,2	-0,3	-0,1	561 225	6,4	6,4	12,0	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	0,9	-1,7
<b>11</b>	509 416	-1,7	-2,5	-1,5	576 058	2,6	-2,3	68,6	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	0,0	-1,1
<b>12</b>	505 740	-0,7	-3,5	-0,1	579 961	0,7	-0,2	6,7	9,6	111 148	-3,5	-7,2	-0,7	-0,3	0,3
<b>12 Jun</b>	521 924	-0,2	2,5	-0,9	568 952	-0,6	-8,4	98,9	-32,5	111 754	-8,2	-4,6	-10,8	-0,6	-1,9
<i>Jul</i>	504 226	-2,1	2,6	-3,2	560 623	-1,3	-9,2	97,1	-13,9	110 749	-8,7	-5,1	-11,3	-1,8	-3,4
<i>Ago</i>	504 178	-0,4	3,3	-1,2	558 883	-1,9	-9,6	90,8	-9,9	111 811	-6,7	-5,3	-7,7	-1,4	-4,6
<i>Sep</i>	502 873	0,1	2,0	-0,3	560 576	-1,4	-8,8	88,4	-11,8	111 594	-5,4	-5,5	-5,3	-0,9	-3,0
<i>Oct</i>	491 670	-0,7	0,7	-1,0	564 754	-0,9	-6,3	54,0	-10,9	111 724	-5,4	-6,4	-4,6	-1,1	-1,7
<i>Nov</i>	497 291	-0,5	-2,3	-0,0	570 846	0,4	-2,8	27,8	-1,0	111 721	-3,1	-6,7	-0,5	-0,3	-0,5
<i>Dic</i>	505 740	-0,7	-3,5	-0,1	579 961	0,7	-0,2	6,7	9,6	111 148	-3,5	-7,2	-0,7	-0,3	0,3
<b>13 Ene</b>	P 493 861	0,1	-4,1	1,1	582 003	1,2	1,5	-1,0	9,6	113 633	-3,6	-7,5	-0,7	0,4	0,4
<i>Feb</i>	P 497 930	1,3	-4,4	2,7	578 864	-0,1	1,5	-11,5	19,5	122 302	2,9	-1,8	6,3	0,5	-0,5
<i>Mar</i>	P 510 511	2,7	-3,3	4,1	571 583	-1,3	1,9	-23,1	11,3	117 382	0,2	-3,5	2,9	0,4	-0,3
<i>Abr</i>	P 505 566	3,6	-3,0	5,1	564 984	-1,9	2,7	-31,9	29,1	120 051	4,1	-1,2	8,2	0,5	-0,7
<i>May</i>	P 512 342	2,4	-5,5	4,3	562 208	-1,5	4,9	-40,8	29,8	125 636	11,6	4,7	17,1	0,5	-0,8
<i>Jun</i>	P 531 062	1,8	-7,8	4,0	552 844	-2,8	5,4	-49,5	5,4	122 302	9,4	6,8	11,5	-0,3	-0,2
<i>Jul</i>	A 517 840	2,7	-8,9	5,5	555 736	-0,9	8,0	-51,1	-0,8	125 961	13,7	10,8	16,0	1,2	0,8
<i>Ago</i>	A 521 523	3,4	-9,6	6,5	559 683	0,1	9,0	-50,2	-4,5	126 946	13,5	12,5	14,3	2,2	2,8
<i>Sep</i>	A 520 003	3,4	-9,5	6,4	555 959	-0,8	8,2	-52,6	-7,8	130 034	16,5	15,5	17,3	1,8	0,5

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.

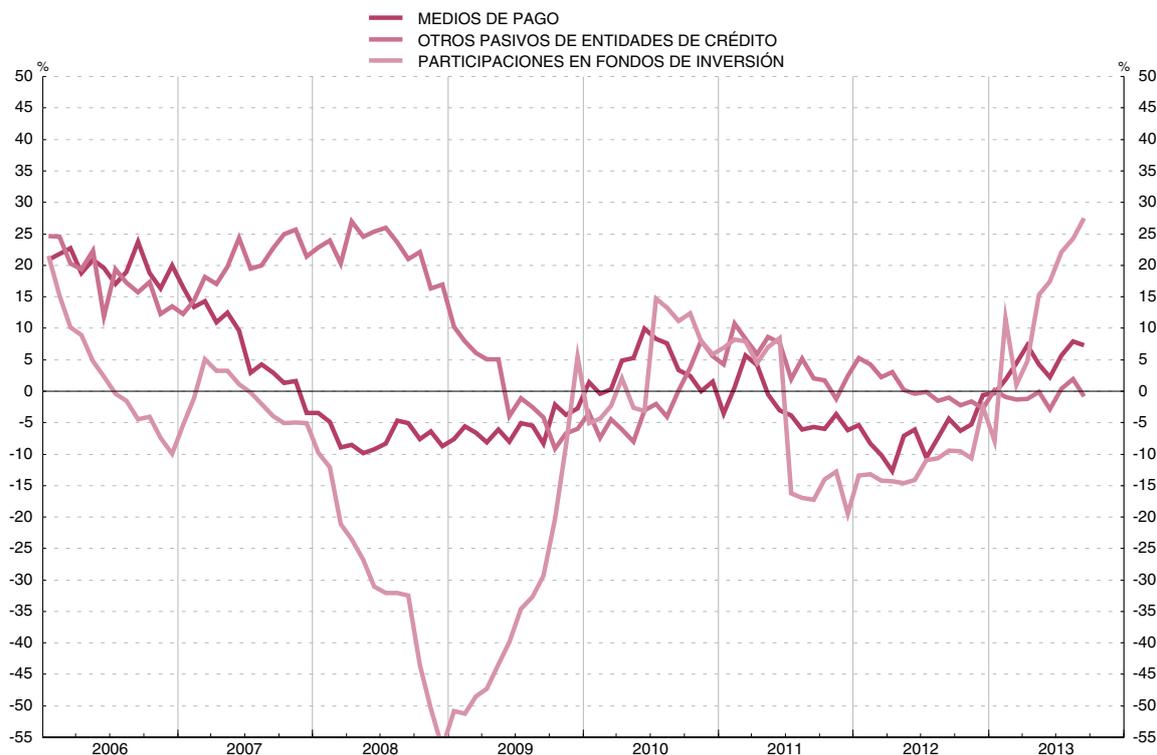
### 8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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>10</b>	119 228	1,5	119 759	5,6	6,1	3,7	12 153	5,9	-9,4	22,1
<b>11</b>	111 862	-6,2	122 648	2,4	-10,9	57,5	9 780	-19,5	-22,4	-17,2
<b>12</b>	111 190	-0,6	119 319	-2,7	-7,1	7,6	9 534	-2,5	-3,2	-2,0
<b>12 Jun</b>	114 108	-6,0	118 607	-0,4	-19,6	82,8	10 146	-14,1	-8,5	-18,3
<b>Jul</b>	103 295	-10,6	114 622	-0,1	-20,1	83,1	10 050	-10,9	-4,2	-15,7
<b>Ago</b>	105 715	-7,4	115 283	-1,5	-20,6	74,0	9 952	-10,7	-6,7	-13,6
<b>Sep</b>	106 860	-4,3	115 978	-1,0	-19,9	71,2	9 934	-9,4	-6,9	-11,3
<b>Oct</b>	101 563	-6,3	114 501	-2,2	-17,4	46,4	9 931	-9,6	-8,1	-10,7
<b>Nov</b>	105 257	-5,3	116 027	-1,7	-11,6	24,9	9 584	-10,7	-11,9	-9,7
<b>Dic</b>	111 190	-0,6	119 319	-2,7	-7,1	7,6	9 534	-2,5	-3,2	-2,0
<b>13 Ene</b> P	105 804	-0,3	120 325	0,2	-3,8	9,3	9 745	-8,0	-12,5	-4,4
<b>Feb</b> P	108 652	1,8	120 060	-0,9	-3,3	4,7	11 916	11,6	7,5	14,8
<b>Mar</b> P	113 447	4,5	118 456	-1,4	-0,6	-3,2	10 634	1,0	-2,0	3,4
<b>Abr</b> P	110 498	7,3	116 997	-1,3	1,1	-6,3	10 855	4,7	-0,1	8,7
<b>May</b> P	114 193	4,2	117 454	-0,1	5,5	-11,4	11 790	15,3	8,7	20,8
<b>Jun</b> P	116 671	2,2	115 267	-2,8	5,6	-18,7	11 916	17,5	15,1	19,4
<b>Jul</b> A	109 171	5,7	115 120	0,4	12,3	-21,2	12 269	22,1	19,4	24,2
<b>Ago</b> A	114 096	7,9	117 502	1,9	14,5	-20,9	12 368	24,3	24,4	24,2
<b>Sep</b> A	114 654	7,3	115 073	-0,8	13,8	-26,8	12 666	27,5	27,7	27,4

#### 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.

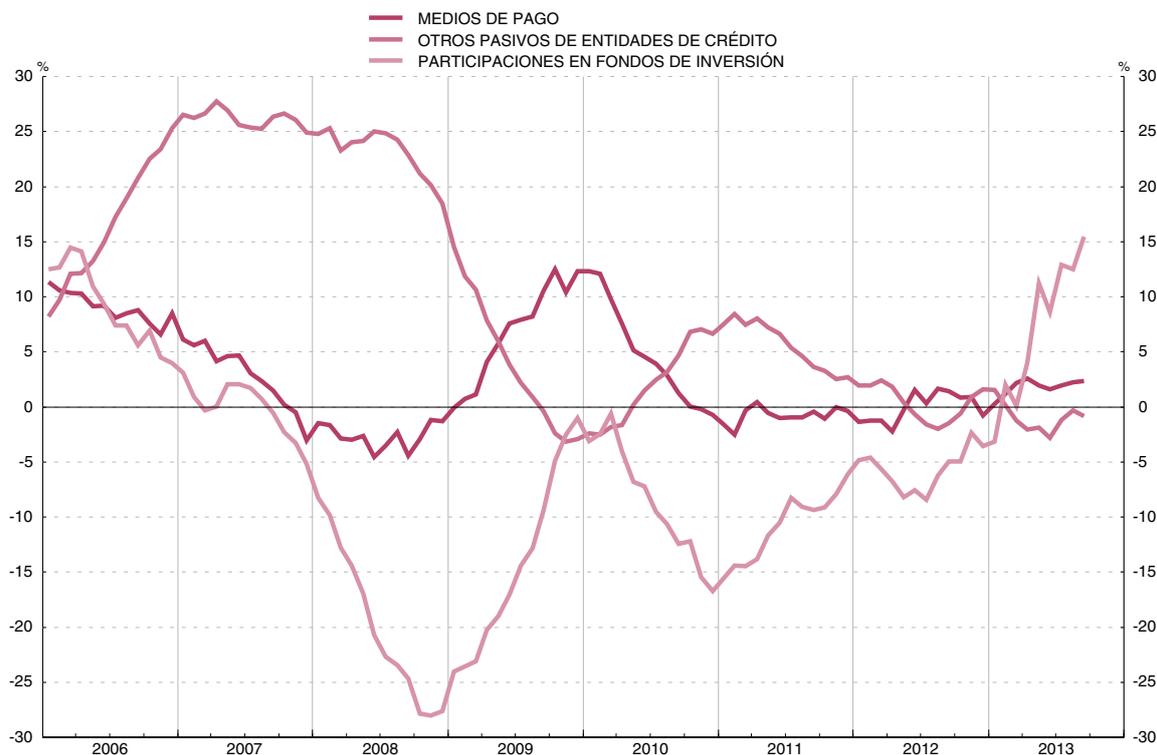
#### 8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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>10</b>	399 098	-0,7	-1,2	-0,5	441 465	6,7	6,5	10,2	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>11</b>	397 554	-0,4	-2,0	0,1	453 410	2,7	-0,3	57,9	105 377	-6,1	-8,9	-3,8
<b>12</b>	394 550	-0,8	-3,2	-0,0	460 642	1,6	1,2	6,1	101 614	-3,6	-7,5	-0,6
<b>12 Jun</b>	407 816	1,5	2,7	1,2	450 345	-0,6	-5,9	88,2	101 609	-7,5	-4,2	-10,0
<i>Jul</i>	400 931	0,3	2,8	-0,4	446 001	-1,6	-6,9	90,7	100 699	-8,5	-5,2	-10,8
<i>Ago</i>	398 462	1,7	3,5	1,2	443 600	-2,0	-7,2	89,8	101 859	-6,2	-5,1	-7,1
<i>Sep</i>	396 013	1,4	2,1	1,2	444 598	-1,5	-6,4	87,3	101 660	-5,0	-5,3	-4,7
<i>Oct</i>	390 107	0,9	0,9	0,8	450 253	-0,6	-4,0	51,5	101 793	-5,0	-6,2	-4,0
<i>Nov</i>	392 033	0,9	-2,1	1,8	454 819	0,9	-1,1	26,9	102 137	-2,4	-6,1	0,5
<i>Dic</i>	394 550	-0,8	-3,2	-0,0	460 642	1,6	1,2	6,1	101 614	-3,6	-7,5	-0,6
<b>13 Ene</b>	P 388 057	0,3	-3,8	1,4	461 678	1,5	2,6	-10,1	103 887	-3,1	-7,0	-0,3
<i>Feb</i>	P 389 278	1,2	-4,1	2,7	458 804	0,2	2,4	-23,8	110 386	2,0	-2,7	5,5
<i>Mar</i>	P 397 064	2,2	-3,0	3,7	453 127	-1,3	2,4	-38,0	106 749	0,1	-3,6	2,9
<i>Abr</i>	P 395 068	2,6	-2,8	4,2	447 987	-2,0	3,0	-49,8	109 196	4,0	-1,3	8,1
<i>May</i>	P 398 150	1,9	-5,1	4,0	444 754	-1,9	4,8	-61,0	113 846	11,3	4,3	16,8
<i>Jun</i>	P 414 391	1,6	-7,4	4,3	437 577	-2,8	5,4	-72,3	110 386	8,6	6,0	10,7
<i>Jul</i>	A 408 668	1,9	-8,5	5,1	440 615	-1,2	7,2	-73,2	113 692	12,9	9,9	15,2
<i>Ago</i>	A 407 426	2,2	-9,1	5,6	442 181	-0,3	8,0	-72,8	114 578	12,5	11,3	13,4
<i>Sep</i>	A 405 350	2,4	-9,1	5,7	440 886	-0,8	7,1	-72,9	117 368	15,5	14,3	16,3

#### 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.

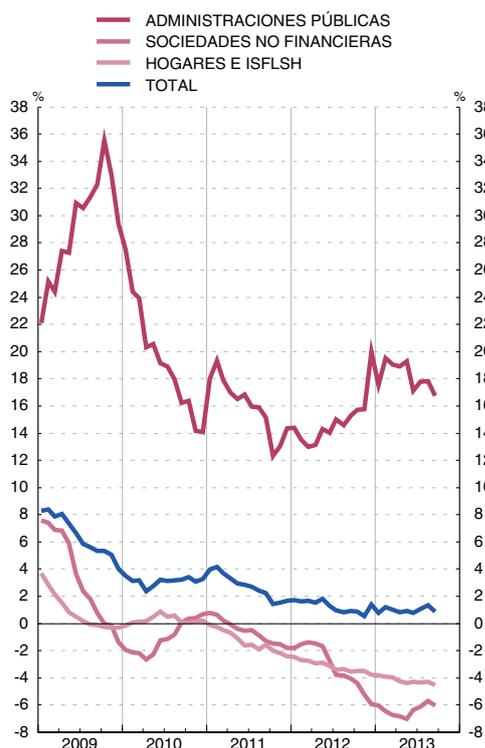
## 8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

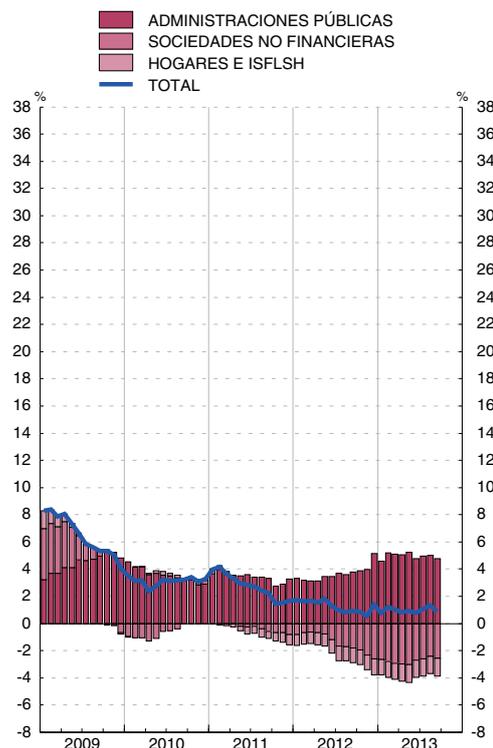
Millones de euros y porcentajes

	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 crto fondos titul. y SGA(c)	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>10</b>	2 845 927	90 502	3,3	14,1	0,5	0,7	0,2	-0,4	12,9	3,4	2,9	0,4	0,3	0,1	-0,3	0,3	0,4
<b>11</b>	2 866 878	47 585	1,7	14,4	-2,0	-1,8	-2,4	-3,3	10,4	2,4	3,3	-1,6	-0,8	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>12</b>	2 859 707	39 530	1,4	20,0	-5,1	-5,9	-3,8	-5,8	13,2	-5,0	5,1	-3,8	-2,6	-1,2	-3,5	0,3	-0,6
<b>12 Jun</b>	2 897 552	8 384	1,3	14,0	-2,9	-2,7	-3,1	-4,1	10,9	0,7	3,5	-2,2	-1,2	-1,0	-2,5	0,2	0,1
<b>Jul</b>	2 876 527	-20 310	0,9	15,0	-3,6	-3,8	-3,4	-4,6	9,0	-1,1	3,7	-2,7	-1,7	-1,1	-2,8	0,2	-0,1
<b>Ago</b>	2 858 347	-17 678	0,8	14,6	-3,6	-3,8	-3,4	-4,6	8,8	-1,0	3,6	-2,7	-1,7	-1,0	-2,8	0,2	-0,1
<b>Sep</b>	2 872 279	16 642	0,9	15,3	-3,8	-4,0	-3,6	-4,7	9,3	-2,0	3,8	-2,9	-1,8	-1,1	-2,9	0,2	-0,2
<b>Oct</b>	2 857 389	-5 610	0,9	15,7	-4,0	-4,4	-3,5	-5,1	13,7	-2,0	3,9	-3,0	-2,0	-1,1	-3,1	0,3	-0,2
<b>Nov</b>	2 863 581	8 214	0,6	15,8	-4,5	-5,2	-3,5	-5,5	13,7	-3,3	4,0	-3,4	-2,3	-1,1	-3,3	0,3	-0,4
<b>Dic</b>	2 859 707	28 972	1,4	20,0	-5,1	-5,9	-3,8	-5,8	13,2	-5,0	5,1	-3,8	-2,6	-1,2	-3,5	0,3	-0,6
<b>13 Ene</b>	P 2 845 738	-10 196	0,8	17,5	-5,1	-6,0	-3,8	-6,0	16,0	-4,9	4,6	-3,8	-2,6	-1,2	-3,6	0,4	-0,6
<b>Feb</b>	P 2 858 152	21 414	1,2	19,5	-5,4	-6,4	-3,9	-6,0	9,9	-5,6	5,2	-4,0	-2,8	-1,2	-3,5	0,2	-0,7
<b>Mar</b>	P 2 858 359	997	1,0	19,1	-5,6	-6,7	-4,0	-6,2	8,4	-5,5	5,1	-4,1	-2,9	-1,2	-3,6	0,2	-0,7
<b>Abr</b>	P 2 841 297	-16 304	0,8	18,9	-5,8	-6,8	-4,2	-6,6	12,3	-5,4	5,1	-4,2	-3,0	-1,3	-3,9	0,3	-0,7
<b>May</b>	P 2 852 094	12 666	0,9	19,3	-5,9	-7,0	-4,4	-7,0	12,6	-4,7	5,3	-4,3	-3,0	-1,3	-4,0	0,3	-0,6
<b>Jun</b>	P 2 854 193	4 050	0,8	17,1	-5,5	-6,4	-4,3	-6,8	11,2	-2,6	4,8	-4,0	-2,7	-1,3	-3,9	0,3	-0,3
<b>Jul</b>	A 2 842 726	-11 998	1,1	17,8	-5,4	-6,1	-4,4	-6,8	12,0	-2,3	5,0	-3,9	-2,6	-1,3	-3,9	0,3	-0,3
<b>Ago</b>	A 2 830 610	-10 813	1,3	17,9	-5,1	-5,7	-4,3	-6,6	12,5	-1,9	5,0	-3,7	-2,4	-1,3	-3,8	0,3	-0,2
<b>Sep</b>	A 2 833 177	4 318	0,9	16,7	-5,4	-6,0	-4,5	-6,8	10,7	-2,2	4,8	-3,9	-2,5	-1,3	-3,9	0,3	-0,3

### 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.

c. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

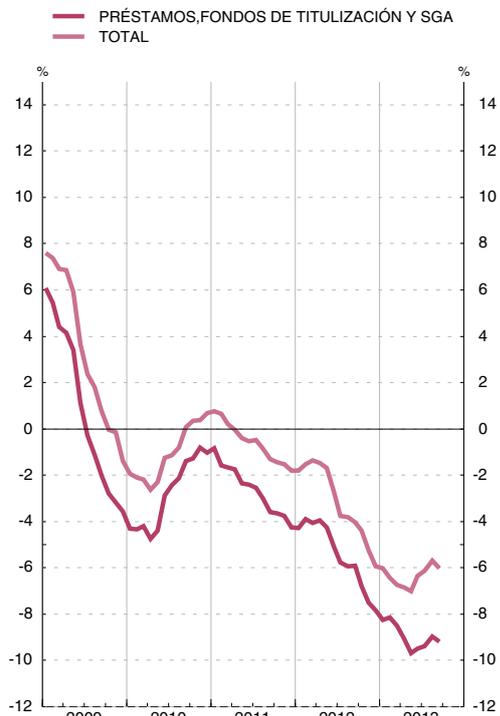
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

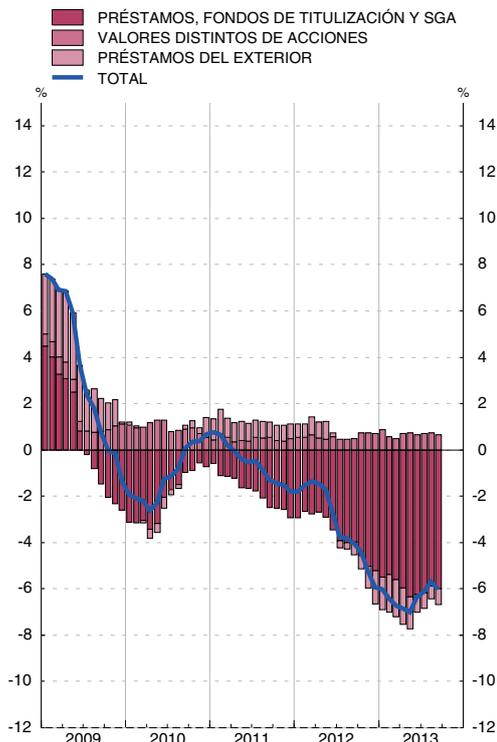
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prmtos. transf. a SGA (c)			Valores distintos de acciones (b)			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera de balance y préstamos transfer. a SGA (c)	
	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		
														del cual
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>10</b>	1 303 089	8 775	0,7	895 918	-1,0	-0,7	61 872	48 017	12,9	0,5	345 298	3,3	0,8	1 581
<b>11</b>	1 258 584	-23 576	-1,8	840 887	-4,2	-2,9	68 286	53 547	10,4	0,5	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>12</b>	1 141 232	-74 805	-5,9	736 625	-7,8	-5,2	77 278	60 405	13,2	0,7	327 329	-5,2	-1,4	28 680
<b>12 Jun</b>	1 236 362	-13 348	-2,7	812 314	-5,1	-3,5	72 404	56 586	10,9	0,6	351 644	0,6	0,2	1 164
<b>Jul</b>	1 224 055	-12 104	-3,8	804 701	-5,8	-3,9	72 448	56 831	9,0	0,5	346 906	-1,1	-0,3	1 120
<b>Ago</b>	1 212 763	-10 557	-3,8	792 990	-5,9	-4,0	72 035	56 508	8,8	0,5	347 738	-1,0	-0,3	1 099
<b>Sep</b>	1 213 518	2 480	-4,0	792 423	-5,9	-4,0	73 476	58 047	9,3	0,5	347 619	-2,0	-0,6	1 115
<b>Oct</b>	1 200 758	-3 780	-4,4	783 848	-6,8	-4,6	76 744	60 517	13,7	0,7	340 166	-2,1	-0,6	1 064
<b>Nov</b>	1 188 804	-9 319	-5,2	776 667	-7,5	-5,0	77 130	59 887	13,7	0,7	335 006	-3,4	-0,9	1 256
<b>Dic</b>	1 141 232	-15 551	-5,9	736 625	-7,8	-5,2	77 278	60 405	13,2	0,7	327 329	-5,2	-1,4	28 680
<b>13 Ene</b>	P 1 133 313	-4 566	-6,0	727 251	-8,3	-5,5	79 649	62 252	16,0	0,9	326 413	-5,0	-1,4	28 651
<b>Feb</b>	P 1 120 981	-3 745	-6,4	715 050	-8,2	-5,4	78 458	60 760	9,9	0,6	327 473	-5,7	-1,6	40 969
<b>Mar</b>	P 1 115 338	-5 397	-6,7	709 349	-8,5	-5,6	78 867	61 249	8,4	0,5	327 122	-5,6	-1,6	39 785
<b>Abr</b>	P 1 111 714	-3 229	-6,8	702 436	-9,1	-6,0	80 365	61 604	12,3	0,7	328 913	-5,5	-1,6	39 701
<b>May</b>	P 1 102 051	-8 268	-7,0	691 057	-9,7	-6,3	81 339	62 122	12,6	0,7	329 655	-4,8	-1,4	39 644
<b>Jun</b>	P 1 096 437	-4 527	-6,4	686 190	-9,5	-6,2	80 495	60 692	11,2	0,7	329 752	-2,7	-0,8	39 608
<b>Jul</b>	A 1 088 572	-8 522	-6,1	680 933	-9,4	-6,2	81 130	60 338	12,0	0,7	326 508	-2,3	-0,7	39 686
<b>Ago</b>	A 1 083 221	-4 578	-5,7	672 976	-9,0	-5,9	81 045	60 470	12,5	0,7	329 200	-2,0	-0,6	39 512
<b>Sep</b>	A 1 080 269	-1 575	-6,0	670 596	-9,2	-6,0	81 329	60 734	10,7	0,6	328 344	-2,3	-0,7	39 331

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.

c. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

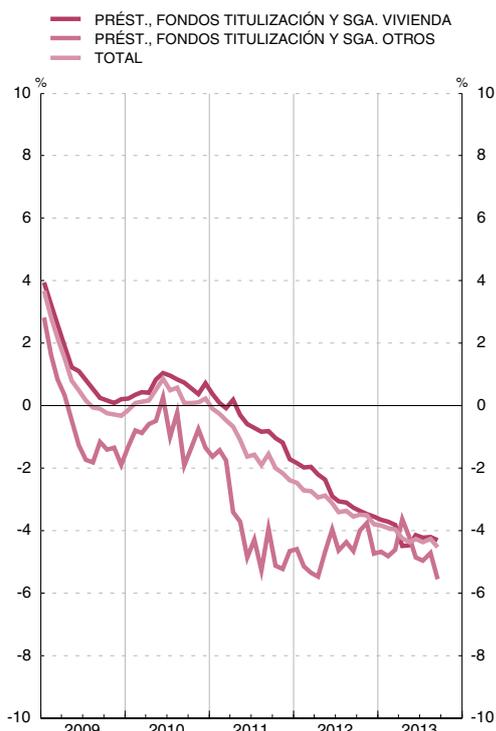
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

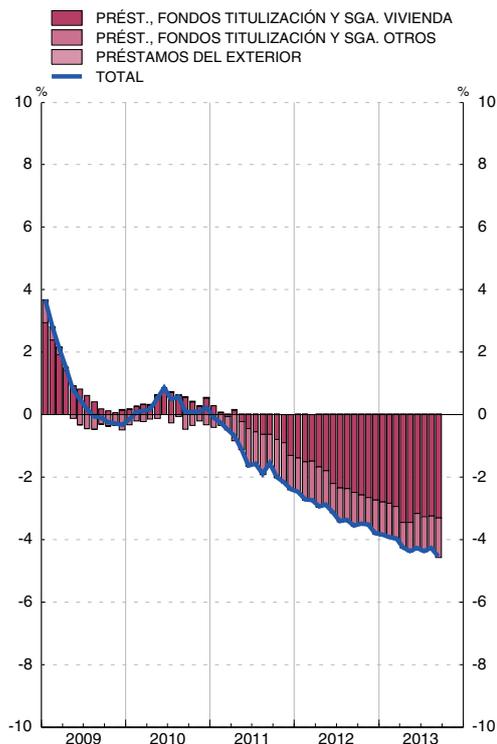
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de cred.resid.préstamos titulizados fuera del balance y pr.transf a SGA Vivienda (b)			Préstamos de entid. de cred.resid.préstamos titulizados fuera del balance y pr.transf a SGA Otros (b)			Préstamos del exterior de crédito residentes			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA (b)	
	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>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>12</b>	833 822	-32 985	-3,8	641 948	-3,6	-2,7	188 930	-4,7	-1,1	2 943	7,5	0,0	8 813	801
<b>12 Jun</b>	855 738	2 617	-3,1	653 954	-2,9	-2,2	199 001	-4,0	-0,9	2 783	5,2	0,0	9 753	378
<b>Jul</b>	847 705	-7 522	-3,4	652 132	-3,1	-2,3	192 770	-4,6	-1,1	2 803	4,9	0,0	8 273	295
<b>Ago</b>	843 995	-3 943	-3,4	649 660	-3,1	-2,4	191 517	-4,4	-1,0	2 818	5,2	0,0	8 180	263
<b>Sep</b>	840 759	-2 251	-3,6	648 026	-3,3	-2,5	189 911	-4,6	-1,1	2 822	5,1	0,0	8 505	252
<b>Oct</b>	838 012	-2 447	-3,5	645 422	-3,4	-2,6	189 753	-4,0	-0,9	2 837	4,7	0,0	8 428	215
<b>Nov</b>	842 480	3 856	-3,5	643 606	-3,5	-2,6	195 991	-3,7	-0,9	2 883	6,0	0,0	8 511	997
<b>Dic</b>	833 822	-7 833	-3,8	641 948	-3,6	-2,7	188 930	-4,7	-1,1	2 943	7,5	0,0	8 813	801
<b>13 Ene</b>	P 828 505	-4 897	-3,8	638 400	-3,6	-2,8	187 158	-4,7	-1,1	2 947	8,5	0,0	8 525	917
<b>Feb</b>	P 823 226	-4 866	-3,9	635 262	-3,7	-2,8	184 999	-4,8	-1,1	2 965	8,5	0,0	8 295	947
<b>Mar</b>	P 819 423	-3 259	-4,0	633 487	-3,8	-2,9	182 949	-4,6	-1,1	2 987	9,3	0,0	8 048	621
<b>Abr</b>	P 814 676	-4 385	-4,2	629 249	-4,5	-3,5	182 425	-3,6	-0,8	3 001	9,2	0,0	7 348	610
<b>May</b>	P 811 877	-2 325	-4,4	626 553	-4,5	-3,4	182 309	-4,2	-1,0	3 015	9,2	0,0	7 009	621
<b>Jun</b>	P 814 346	3 333	-4,3	625 389	-4,1	-3,2	185 932	-4,9	-1,1	3 025	9,4	0,0	6 726	710
<b>Jul</b>	A 806 315	-7 905	-4,4	623 157	-4,2	-3,3	180 138	-5,0	-1,1	3 021	8,6	0,0	6 552	708
<b>Ago</b>	A 802 707	-3 079	-4,3	620 795	-4,2	-3,2	178 880	-4,7	-1,1	3 032	8,5	0,0	6 568	678
<b>Sep</b>	A 798 045	-4 287	-4,5	618 579	-4,3	-3,3	176 413	-5,5	-1,3	3 052	9,1	0,0	6 505	674

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.

b. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

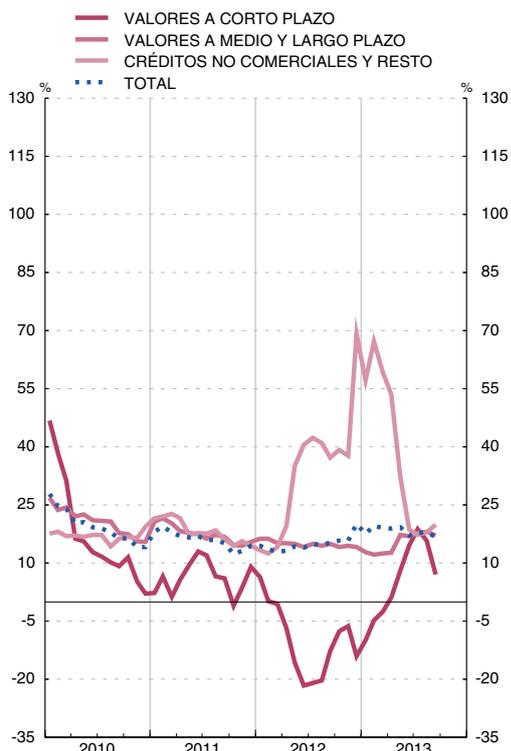
## 8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

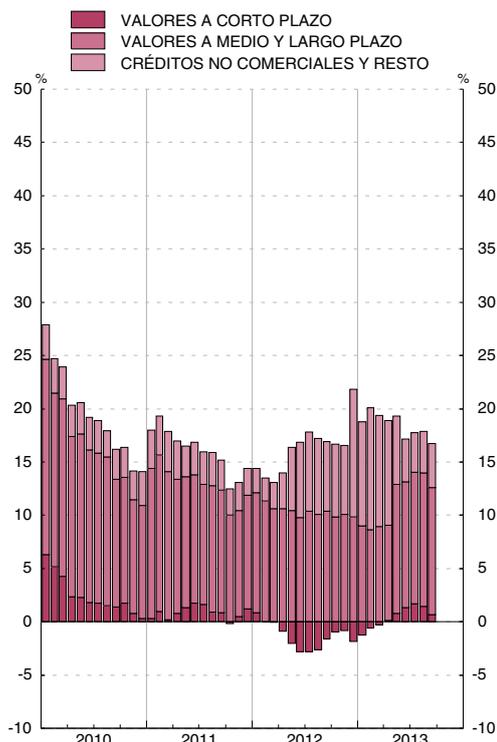
Millones de euros y porcentajes

	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>09</b>	565 082	129 464	29,7	86 395	33 361	62,9	7,7	385 433	82 935	27,4	19,0	93 254	13 167	16,4	3,0
<b>10</b>	644 692	79 611	14,1	88 201	1 806	2,1	0,3	445 175	59 742	15,5	10,6	111 316	18 062	19,4	3,2
<b>11</b>	737 334	92 642	14,4	96 153	7 952	9,0	1,2	513 696	68 521	15,4	10,6	127 485	16 169	14,5	2,5
<b>12</b>	P 884 653	147 319	20,0	82 563	-13 590	-14,1	-1,8	586 464	72 768	14,2	9,9	215 627	88 142	69,1	12,0
<b>12 Abr</b>	P 769 489	-6 287	13,1	80 278	-5 205	-6,8	-0,9	548 214	-5 491	15,1	10,6	140 997	4 409	19,6	3,4
<b>May</b>	P 786 337	16 848	14,3	75 655	-4 623	-15,7	-2,1	553 781	5 567	14,9	10,4	156 901	15 903	35,1	5,9
<b>Jun</b>	P 805 452	19 116	14,0	72 386	-3 269	-21,7	-2,8	560 000	6 219	14,1	9,8	173 066	16 165	40,5	7,1
<b>Jul</b>	P 804 768	-685	15,0	73 843	1 456	-20,9	-2,8	555 544	-4 456	15,0	10,4	175 381	2 315	42,3	7,4
<b>Ago</b>	P 801 590	-3 178	14,6	72 057	-1 786	-20,3	-2,6	557 444	1 900	14,4	10,1	172 089	-3 292	41,0	7,2
<b>Sep</b>	P 818 003	16 413	15,3	79 770	7 713	-12,7	-1,6	567 236	9 792	15,0	10,4	170 997	-1 093	37,2	6,5
<b>Oct</b>	P 818 619	616	15,7	83 303	3 532	-7,6	-1,0	564 210	-3 026	14,1	9,9	171 106	110	39,3	6,8
<b>Nov</b>	P 832 297	13 678	15,8	87 469	4 166	-6,3	-0,8	575 086	10 876	14,5	10,1	169 742	-1 365	37,8	6,5
<b>Dic</b>	P 884 653	52 356	20,0	82 563	-4 906	-14,1	-1,8	586 464	11 377	14,2	9,9	215 627	45 885	69,1	12,0
<b>13 Ene</b>	P 883 920	-733	17,5	84 253	1 690	-9,9	-1,2	597 621	11 158	12,8	9,0	202 046	-13 581	57,1	9,8
<b>Feb</b>	P 913 945	30 025	19,5	85 141	889	-4,8	-0,6	610 626	13 004	12,1	8,6	218 177	16 132	67,2	11,5
<b>Mar</b>	P 923 597	9 653	19,1	83 260	-1 882	-2,6	-0,3	622 975	12 349	12,5	8,9	217 363	-814	59,1	10,4
<b>Abr</b>	A 914 908	-8 690	18,9	81 174	-2 085	1,1	0,1	617 203	-5 771	12,6	9,0	216 530	-833	53,6	9,8
<b>May</b>	A 938 166	23 258	19,3	81 755	581	8,1	0,8	649 017	31 813	17,2	12,1	207 394	-9 136	32,2	6,4
<b>Jun</b>	A 943 410	5 244	17,1	82 989	1 234	14,6	1,3	655 222	6 205	17,0	11,8	205 199	-2 195	18,6	4,0
<b>Jul</b>	A 947 839	4 430	17,8	87 660	4 672	18,7	1,7	654 512	-710	17,8	12,3	205 667	468	17,3	3,8
<b>Ago</b>	A 944 682	-3 157	17,9	83 451	-4 209	15,8	1,4	658 188	3 676	18,1	12,6	203 043	-2 624	18,0	3,9
<b>Sep</b>	A 954 863	10 181	16,7	85 402	1 951	7,1	0,7	664 511	6 322	17,1	11,9	204 950	1 908	19,9	4,2

### 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.

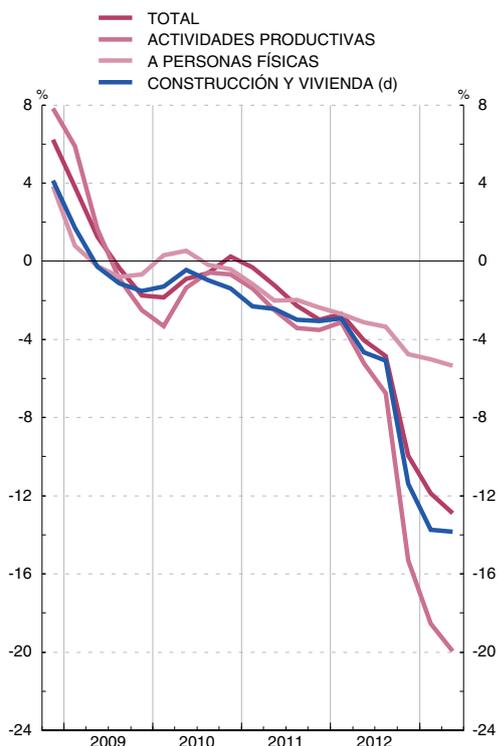
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

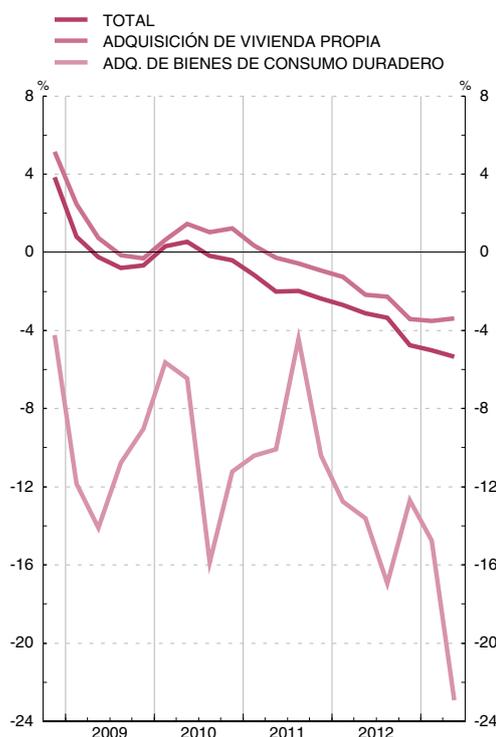
Millones de euros y porcentajes

	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	Del cual					
															Servicios inmobiliarios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
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	944 058	21 782	143 246	98 546	680 483	298 323	793 430	656 452	626 550	37 686	99 292	7 000	38 067	1 053 321
12	1 604 961	799 610	20 217	131 109	76 217	572 067	224 015	755 689	633 138	605 057	32 904	89 647	6 976	42 685	933 370
09 /	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 010	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	324 663	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 /	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 473	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 /	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	1 817 800	963 039	22 435	146 481	105 489	688 634	308 424	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	944 058	21 782	143 246	98 546	680 483	298 323	793 430	656 452	626 550	37 686	99 292	7 000	38 067	1 053 321
12 /	1 768 488	935 176	21 416	139 850	96 193	677 716	295 696	782 441	649 716	620 182	35 835	96 890	6 643	44 228	1 041 606
II	1 744 215	912 949	21 085	138 007	91 869	661 988	286 942	779 915	644 201	614 707	34 726	100 988	7 013	44 338	1 023 012
III	1 701 789	886 962	20 852	135 138	87 794	643 178	280 245	767 855	639 522	610 943	31 953	96 381	6 910	40 061	1 007 561
IV	1 604 961	799 610	20 217	131 109	76 217	572 067	224 015	755 689	633 138	605 057	32 904	89 647	6 976	42 685	933 370
13 /	1 558 660	761 658	19 831	127 127	67 227	547 472	205 892	743 129	625 439	598 371	30 553	87 137	6 759	47 114	898 558
II	1 519 123	730 765	18 974	122 351	64 195	525 245	198 431	738 107	618 663	593 929	26 762	92 683	6 754	43 497	881 289

### 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.

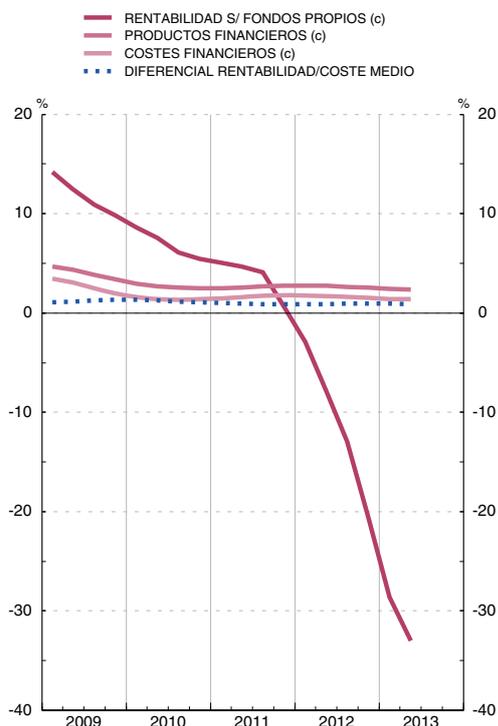
d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

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

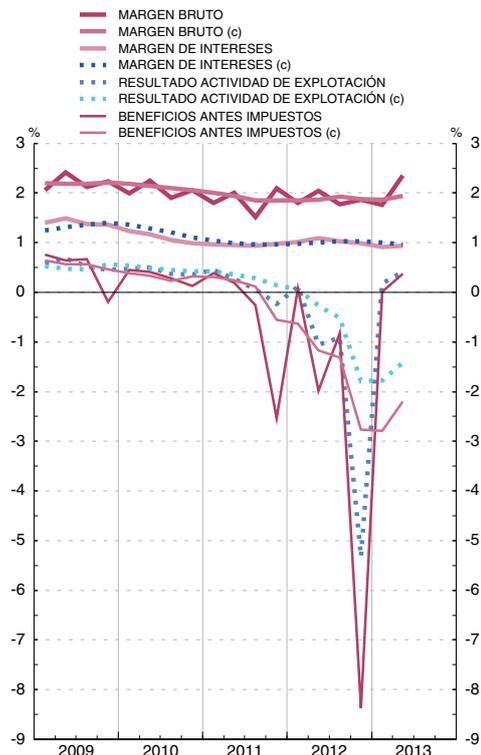
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje					
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12	13	14	15
							Del cual	De personal								
Productos financieros	Costes	Margen de intereses	Rendimiento instru. cap. y otros pto. y gastos	Margen bruto	Gastos de explotación	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>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	1,4	-0,2	2,2	-2,5	-8,5	2,9	2,1	0,9	
<b>12</b>	2,5	1,5	1,0	0,9	1,9	0,9	0,5	6,3	-5,3	3,3	-8,4	-39,1	2,8	1,8	1,0	
<b>10 III</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 I</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>II</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>III</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	1,4	-0,2	2,2	-2,5	-8,5	2,9	2,1	0,9	
<b>12 I</b>	2,7	1,7	1,0	0,8	1,8	0,9	0,5	0,8	0,1	0,2	0,1	-8,9	3,0	2,1	0,9	
<b>II</b>	2,6	1,5	1,1	1,0	2,0	0,9	0,5	2,3	-1,1	0,8	-2,0	-16,1	3,0	2,0	0,9	
<b>III</b>	2,3	1,3	1,0	0,8	1,8	0,8	0,5	1,9	-0,9	0,3	-0,8	-18,2	2,9	1,9	0,9	
<b>IV</b>	2,5	1,5	1,0	0,9	1,9	0,9	0,5	6,3	-5,3	3,3	-8,4	-39,1	2,8	1,8	1,0	
<b>13 I</b>	2,3	1,4	0,9	0,8	1,8	0,9	0,5	0,7	0,2	0,1	0,0	-41,2	2,6	1,7	0,9	
<b>II</b>	2,3	1,3	0,9	1,4	2,4	0,9	0,5	1,0	0,4	0,2	0,4	-33,4	2,5	1,7	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.

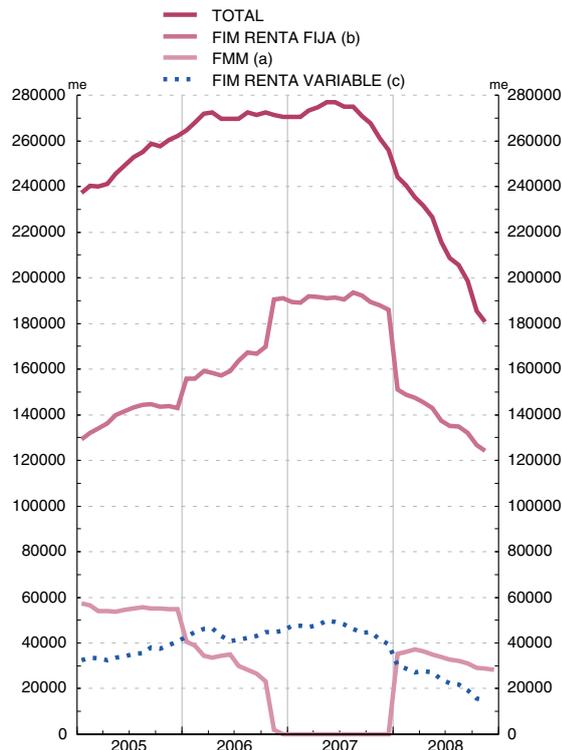
### 8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

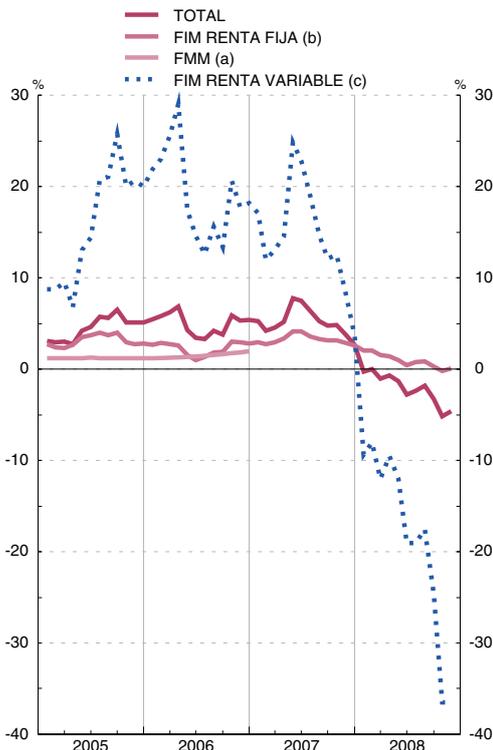
Millones de euros y porcentajes

	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.

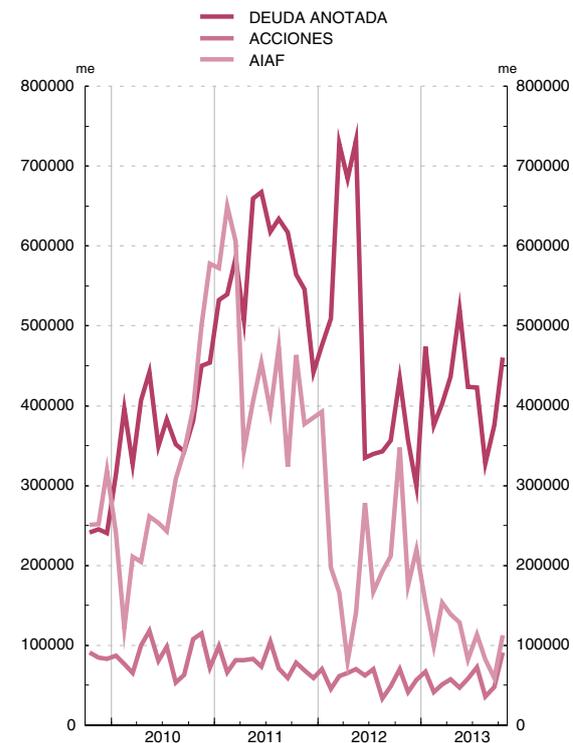
Índices, millones de euros y miles de contratos

	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>11</b>	986,15	9 727,31	258,92	2 646,26	926 265	70 978	6 911 206	5 448 502	-	29 630	-	5 591
<b>12</b>	764,56	7 579,94	240,67	2 419,01	696 262	60 247	5 592 323	2 568 756	-	34 928	-	4 988
<b>13</b>	858,79	8 486,05	277,46	2 751,35	571 285	39 447	4 219 833	1 123 262	-	22 297	-	4 743
<b>12 Jul</b>	680,53	6 738,10	232,34	2 325,72	70 446	5 057	339 550	167 029	...	2 140	...	515
<b>Ago</b>	749,84	7 420,50	241,70	2 440,71	33 630	3 945	342 962	192 740	...	2 044	...	374
<b>Sep</b>	777,05	7 708,50	244,21	2 454,26	48 788	6 081	356 661	212 006	...	4 937	...	357
<b>Oct</b>	790,12	7 842,90	248,10	2 503,64	69 931	4 267	433 914	347 799	...	1 819	...	338
<b>Nov</b>	798,04	7 934,60	254,83	2 575,25	41 854	6 008	356 491	174 889	...	1 899	...	289
<b>Dic</b>	824,70	8 167,50	260,84	2 635,93	56 525	3 124	299 126	219 645	...	4 220	...	264
<b>13 Ene</b>	848,79	8 362,30	268,57	2 702,98	67 086	2 883	473 866	153 501	...	2 129	...	329
<b>Feb</b>	833,59	8 230,30	266,35	2 633,55	41 708	4 120	375 821	99 348	...	1 973	...	477
<b>Mar</b>	798,39	7 920,00	266,08	2 624,02	51 354	2 922	402 758	153 583	...	2 730	...	480
<b>Abr</b>	848,43	8 419,00	272,83	2 717,38	57 151	7 269	436 218	138 762	...	1 379	...	513
<b>May</b>	839,10	8 320,60	278,88	2 769,64	47 390	5 641	520 390	128 741	...	2 067	...	481
<b>Jun</b>	781,82	7 762,70	263,09	2 602,59	58 232	2 542	423 791	82 324	...	2 628	...	567
<b>Jul</b>	852,30	8 433,40	279,46	2 768,15	72 758	2 889	422 716	113 400	...	2 065	...	473
<b>Ago</b>	840,02	8 290,50	276,67	2 721,37	36 105	2 463	327 954	82 025	...	1 351	...	437
<b>Sep</b>	933,30	9 186,10	292,93	2 893,15	47 994	3 141	375 746	59 021	...	2 519	...	441
<b>Oct</b>	1 009,27	9 907,90	308,51	3 067,95	91 508	5 578	460 572	112 558	...	3 457	...	545

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)

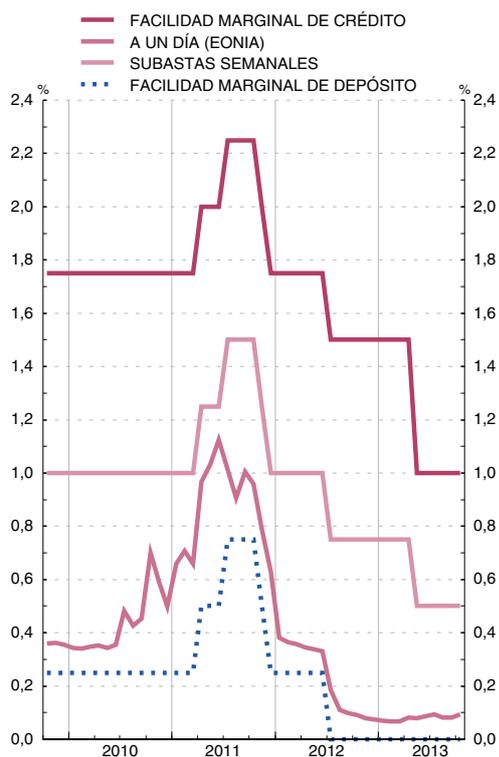
## 9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ 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	
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	0,00	0,229	0,33	0,57	0,83	1,11	0,27	0,76	1,06	-	1,72	0,18	0,41	0,56	1,00
13	0,50	0,50	1,00	0,00	0,080	0,12	0,22	0,33	0,54	0,15	0,42	1,07	0,33	0,53	0,07	0,33	0,43	-
12 Jul	0,75	0,75	1,50	0,00	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	0,00	0,110	0,13	0,33	0,61	0,88	0,21	0,59	-	-	-	0,15	0,45	-	-
Sep	0,75	0,75	1,50	0,00	0,099	0,12	0,25	0,48	0,74	0,21	2,22	-	-	-	0,10	0,43	0,46	-
Oct	0,75	0,75	1,50	0,00	0,091	0,11	0,21	0,41	0,65	0,20	0,60	-	-	-	0,15	0,51	0,67	-
Nov	0,75	0,75	1,50	0,00	0,079	0,11	0,19	0,36	0,59	0,14	0,65	-	-	-	0,06	0,53	0,64	-
Dic	0,75	0,75	1,50	0,00	0,073	0,11	0,19	0,32	0,55	0,18	0,20	-	-	-	0,09	0,46	0,58	-
13 Ene	0,75	0,75	1,50	0,00	0,069	0,11	0,20	0,34	0,58	0,13	0,45	-	-	-	0,03	0,25	0,30	-
Feb	0,75	0,75	1,50	0,00	0,068	0,12	0,22	0,36	0,59	0,11	0,59	-	-	-	0,04	0,27	0,42	-
Mar	0,75	0,75	1,50	0,00	0,067	0,12	0,21	0,33	0,55	0,20	0,39	-	-	-	0,07	0,29	0,42	-
Abr	0,75	0,75	1,50	0,00	0,081	0,12	0,21	0,32	0,53	0,16	0,56	-	-	-	0,07	0,36	0,48	-
May	0,50	0,50	1,00	0,00	0,079	0,11	0,20	0,30	0,48	0,15	0,40	1,75	-	-	0,08	0,33	0,45	-
Jun	0,50	0,50	1,00	0,00	0,086	0,12	0,21	0,32	0,51	0,17	0,56	-	-	-	0,13	0,34	0,43	-
Jul	0,50	-	1,00	0,00	0,093	0,13	0,22	0,34	0,53	0,21	0,31	0,22	0,33	0,52	0,13	0,38	0,42	-
Ago	0,50	0,50	1,00	0,00	0,082	0,13	0,23	0,34	0,54	0,15	0,19	1,25	-	-	0,53	0,06	0,41	0,49
Sep	0,50	0,50	1,00	0,00	0,080	0,13	0,22	0,34	0,54	0,14	0,42	-	-	-	0,55	0,05	0,36	0,36
Oct	0,50	0,50	1,00	0,00	0,093	0,13	0,23	0,34	0,54	0,11	0,41	-	-	0,54	0,07	0,33	0,57	-

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.

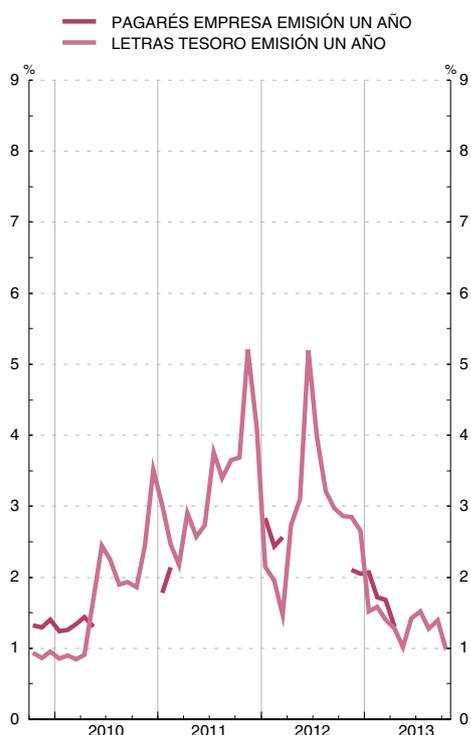
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado							Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	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	
11	3,31	3,04	1,95	3,11	4,11	4,64	5,55	5,99	5,96	3,97	5,44	5,00
12	2,93	2,67	2,40	3,24	3,93	4,79	5,72	-	6,14	3,98	5,85	5,80
13	A 1,33	1,24	1,56	3,09	2,54	3,55	4,84	5,18	5,46	2,65	4,65	4,14
12 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
Sep	2,98	2,63	-	2,92	3,55	4,58	5,70	-	-	3,88	5,92	7,06
Oct	2,86	2,54	-	3,76	3,27	4,00	5,47	-	-	3,66	5,65	5,12
Nov	2,85	2,42	2,10	3,72	3,66	4,79	5,56	-	6,37	3,73	5,69	4,86
Dic	2,65	2,26	2,05	3,63	3,16	4,08	4,67	-	5,93	3,44	5,34	4,25
13 Ene	1,52	1,43	2,07	3,37	2,77	3,81	5,40	5,57	5,71	2,92	5,05	4,14
Feb	1,58	1,47	1,72	3,36	2,57	4,29	5,22	5,82	-	3,07	5,22	4,36
Mar	1,40	1,36	1,68	2,94	2,31	3,58	4,92	-	5,46	2,83	4,92	3,99
Abr	1,27	1,11	1,30	2,88	2,81	3,29	4,63	-	-	2,67	4,59	3,84
May	1,01	1,02	-	2,83	2,47	3,03	4,45	4,56	-	2,37	4,25	3,40
Jun	1,42	1,35	1,01	2,98	2,73	3,64	4,82	-	-	2,86	4,67	3,72
Jul	1,52	1,35	-	3,56	2,79	3,77	4,76	5,19	-	2,73	4,66	5,02
Ago	1,28	1,24	-	3,10	2,66	3,59	-	-	-	2,53	4,51	5,63
Sep	1,39	1,23	-	2,91	2,24	3,50	4,53	4,83	-	2,45	4,42	4,18
Oct	0,98	0,87	-	3,01	2,08	3,08	-	-	5,21	2,10	4,22	3,12

### MERCADO PRIMARIO



### MERCADO SECUNDARIO



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

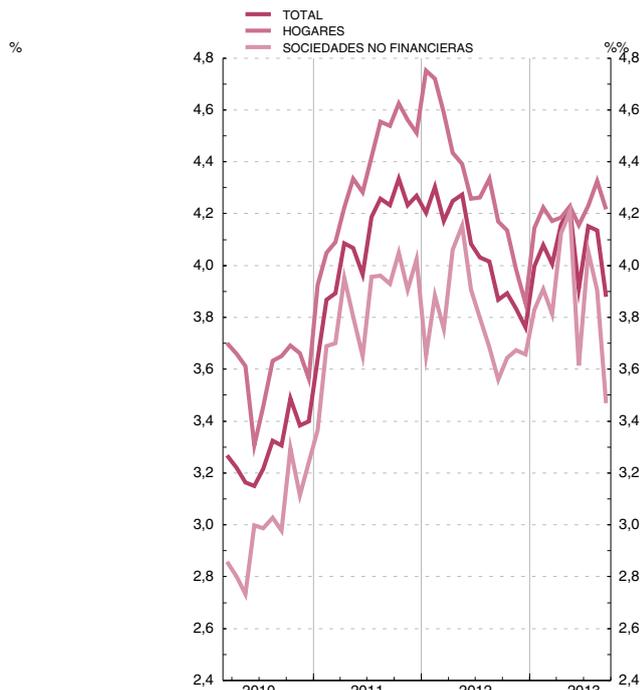
**9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)**

■ Serie representada gráficamente.

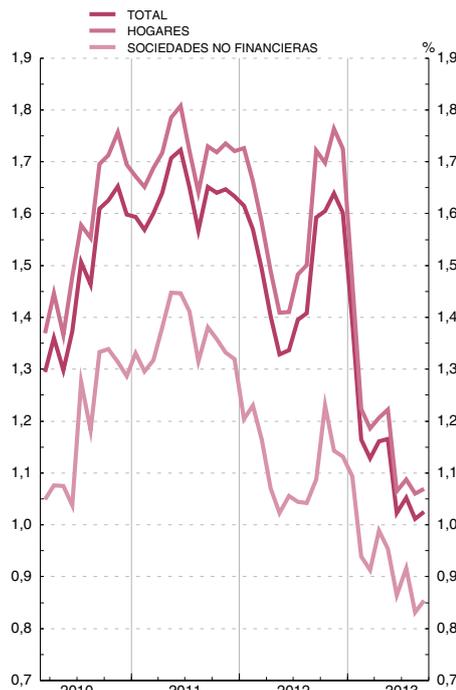
Porcentajes

	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				
		Tipo sintético	Vienda	Consumo y otros fines (e)	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón de euros (c)		Tipo sintético	A la vista y preaviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
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	3,76	3,86	2,93	6,98	3,66	5,35	2,98	1,60	1,72	0,21	2,83	1,39	1,13	0,37	2,08	1,32	
13	A	3,88	4,22	3,20	7,78	3,47	5,39	2,50	1,02	1,07	0,19	1,74	0,19	0,85	0,45	1,37	0,32
12 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	4,03	4,26	3,34	7,32	3,80	5,70	2,98	1,40	1,48	0,24	2,44	0,72	1,04	0,49	1,77	0,58	
Ago	4,01	4,33	3,31	7,76	3,68	5,81	2,74	1,41	1,50	0,25	2,47	0,75	1,04	0,46	1,81	0,48	
Sep	3,87	4,17	3,18	7,50	3,56	5,51	2,57	1,59	1,72	0,26	2,84	1,14	1,09	0,44	1,93	0,95	
Oct	3,89	4,14	3,18	7,34	3,64	5,61	2,71	1,61	1,70	0,25	2,77	1,11	1,23	0,43	2,26	0,71	
Nov	3,83	3,99	3,06	7,00	3,67	5,58	2,73	1,64	1,76	0,22	2,91	1,29	1,14	0,40	2,11	0,51	
Dic	3,76	3,86	2,93	6,98	3,66	5,35	2,98	1,60	1,72	0,21	2,83	1,39	1,13	0,37	2,08	1,32	
13 Ene	4,00	4,14	3,16	7,48	3,83	5,67	2,93	1,39	1,47	0,20	2,37	0,63	1,09	0,38	1,95	0,89	
Feb	4,08	4,22	3,26	7,49	3,91	5,65	3,10	1,16	1,22	0,21	1,95	0,38	0,94	0,39	1,63	0,38	
Mar	4,01	4,17	3,22	7,42	3,81	5,57	2,94	1,13	1,19	0,21	1,90	0,36	0,91	0,34	1,63	0,62	
Abr	4,16	4,19	3,20	7,55	4,12	5,87	3,10	1,16	1,21	0,20	1,94	0,32	0,99	0,39	1,75	0,38	
May	4,22	4,23	3,18	7,82	4,21	5,78	3,28	1,17	1,22	0,21	1,97	0,25	0,95	0,41	1,67	0,22	
Jun	3,91	4,16	3,16	7,47	3,62	5,49	2,85	1,02	1,06	0,18	1,75	0,27	0,86	0,42	1,46	0,43	
Jul	4,15	4,23	3,19	7,76	4,05	5,62	3,14	1,05	1,09	0,18	1,78	0,28	0,92	0,38	1,58	0,37	
Ago	4,14	4,33	3,27	7,98	3,90	5,40	2,87	1,01	1,06	0,18	1,73	0,20	0,83	0,40	1,38	0,32	
Sep	P	3,88	4,22	3,20	7,78	3,47	5,39	2,50	1,02	1,07	0,19	1,74	0,19	0,85	0,45	1,37	0,32

**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 28 Y A LA ZONA DEL EURO

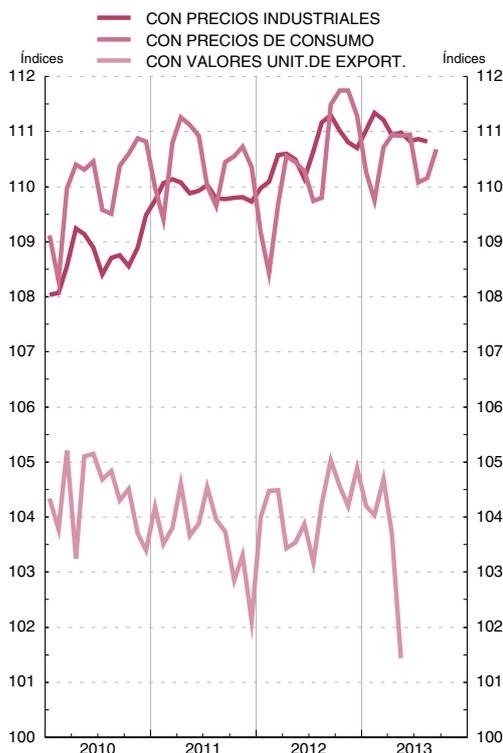
■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 28)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones (e)		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones (e)					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>10</b>	109,2	110,0	109,6	102,1	101,8	107,2	108,0	107,6	100,2	108,7	110,0	110,4	110,5	104,4
<b>11</b>	110,2	110,2	107,6	101,4	101,9	108,1	108,2	105,6	99,6	109,9	110,4	108,4	111,4	103,7
<b>12</b>	110,3	109,6	101,8	101,7	101,4	108,7	108,0	100,4	100,2	110,6	110,4	103,2	108,0	104,2
<b>11 IV</b>	110,1	110,6	106,6	100,6	102,1	107,8	108,3	104,4	98,5	109,8	110,5	107,1	114,0	102,8
<b>12 I</b>	110,2	108,6	104,6	101,8	101,7	108,3	106,8	102,8	100,1	110,2	109,1	105,7	107,5	104,3
<b>II</b>	110,1	109,8	103,0	101,2	101,5	108,5	108,1	101,5	99,7	110,4	110,4	104,3	108,5	103,6
<b>III</b>	110,4	109,2	101,9	101,6	101,1	109,2	108,0	100,7	100,5	111,0	110,3	103,5	108,1	104,1
<b>IV</b>	110,4	110,6	97,9	102,1	101,3	109,0	109,2	96,6	100,8	110,8	111,6	99,2	107,9	104,6
<b>13 I</b>	111,2	109,8	99,5	101,9	101,8	109,2	107,8	97,7	100,1	111,2	110,3	100,2	105,6	104,3
<b>II</b>	110,9	110,5	99,4	...	101,9	108,9	108,5	97,6	...	110,9	110,9	100,1	106,2	...
<b>III</b>	...	110,0	...	...	102,0	...	107,9	...	...	...	110,3	...	...	...
<b>13 Ene</b>	110,9	109,5	...	101,8	101,6	109,1	107,8	...	100,1	111,0	110,3	...	...	104,2
<b>Feb</b>	111,4	109,3	...	101,6	101,9	109,3	107,3	...	99,7	111,3	109,8	...	...	104,0
<b>Mar</b>	111,2	110,4	99,5	102,2	101,9	109,2	108,3	97,7	100,3	111,2	110,7	100,2	105,6	104,7
<b>Abr</b>	110,9	110,5	...	101,3	101,8	108,9	108,5	...	99,5	110,9	110,9	...	...	103,7
<b>May</b>	110,9	110,5	...	99,1	101,8	108,9	108,5	...	97,4	111,0	110,9	...	...	101,4
<b>Jun</b>	110,9	110,7	99,4	...	102,0	108,7	108,5	97,6	...	110,8	110,9	100,1	106,2	...
<b>Jul</b>	111,0	109,8	...	...	102,0	108,7	107,7	...	...	110,9	110,1	...	...	...
<b>Ago</b>	110,9	109,9	...	...	102,0	108,7	107,7	...	...	110,8	110,2	...	...	...
<b>Sep</b>	...	110,3	...	...	101,8	...	108,3	...	...	...	110,7	...	...	...
<b>Oct</b>	...	...	...	...	101,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 28)

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), (2004-2006) y (2007-2009).

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>10</b>	111,0	112,9	115,2	103,9	101,9	108,9	110,8	113,1	102,0	110,0	112,7	101,9	108,0	110,6	
<b>11</b>	112,0	113,1	115,3	103,3	101,7	110,1	111,2	113,3	101,5	111,3	112,7	101,8	109,3	110,7	
<b>12</b>	111,3	111,7	110,3	102,9	100,3	110,9	111,3	110,0	102,6	109,6	110,1	99,5	110,1	110,6	
<b>11 IV</b>	111,3	112,8	117,5	102,1	101,3	109,9	111,4	116,0	100,8	110,3	112,0	101,1	109,1	110,8	
<b>12 I</b>	111,3	110,8	110,3	103,1	100,7	110,5	110,0	109,5	102,4	109,8	109,4	100,1	109,7	109,3	
<b>II</b>	111,0	111,8	110,9	102,4	100,3	110,7	111,4	110,5	102,0	109,4	110,3	99,6	109,8	110,7	
<b>III</b>	111,1	111,0	109,8	102,6	99,8	111,4	111,3	110,0	102,9	109,3	109,2	98,8	110,6	110,5	
<b>IV</b>	111,7	113,1	110,4	103,5	100,4	111,2	112,6	110,0	103,1	110,0	111,4	99,6	110,4	111,8	
<b>13 I</b>	113,0	112,7	109,1	103,5	101,4	111,4	111,2	107,6	102,0	111,3	111,0	100,6	110,6	110,3	
<b>II</b>	112,7	113,7	110,0	...	101,5	111,0	112,0	108,3	...	110,8	111,8	100,6	110,0	111,1	
<b>III</b>	...	113,2	...	...	101,8	...	111,2	...	...	...	111,6	101,2	...	110,2	
<b>13 Ene</b>	112,7	112,5	...	103,3	101,2	111,4	111,2	...	102,1	111,1	110,8	100,5	110,6	110,2	
<b>Feb</b>	113,4	112,5	...	103,3	101,6	111,6	110,6	...	101,6	111,9	110,9	101,0	110,7	109,7	
<b>Mar</b>	112,9	113,3	109,1	103,7	101,3	111,4	111,8	107,6	102,4	111,0	111,4	100,4	110,6	111,0	
<b>Abr</b>	112,6	113,5	...	103,0	101,4	111,0	112,0	...	101,6	110,7	111,6	100,5	110,1	111,1	
<b>May</b>	112,8	113,7	...	100,8	101,5	111,1	111,9	...	99,3	110,7	111,6	100,5	110,1	111,0	
<b>Jun</b>	112,7	113,8	110,0	...	101,7	110,9	112,0	108,3	...	110,9	112,1	101,0	109,9	111,1	
<b>Jul</b>	112,9	113,0	...	...	101,8	110,9	111,0	...	...	111,0	111,1	101,0	109,9	110,0	
<b>Ago</b>	112,9	113,2	...	...	101,9	110,8	111,1	...	...	111,4	111,6	101,4	109,9	110,1	
<b>Sep</b>	...	113,6	...	...	101,8	...	111,6	...	...	...	112,0	101,3	...	110,6	
<b>Oct</b>	...	...	...	...	102,0	...	...	...	...	...	...	101,7	...	...	

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 periodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003), (2004-2006) y (2007-2009).

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\\_publ.pdf](http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat_publ.pdf).

La relación de los artículos publicados en el *Boletín Económico* desde 1979 puede consultarse en [http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice\\_general.pdf](http://www.bde.es/f/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, 2013  
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	IPC	Índice de precios de consumo
BCE	Banco Central Europeo	IPI	Índice de producción industrial
BCN	Bancos centrales nacionales	IPRI	Índice de precios industriales
BE	Banco de España	IPSEBENE	Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos
BOE	Boletín Oficial del Estado	ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
BPI	Banco de Pagos Internacionales	IVA	Impuesto sobre el valor añadido
CBE	Circular del Banco de España	NEDD	Normas especiales de distribución de datos del FMI
CCAA	Comunidades Autónomas	OBS	Obra benéfico-social
CCLL	Corporaciones Locales	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	OIFM	Otras instituciones financieras monetarias
CEM	Confederación Española de Mutualidades	OM	Orden Ministerial
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española	OOAA	Organismos Autónomos
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
CNE	Contabilidad Nacional de España	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	OSR	Otros sectores residentes
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España	PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
DEG	Derechos Especiales de Giro	PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
DGAFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones	PIB	Producto interior bruto
DGT	Dirección General de Tráfico	PIBpm	Producto interior bruto a precios de mercado
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	PNB	Producto nacional bruto
EC	Entidades de crédito	RD	Real Decreto
EFC	Establecimientos financieros de crédito	RM	Resto del mundo
Eonia	Índice medio del tipo de interés del euro a un día ( <i>Euro Overnight Index Average</i> )	SAREB	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
Euribor	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros ( <i>Euro Interbank Offered Rate</i> )	SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas	SEC	Sistema Europeo de Cuentas
EPA	Encuesta de población activa	SEPE	Servicio Público de Empleo Estatal
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		
INE	Instituto Nacional de Estadística		

### 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.
pb	Puntos básicos.
pp	Puntos porcentuales.
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 períodos.
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.