

**BOLETÍN ECONÓMICO**

**09/2013**

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema



## ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	3
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2013	19
Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2013	33
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2013, según la Encuesta de Población Activa	47
La reforma laboral de 2012: un primer análisis de algunos de sus efectos sobre el mercado de trabajo	55
La evolución del ahorro y del consumo de los hogares españoles durante la crisis	65
Indicadores económicos	1*
Publicaciones del Banco de España	63*
Siglas, abreviaturas y signos utilizados	64*

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

De acuerdo con las últimas cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el PIB de la economía española moderó su caída intertrimestral en tres décimas en el segundo trimestre de 2013, hasta el  $-0,1\%$ . A su vez, la demanda nacional redujo su ritmo de descenso intertrimestral en tres décimas, hasta el  $-0,3\%$ . Por componentes, el consumo privado no varió con respecto al primer trimestre, el consumo público creció un  $0,9\%$  y la inversión en bienes de equipo repuntó un  $2,9\%$ , mientras que la inversión en construcción intensificó su perfil contractivo, descendiendo un  $4,5\%$ . Por su parte, la aportación positiva de la demanda exterior al crecimiento intertrimestral del producto se mantuvo en  $0,2$  puntos porcentuales (pp), con un avance similar de las exportaciones y de las importaciones, a tasas en el entorno del  $6\%$ .

En términos interanuales, la disminución del PIB en el segundo trimestre fue del  $1,6\%$ , cuatro décimas menos que en los tres primeros meses del año. Por su parte, el empleo en el conjunto de la economía atenuó su ritmo de caída interanual en  $0,7$  pp, hasta el  $3,8\%$ , de forma que la productividad aparente se desaceleró, alcanzando una tasa del  $2,2\%$ . La remuneración por asalariado se redujo un  $0,1\%$  en relación con el mismo período del año anterior y, en consecuencia, los costes laborales unitarios ralentizaron su ritmo de descenso interanual, reduciéndose en todo caso a una tasa interanual del  $2,3\%$ .

Además, el INE ha revisado las series de las cuentas nacionales del período 2009-2012, con modificaciones que han sido significativas en los dos últimos años, y que han afectado tanto al PIB real como a su deflactor. En 2011, la tasa de avance del PIB se revisó a la baja en tres décimas, hasta el  $0,1\%$ , y el deflactor correspondiente en nueve décimas, hasta el  $0\%$ . En 2012, el PIB cayó dos décimas más que en la estimación inicial, estimándose ahora en un  $-1,6\%$  (frente al  $-1,4\%$  contabilizado inicialmente), mientras que la revisión a la baja del deflactor fue reducida ( $0,1$  pp).

La información más reciente, referida al tercer trimestre, apunta, en su conjunto, a una prolongación de la tendencia que se viene observando desde el inicio del año hacia una evolución cada vez menos negativa de la actividad. De este modo, la información disponible, todavía parcial e incompleta, sería coherente con una estabilización, o incluso con un leve avance del producto en el período julio-septiembre. En relación con el consumo privado, los indicadores que miden la confianza de los hogares y de los comerciantes minoristas mejoraron en los meses de julio y agosto con respecto a los meses precedentes (véase gráfico 1). Entre los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de vehículos particulares, apoyadas en el PIVE-2, registraron en agosto un incremento intermensual del  $2,1\%$  según la serie corregida de efectos calendario y estacionalidad, encadenando dos meses consecutivos de aumentos. Por su parte, el índice de comercio al por menor cayó en julio un  $0,1\%$  intermensual, tras el descenso del  $0,8\%$  del mes anterior, de acuerdo con la serie ajustada de estacionalidad y calendario que publica el INE. En términos de la serie original, la caída interanual se atenuó en casi  $5$  pp, hasta el  $-2\%$ .

En cuanto a la inversión en bienes de equipo, la información disponible arroja señales divergentes, con una mejora de los indicadores de opinión y un ligero empeoramiento de los cuantitativos. Entre los indicadores cualitativos, la Encuesta de Coyuntura Industrial del mes de agosto muestra una recuperación del clima industrial en el sector productor de bienes de equipo, al tiempo que la encuesta trimestral de la Comisión

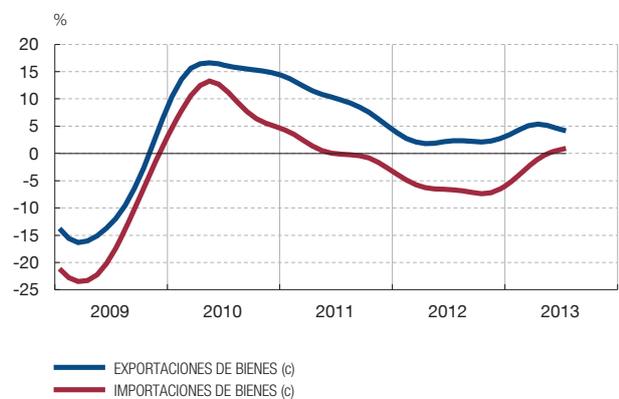
## INDICADORES DE CONSUMO



## 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.

Europea realizada a los empresarios manufactureros reflejó un nuevo incremento de la utilización de la capacidad productiva al inicio del tercer trimestre. Entre la información de carácter cuantitativo, las matriculaciones de vehículos de carga intensificaron en agosto su caída intermensual, hasta el 2,6 %. En el mismo sentido, el índice de producción industrial de bienes de equipo cayó en julio un 1,6 % intermensual, tras aumentar en los dos meses precedentes.

En el caso de la inversión en construcción, la tendencia marcadamente contractiva observada en el primer semestre del año podría haberse atenuado en cierta medida en el tercer trimestre, a tenor de la información disponible. Entre los indicadores de consumos intermedios, la producción de materiales de construcción se mantuvo estable en julio en términos intermensuales y el consumo aparente de cemento aumentó en junio por tercer mes consecutivo. No obstante, la afiliación media a la Seguridad Social del sector, corregida de efectos estacionales, descendió en agosto un 0,5 % intermensual, ritmo de caída similar al que se viene observando desde abril. Además, la confianza del sector registró un nuevo deterioro en agosto, hasta alcanzar su menor nivel en la historia del indicador. Por lo que respecta a los indicadores adelantados, los visados de obra nueva continuaron mostrando una notable atonía en mayo, situándose, como en los dos meses anteriores, en unas 2.600 unidades. Por su parte, la licitación oficial en la obra civil, indicador caracteri-

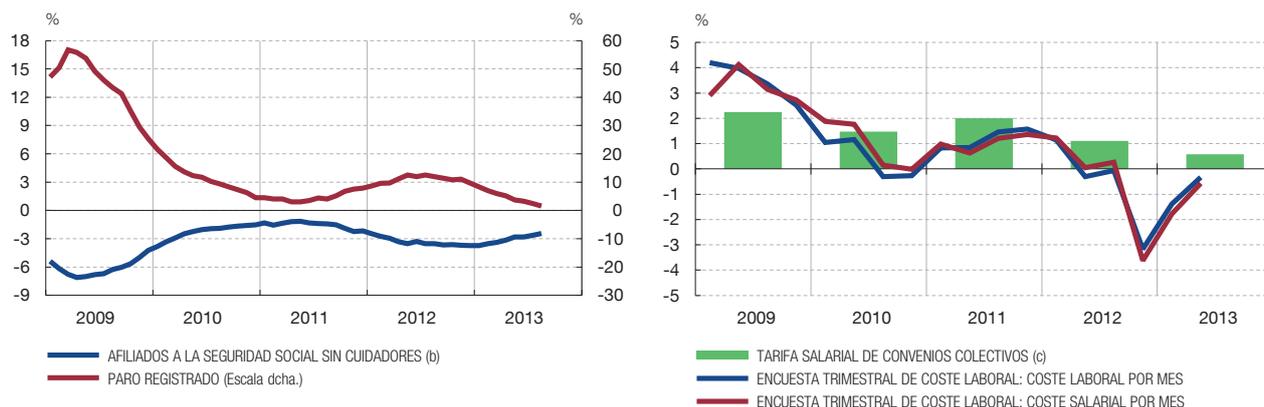
zado habitualmente por un elevado grado de volatilidad, avanzó casi un 36 % en términos interanuales en junio, tras las fuertes caídas de los meses precedentes.

Los flujos comerciales experimentaron un debilitamiento notable en el mes de julio, de acuerdo con los datos de Aduanas. No cabe descartar, sin embargo, que esta evolución responda a algún fenómeno transitorio que haya podido afectar a la elaboración de esta estadística, en la medida en que no se ha detectado una pérdida de tono ni del comercio mundial ni de la demanda final de la economía española (que constituyen las variables de escala de las exportaciones e importaciones, respectivamente). En concreto, las exportaciones reales de bienes retrocedieron en julio un 0,1 % en términos interanuales, en contraste con la fortaleza mostrada en el segundo trimestre del año, en el que se registró un crecimiento del 10,3 % en comparación con el mismo período de 2012. La ralentización, generalizada por grupos de bienes, fue especialmente acusada en el caso de las ventas al exterior de productos energéticos. En el resto de los grandes grupos de bienes hay que destacar la relativa fortaleza de las exportaciones de bienes de equipo, que avanzaron a una tasa interanual del 7,7 %. Por áreas geográficas, se prolongó el patrón de mayor dinamismo de las ventas extracomunitarias en comparación con las dirigidas a otros países de la UE, con tasas del 10,2 % y del -5,8 %, respectivamente. Por su parte, las importaciones de bienes, que en el segundo trimestre del año habían crecido en términos interanuales por primera vez en casi dos años, retrocedieron un 0,7 % interanual en julio. Al igual que en el caso de las exportaciones, este comportamiento fue compartido por los principales grupos de productos, revistiendo una intensidad algo mayor en el caso de los bienes de equipo. El déficit comercial se corrigió en julio un 53,5 % en términos interanuales, cifrándose en 787 millones de euros, lo que refleja una ampliación del superávit no energético cercana al 60 %, ya que, por el contrario, el déficit energético aumentó ligeramente.

Según la CNTR, los ingresos reales por turismo crecieron un 1,9 % interanual en el segundo trimestre del año, frente al 1,1 % del primer trimestre. Los indicadores para el mes de julio de 2013 apuntan a una continuación de la evolución favorable de esta rúbrica exportadora. Así, tanto las entradas de turistas no residentes, según FRONTUR, como la cifra de sus pernoctaciones en hoteles, proporcionada por la Encuesta de Ocupación Hotelera, aumentaron un 2,9 % y un 1,4 %, respectivamente, en relación con el mismo mes del año anterior, período en el que ya se había registrado un notable dinamismo. Asimismo, el gasto total nominal de los turistas no residentes registró un avance interanual del 4,3 % en julio, favorecido por el impulso tanto de las entradas de visitantes como de su gasto medio.

De acuerdo con los últimos datos de Balanza de Pagos, referidos al mes de junio, la economía española continuó registrando, como en los meses precedentes, un saldo positivo. En concreto, la capacidad de financiación ascendió a 2,8 mm de euros, frente a la necesidad de financiación de 0,3 mm en junio de 2012. Con este dato, el primer semestre de 2013 se saldó con una capacidad de financiación de 5,3 mm, en claro contraste con las necesidades de financiación de 14,6 mm acumuladas en el mismo período del año previo. Por componentes, la balanza comercial alcanzó en junio un ligero superávit. La mejora en comparación con el mismo mes del año anterior fue consecuencia, sobre todo, de la notable ampliación del superávit no energético, aunque también, en menor medida, de la disminución de la factura energética. Asimismo, mejoraron los saldos de servicios y rentas, mientras que empeoró el de transferencias corrientes. Por último, el superávit de la cuenta de capital disminuyó, hasta situarse en 0,2 mm de euros (0,7 mm en junio de 2012).

Por el lado de la oferta, la información relativa a la actividad industrial apunta, en su conjunto, a un mantenimiento del tono algo más favorable observado en el segundo trimestre.



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 mayo de 2013.

Por lo que respecta a los indicadores cualitativos, el índice PMI manufacturero prolongó en agosto la trayectoria ascendente que, con algunos altibajos, viene mostrando desde el inicio del año, hasta situarse, por primera vez desde abril de 2011, ligeramente por encima del nivel de 50, que constituye el umbral teórico de la expansión de la actividad del sector. Por su parte, el indicador de confianza de la industria manufacturera elaborado por la Comisión Europea también aumentó ligeramente en agosto, impulsado por la mejora en la valoración de la cartera de pedidos. Entre los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial, corregido de calendario y de estacionalidad, experimentó en julio una caída intermensual del 0,4 %, mejorando en dos décimas el registro de junio. Por su parte, el nivel del índice de entradas de pedidos, corregido de estacionalidad y de efectos calendario y deflactado por el IPRI, permaneció inalterado en julio, tras los descensos intermensuales de los dos meses precedentes. Finalmente, los afiliados a la Seguridad Social del sector redujeron en agosto su tasa de caída interanual en tres décimas, hasta el -4 %, en términos de la serie ajustada de estacionalidad.

Los indicadores referidos al sector servicios también apuntan, en su conjunto, a una evolución más favorable de la actividad. Entre la información cualitativa, cabe destacar el avance del indicador PMI del sector en agosto, que alcanzó en ese mes su nivel más elevado desde mayo de 2010, si bien permaneció algo por debajo del nivel compatible con el inicio de la expansión de la actividad del sector. Además, se prolongó la mejoría del índice de confianza de Comisión Europea. Entre los indicadores relativos a la evolución sectorial del mercado de trabajo, los afiliados a la Seguridad Social, descontado el colectivo de cuidadores no profesionales, moderaron ligeramente su caída interanual en agosto, hasta el -0,9 %, en términos de la serie corregida de calendario y de estacionalidad, en tanto que el ritmo de crecimiento interanual del paro registrado continuó atenuándose en dicho mes. Por último, el indicador de actividad del sector servicios, en términos reales y desestacionalizado, avanzó un 0,5 % intermensual en julio, tras la caída del 0,9 % del mes anterior.

La información más reciente sobre el mercado laboral mantiene la tónica de un menor ritmo de caída del empleo observada en los meses anteriores (véase gráfico 2). Así, las afiliaciones a la Seguridad Social, excluidos los cuidadores no profesionales, registraron un descenso de 99.000 personas en el mes de agosto, lo que supone un retroceso men-

sual del 0,1 % en términos de la serie ajustada de estacionalidad, algo por debajo del registrado en los dos meses anteriores. En tasa interanual, la serie original sin cuidadores se redujo en dos décimas, hasta el -2,4 %. La información relativa a las ramas relacionadas con las AAPP mostró una caída interanual del empleo del 1,4 % en agosto, manteniendo la progresiva ralentización de su ritmo de descenso iniciada a principios de este año. De la misma manera, la afiliación en la economía de mercado moderó el retroceso observado en los meses previos, registrando en agosto una caída del 2,7 %. Por su parte, el número de parados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) se mantuvo estable en el mismo mes, con lo que su ritmo de avance interanual se ralentizó en 0,8 pp, hasta el 1,6 %. En términos ajustados de estacionalidad, se estima un descenso del 0,3 % en tasa intermensual, lo que supondría el mayor descenso del paro registrado desde octubre de 2007.

La ejecución presupuestaria de las AAPP, excluyendo las CCLL, registró hasta julio un déficit del 5,3 % del PIB en términos de Contabilidad Nacional, tras el 4 % observado hasta junio. Por lo que se refiere a los ingresos, la recaudación impositiva total (Estado más Administraciones Territoriales), una vez que se tiene en cuenta el distinto ritmo de devoluciones de 2013 con respecto a 2012 y otros efectos, continuó mostrando tasas favorables, con un crecimiento del 3,2 % hasta julio (3,1 % hasta junio). Por el lado de los empleos, el Estado incrementó el gasto en un 5,7 % hasta julio en términos de Contabilidad Nacional. Cabe destacar, no obstante, que continuó la moderación interanual tanto en la remuneración de asalariados (-1,1 %) como en la formación bruta de capital (-6,3 %). Por su parte, el subsector Administraciones de Seguridad Social presentó hasta el mes de julio un superávit del 0,1 % del PIB en términos de Contabilidad Nacional, con un incremento del gasto en pensiones del 4,8 % y una caída en las prestaciones por desempleo del 1,2 %, encadenando dos meses consecutivos de descensos en esta última variable.

## Precios y costes

La información más reciente sobre la evolución de los costes laborales prolonga la pauta de moderación observada en los últimos trimestres. Según la información de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL), el coste por trabajador y mes en la economía no agrícola moderó su ritmo de descenso en el período abril-junio, hasta el -0,3 %, en línea con la información sobre la remuneración por asalariado de la CNTR, que reflejó una disminución del 0,1 % en el mismo período. En cuanto al desarrollo de la negociación colectiva, el aumento de las tarifas salariales pactado para el presente ejercicio ha sido del 0,6 %, según los datos publicados hasta agosto, frente al 1,1 % del conjunto de 2012. De los convenios firmados, un 62 % se refiere a convenios revisados, con un incremento medio del 0,7 %, cifra superior al 0,4 % pactado en los convenios de nueva firma. La negociación colectiva mostró un notable avance en el mes de agosto, hasta afectar aproximadamente a 3,4 millones de trabajadores, cifra, no obstante, inferior en comparación con los ejercicios precedentes<sup>1</sup>.

En agosto, el IPC prolongó la desaceleración del mes anterior, disminuyendo en tres décimas su tasa de variación interanual, hasta el 1,5 % (véase gráfico 3). Este descenso de la inflación respondió, fundamentalmente, al comportamiento de los bienes energéticos, cuyos precios cayeron un 2,2 % interanual (-0,4 % en julio), y al de los servicios, que frenaron su avance en dos décimas, hasta el 1,7 %. Por el contrario, el ritmo de crecimiento de los

<sup>1</sup> La estadística de convenios incorpora un cambio metodológico desde enero de 2013 que provoca un descenso apreciable de su representatividad. Desde esa fecha, la estadística incluye exclusivamente la información sobre convenios que notifica el Ministerio de forma telemática, mientras que antes se incluía información de forma manual.

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.

precios de los bienes no energéticos se aceleró ligeramente, hasta el 0,4 %, mientras que el de los precios de los alimentos se mantuvo estable en el 4,6 %, a pesar del ligero repunte de los no elaborados, hasta el 7,6 %. Como resultado de la evolución de los distintos componentes, tanto el IPSEBENE como el IPC no energético se desaceleraron en una décima, hasta crecer un 1,6 % y un 2 %, respectivamente. El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) avanzó un 1,6 % interanual en agosto (tres décimas menos que en julio). Para el conjunto de la UEM, la inflación interanual, medida con el mismo indicador, se redujo en tres décimas, hasta el 1,3 %, por lo que el diferencial de inflación entre España y el área del euro se mantuvo en 0,3 pp.

El índice de precios industriales moderó su avance en julio en cinco décimas, hasta el 0,8 %. La disminución de la inflación fue generalizada por componentes, con una intensificación del ritmo de descenso de los precios de los bienes intermedios y de equipo y una moderación de las tasas de crecimiento de los precios de los bienes de consumo y energéticos. La desaceleración del índice general sin energía fue de cuatro décimas, hasta el 0,6 %. Finalmente, el índice de precios industriales de exportación atenuó en dos décimas su descenso en julio, hasta el 2,3 %, mientras que los precios industriales de importación retrocedieron un 2,2 %, acentuando en 0,5 pp la caída observada en junio.

**Evolución económica y financiera en la UEM**

Desde finales de julio, la evolución de los mercados financieros de las economías avanzadas ha estado condicionada por las perspectivas del mercado sobre la política monetaria en Estados Unidos. La primera quincena de agosto se caracterizó por una relativa estabilidad, que se vio truncada posteriormente por la posibilidad de una intervención militar en Siria y por una acentuación de las expectativas de los agentes respecto al inicio de una retirada de estímulos monetarios en Estados Unidos. Estos factores propiciaron una nueva corrección bursátil, tras los fuertes movimientos que tuvieron lugar en mayo y junio, y las rentabilidades de los tipos a largo plazo volvieron a incrementarse, con una elevada sincronía entre países. Desde comienzos de septiembre, la percepción de que la Reserva Federal actuaría de un modo cauteloso provocó aumentos generalizados en las bolsas y una cierta corrección en las rentabilidades de la deuda pública. Esta tendencia se vio reforzada por la decisión —finalmente adoptada en la reunión de septiembre del FOMC— de mantener sin cambios su programa de compras de activos, en contra de lo esperado. En las economías emergentes, el deterioro de los mercados financieros se agudizó en la segunda quincena de agosto, con caídas de las bolsas, aumento de los diferenciales soberanos y deprecia-

ción de numerosas monedas, que afectaron principalmente a los países con una posición exterior más vulnerable. En ese mes se registraron, asimismo, salidas de capital de los fondos de deuda y bolsa, especialmente de Asia y América Latina, resultando menos afectados los mercados de Europa del Este. Durante septiembre este deterioro ha revertido parcialmente, apoyado también por una mejoría de los datos de actividad en algunos países, sobre todo en China, lo que también ha propiciado una cierta recuperación de los precios de los metales industriales. El precio del petróleo osciló al compás de las tensiones en Oriente Medio, incrementándose considerablemente hasta finales de agosto (118 dólares por barril tipo Brent) y corrigiéndose parcialmente desde entonces.

En Estados Unidos, la segunda estimación del PIB del segundo trimestre confirmó una notable aceleración de la actividad, hasta el 2,5 % intertrimestral anualizado (1,6 % interanual), por la mejora de la inversión privada no residencial y la menor contribución negativa del gasto público. Los indicadores más recientes han aportado señales mixtas, destacando el notable aumento de los índices de sentimiento empresarial ISM en el tercer trimestre, tanto para el sector manufacturero como para el no manufacturero. En el mercado laboral, la creación de empleo se desaceleró, aunque la tasa de paro siguió reduciéndose (tres décimas en los dos últimos meses), hasta situarse en el 7,3 % en agosto, por la caída en la tasa de participación, que se situó en el mínimo desde agosto de 1978. Los datos más recientes del mercado inmobiliario apuntan a un menor ritmo de iniciación de viviendas, y los incrementos de los tipos de interés hipotecarios y de los precios han llevado a una disminución de la accesibilidad a la vivienda en los últimos meses. La inflación interanual se redujo cinco décimas en agosto, hasta el 1,5 %, por la caída de los precios de los bienes energéticos, y la tasa subyacente aumentó una décima, hasta el 1,8 %. La Reserva Federal decidió en su reunión de septiembre, contra lo esperado, mantener el ritmo de sus compras de activos, sin alterar su estrategia de *forward guidance*. Además, revisó ligeramente a la baja sus proyecciones de crecimiento y de desempleo en 2013 y 2014.

En Japón, el PIB creció un 0,9 % intertrimestral (1,2 % interanual) en el segundo trimestre, tres décimas por encima del estimado inicialmente, debido a la mayor contribución de la demanda interna. Los indicadores de actividad del tercer trimestre sugieren la continuidad de esta tendencia positiva, con avances de la confianza empresarial (PMI) y de la producción industrial, si bien la confianza de los consumidores y las ventas minoristas se resintieron. En el mercado laboral, la tasa de paro se redujo hasta el 3,8 %, al tiempo que los salarios continuaron aumentando. Asimismo, a pesar del fuerte repunte de las exportaciones en agosto, continuó la ampliación del déficit comercial por las importaciones de productos energéticos. La inflación aumentó hasta el 0,7 % interanual en julio, y la tasa subyacente moderó su descenso hasta el -0,1 % interanual. En este contexto, el Banco de Japón ha mantenido su programa de compra de activos y revisó al alza su valoración de la situación económica en las reuniones de agosto y septiembre.

En el Reino Unido, el crecimiento del PIB en el segundo trimestre alcanzó un 0,7 % trimestral (1,5 % interanual), por encima del registro del primer trimestre. La contribución de la demanda interna fue de 0,4 pp, y la de la externa (0,3 pp) fue algo menor que en el trimestre previo. Los indicadores del tercer trimestre apuntan a una prolongación de la recuperación. Los índices PMI siguieron mejorando en julio y en agosto, así como la mayoría de encuestas de opinión a consumidores y empresarios. La demanda de los hogares proporcionó soporte a la actividad, gracias a la mejora de la confianza y de las condiciones de financiación, contribuyendo además a la reactivación del mercado de la vivienda. La creación de empleo, en cambio, prosiguió con un escaso dinamismo, situándose la tasa de paro en el 7,7 %. La inflación disminuyó una décima en agosto, hasta el 2,7 %, sobre todo

por la desaceleración de los precios del transporte. El Banco de Inglaterra anunció la adopción de una estrategia de *forward guidance* —orientada a guiar las expectativas de los agentes económicos—, comprometiéndose a no elevar el tipo oficial y a mantener el saldo actual de su programa de compra de activos, al menos, hasta que la tasa de paro no se reduzca hasta el 7 %, siempre que la previsión de inflación a dos años esté por debajo del 2,5 %, que las expectativas de inflación a medio plazo permanezcan ancladas y que no se ponga en riesgo la estabilidad financiera. Finalmente, las cifras de utilización del *Funding for Lending Scheme*, en el segundo trimestre, mostraron un ligero incremento del crédito concedido por las entidades participantes en dicho esquema.

En los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro, el PIB creció un 0,4 % intertrimestral en el segundo trimestre, tras el 0,1 % del trimestre anterior. En Polonia y Rumanía la actividad ganó impulso; en cambio, se moderó el dinamismo de las economías bálticas y de Hungría. La inflación siguió reduciéndose en la mayoría de los países y la política monetaria adoptó, en general, un tono acomodaticio, con recortes en el tipo oficial en Letonia, Polonia, Rumanía y Hungría. El crédito al sector privado se desaceleró, reduciéndose con especial intensidad en Hungría, donde se ha aumentado la dotación del programa de apoyo al crédito. Entre los países candidatos a la UE, el banco central de Turquía elevó el tipo de interés superior del corredor monetario en julio y en agosto, y siguió recurriendo a las intervenciones cambiarias para limitar la intensa depreciación de su moneda y contener la inflación.

En China, tras el aumento del PIB en un 7,5 % interanual en el segundo trimestre, los indicadores de julio y agosto muestran un mayor dinamismo del consumo y de la inversión, y también del comercio exterior. La inflación se mantuvo contenida en el 2,6 % en agosto, habiéndose moderado la caída de los precios de producción. La financiación social total repuntó, lo que contribuirá al impulso de la actividad en los próximos meses. En el resto de Asia emergente, la actividad se desaceleró en el segundo trimestre, registrando un crecimiento interanual del 3,9 %. Los indicadores disponibles para el tercer trimestre apuntan, por lo general, a mejoras de la producción industrial y de las exportaciones. Las políticas monetarias apenas registraron cambios, salvo en Indonesia y en India, donde, entre otras medidas, los tipos de referencia se han elevado en 75 pb y 25 pb, respectivamente, desde agosto, debido a las tensiones financieras que afectaron a estos dos países con especial intensidad.

En América Latina, el PIB creció en el segundo trimestre un 3,5 % interanual, más que el 1,9 % del trimestre previo. La actividad se aceleró en Brasil hasta el 3,3 % interanual (por encima de lo esperado, ante el repunte de las exportaciones y el dinamismo de la inversión), en Argentina (8,3 %) y en Colombia (4,2 %). Por el contrario, la actividad se contrajo en México con respecto al primer trimestre y en el resto de países perdió impulso por el menor empuje de la demanda interna. Los indicadores más recientes señalan un menor ritmo de expansión en la mayoría de países, en un entorno de condiciones financieras menos favorables. La inflación aumentó una décima en agosto, hasta el 7,6 %, destacando los fuertes incrementos de Venezuela y de Argentina, si bien se moderó en México (3,5 % en agosto) y se ha iniciado cierta corrección en Brasil, donde aún continúa en tasas elevadas (6,1 %). En este contexto, el Banco Central de Brasil prosiguió su endurecimiento monetario, situando el tipo oficial en el 9 %, mientras que el Banco de México lo redujo inesperadamente en 25 pb, hasta el 3,75 %. En el resto de países con objetivos de inflación, los tipos oficiales se mantuvieron inalterados, aunque en Perú se redujeron nuevamente los coeficientes de reserva y tanto en Perú como en Brasil se intensificaron las intervenciones cambiarias para frenar la depreciación de sus monedas. Por otra parte, en México se presentaron la reforma del sector energético (que contempla la entrada del

sector privado en determinadas actividades) y la reforma fiscal (que prevé la elevación de las tarifas del impuesto sobre la renta). Por último, Standard & Poor's mejoró el *rating* soberano de Perú y bajó el de Argentina, después de que la Cámara de Apelaciones de Nueva York ratificara la sentencia que obliga al país a pagar a los fondos demandantes.

En el área del euro, de acuerdo con la segunda estimación de la Contabilidad Nacional, el PIB registró en el segundo trimestre de 2013 un avance del 0,3 %, tras seis trimestres consecutivos de retrocesos. Esta tasa fue superior a las estimaciones disponibles y vino impulsada, en parte, por factores temporales. Las demandas interna y externa contribuyeron en dos décimas cada una al crecimiento de la actividad, apoyada la primera en el consumo y en la inversión en bienes de equipo, y la segunda, en las exportaciones. Por su parte, la variación de existencias redujo en una décima el dinamismo del producto. Por países, el PIB de Francia y de Alemania, afectado en mayor medida por los factores temporales, experimentó un avance significativo, al igual que el de Portugal, mientras que Italia registró un menor retroceso de la actividad. Teniendo en cuenta estos datos, el Eurosistema, en su ejercicio de proyección de septiembre, revisó al alza la previsión del PIB para 2013 en dos décimas, hasta el -0,4 %. Para 2014 prevé que la actividad crezca a un ritmo del 1 %, una décima inferior a lo anunciado en el ejercicio anterior, en línea con un escenario de recuperación modesta y gradual. Los riesgos sobre este escenario central continúan sesgados a la baja como consecuencia de un posible recrudescimiento de la crisis de la deuda soberana, de la necesidad de acometer mayores esfuerzos de consolidación fiscal y de una demanda mundial más débil que la prevista.

El empleo continuó retrocediendo en el segundo trimestre, aunque a un ritmo menor (del 0,1 %). Este dato supone el octavo trimestre consecutivo de destrucción de empleo y una caída acumulada, desde el segundo trimestre de 2011, del 1,7 %. Por su parte, la tasa de paro permaneció en el 12,1 % en julio.

La mayoría de los indicadores de coyuntura, y especialmente los de opinión, mejoraron en el tercer trimestre del año (véase cuadro 1). Así, por el lado de la oferta, la producción industrial retrocedió en julio un 1,5 %, mientras que los indicadores de confianza empresarial de la industria y los servicios de la Comisión Europea registraron sendos avances en julio y agosto, al igual que los de la encuesta de directores de compras en los meses de agosto y septiembre. Los valores de estos últimos se sitúan en ambos sectores en sus niveles máximos de los últimos dos años y por encima del nivel 50, indicativo de expansión. Por el lado de la demanda, las ventas al por menor crecieron ligeramente en julio, y la confianza de los consumidores avanzó en agosto y septiembre. Las matriculaciones de automóviles, después de experimentar una pequeña caída en julio, repuntaron en agosto. En cuanto a la inversión, la valoración de la cartera de pedidos continuó mejorando en julio y agosto, y el grado de utilización de la capacidad productiva aumentó en el tercer trimestre. Finalmente, en lo referente al sector exterior, las exportaciones nominales retrocedieron en julio, aunque, entre los indicadores cualitativos, tanto la valoración de la cartera de pedidos exteriores en julio y agosto como las expectativas de exportación en el tercer trimestre avanzaron.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, disminuyó tres décimas en agosto, hasta el 1,3 %. Este menor ritmo de crecimiento se debió a la desaceleración de los precios de alimentos no elaborados y, en mayor medida, al retroceso de los precios de la energía (véase gráfico 4). Así, la inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, se mantuvo sin variaciones en el 1,3 %. Por su parte, el incremento de los precios industriales se situó en julio en el 0,2 %. En este contexto, el Eurosistema, en su ejercicio de proyección de septiembre, prevé que en 2013 la inflación se sitúe en el 1,5 %

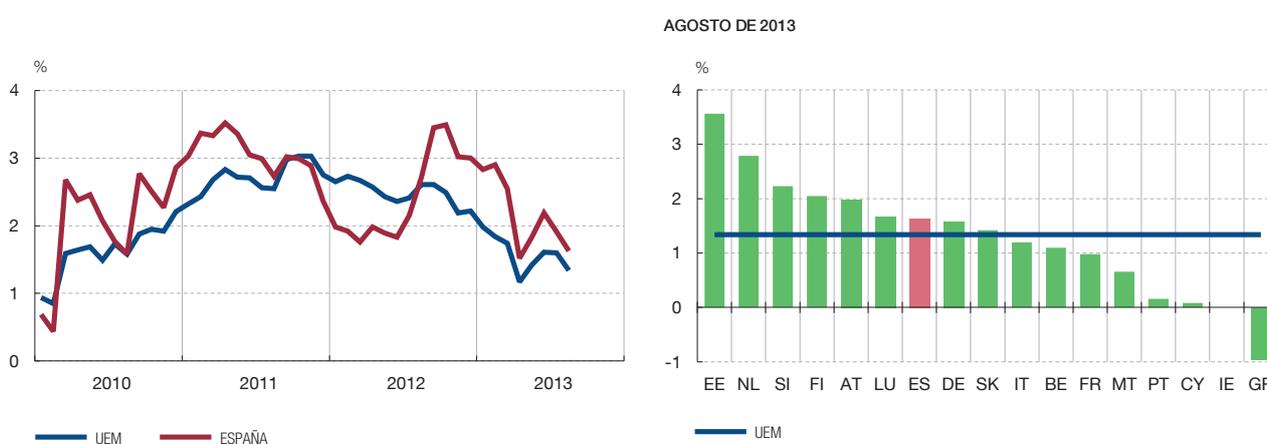
		2013					
		Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	-0,9	-1,9	-0,4	-2,1		
	Comercio al por menor	-1,1	0,1	-1,1	-1,3		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-6,5	-8,0	-7,2	-0,1	-4,1	
	Indicador de confianza de los consumidores	-22,2	-21,8	-18,8	-17,4	-15,6	-14,9
	Indicador de confianza industrial CE	-13,7	-13,0	-11,2	-10,6	-7,9	
	PMI de manufacturas	46,7	48,3	48,8	50,3	51,4	51,1
	PMI de servicios	47,0	47,2	48,3	49,8	50,7	52,1
	IAPC	1,2	1,4	1,6	1,6	1,3	
Variables monetarias y financieras	M3	3,2	2,9	2,4	2,2		
	M1	8,7	8,4	7,5	7,1		
	Crédito a los sectores residentes	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5		
	AAPP	3,5	3,3	2,7	2,2		
	Otros sectores residentes	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2		
	<i>Del cual:</i>						
	<i>Préstamos a hogares</i>	0,3	0,3	0,3	0,3		
	<i>Préstamos a sociedades no financieras</i>	-1,9	-2,1	-2,3	-2,8		
	Eonia	0,08	0,08	0,09	0,09	0,08	0,07
	Euríbor a tres meses	0,21	0,20	0,21	0,22	0,23	0,22
	Euríbor a un año	0,53	0,48	0,51	0,53	0,54	0,55
	Rendimiento bonos a diez años	2,86	2,69	3,07	3,10	3,10	3,44
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-1,11	-0,77	-0,78	-0,53	-0,34	-0,55
	Tipo de cambio dólar/euro	1,303	1,298	1,319	1,308	1,331	1,330
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	3,1	5,1	-1,3	5,0	3,2	10,3

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 23 de septiembre de 2013.  
c Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

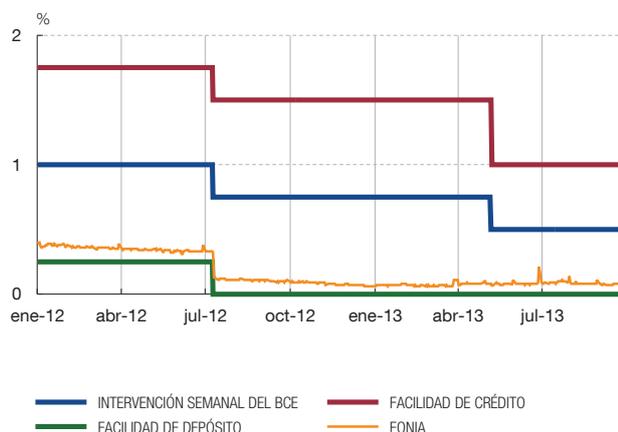
## ÍNDICES ARMONIZADOS DE PRECIOS DE CONSUMO Tasas de variación interanuales

GRÁFICO 4

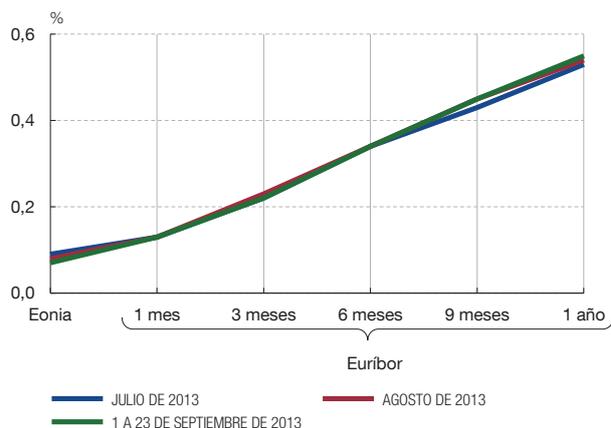


FUENTE: Eurostat.

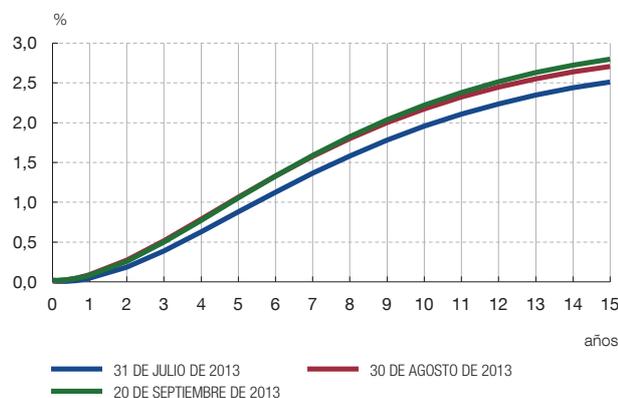
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



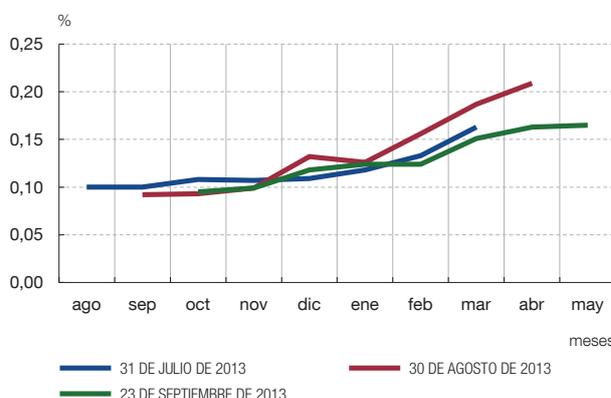
MERCADO INTERBANCARIO (media mensual)



CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO



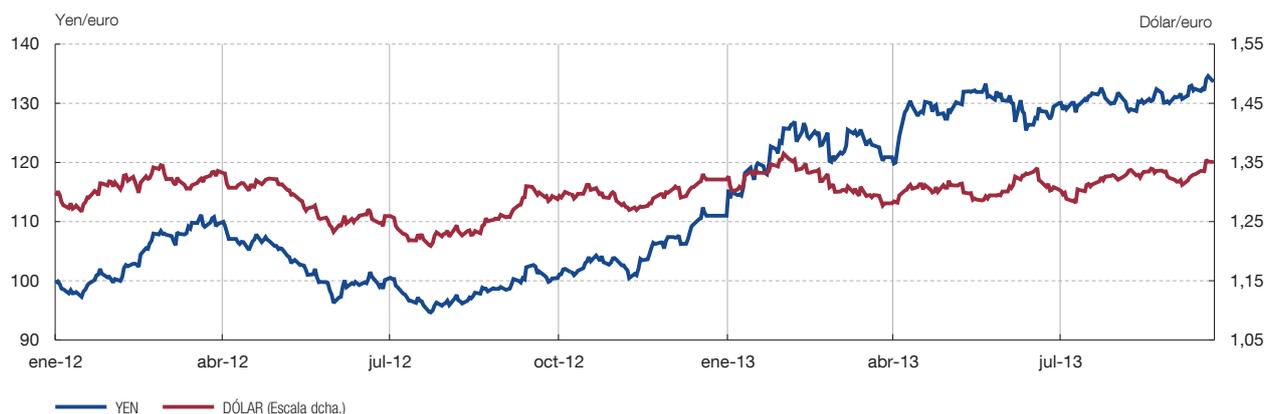
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

y en 2014 se modere hasta el 1,3%, lo que supone una revisión al alza de una décima en 2013 respecto al escenario previsto en junio. Sobre este escenario central, los riesgos para la estabilidad de los precios se mantienen equilibrados.

El Consejo de Gobierno del BCE decidió, en sus reuniones del 1 de agosto y del 5 de septiembre, mantener inalterados los tipos de interés oficiales en el 0,5% para las operaciones principales de financiación, y en el 1% y el 0% para la facilidad marginal de crédito y de depósito, respectivamente (véase gráfico 5). El Consejo reiteró su intención de mantener en niveles bajos los tipos de interés oficiales durante el tiempo que considere necesario, en línea con su propósito, iniciado en julio, de orientar el curso futuro de la política monetaria (*forward guidance*).

La rentabilidad del bono alemán aumentó en los meses de agosto y septiembre en 30 pb, al tiempo que se reducían la mayor parte de los diferenciales con respecto a este activo de las rentabilidades de las deudas soberanas de los países con menor calificación crediticia. La disminución del diferencial de la deuda española ha sido superior a la de la deuda italiana, lo que ha permitido que la primera alcance, en buena parte del período considerado, niveles



FUENTE: Banco Central Europeo.

## TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES

CUADRO 2

En porcentaje

	2010	2011	2012	2013				
	Dic	Dic	Dic	May	Jun	Jul	Ago	Sep (a)
<b>Tipos bancarios (b)</b>								
Hogares e ISFLSH								
Crédito para adquisición de vivienda	2,66	3,66	2,93	3,18	3,16	3,19	...	...
Crédito para consumo y otros fines	6,35	7,29	6,98	7,82	7,47	7,75	...	...
Depósitos	1,70	1,72	1,72	1,22	1,06	1,09	...	...
Sociedades no financieras								
Crédito (c)	3,24	4,02	3,66	4,21	3,62	4,05	...	...
<b>Mercados financieros (d)</b>								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	3,05	3,40	2,08	0,80	1,19	1,15	1,08	1,16
Deuda pública a cinco años	4,64	4,63	4,26	3,00	3,47	3,54	3,36	3,27
Deuda pública a diez años	5,42	5,45	5,36	4,23	4,66	4,70	4,51	4,45
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	2,47	3,43	4,00	2,87	3,05	3,07	2,70	2,48
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	1,70	2,68	1,88	1,45	1,78	1,83	1,68	1,65
IBEX-35 (f)	-17,43	-13,11	-4,66	1,87	-4,96	3,26	1,51	11,53

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 23 de septiembre 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 2010.

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

ligeramente inferiores a la segunda. Por otra parte, la rentabilidad del bono a diez años de Estados Unidos creció a un ritmo mayor que la del bono alemán, situándose el diferencial entre ambas cerca de los 100 pb.

El mercado interbancario se caracterizó por su estabilidad en los meses de agosto y septiembre. Las rentabilidades de los depósitos apenas experimentaron cambios y se situaban,

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

	2013	2011	2012	2013		
	Jul (b)	Dic	Dic	May	Jun	Jul
Financiación total	2.837,2	1,6	1,3	0,9	0,7	1,0
Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1.890,0	-2,1	-5,1	-6,0	-5,6	-5,5
Hogares e ISFLSH	807,4	-2,4	-3,8	-4,4	-4,3	-4,2
<i>De la cual:</i>						
<i>Crédito para adquisición de vivienda (c)</i>	621,2	-1,7	-3,6	-4,5	-4,1	-4,5
<i>Crédito para consumo y otros fines (c)</i>	183,2	-4,7	-4,7	-4,2	-4,9	-3,4
Sociedades no financieras	1.082,6	-2,0	-6,1	-7,1	-6,5	-6,3
<i>De la cual:</i>						
<i>Préstamos de entidades de crédito residentes (c)</i>	677,4	-4,2	-7,8	-9,7	-9,5	-9,8
<i>Valores de renta fija (d)</i>	74,0	7,1	12,2	9,8	7,5	8,1
Administraciones Públicas (e)	947,2	14,2	20,0	19,3	17,2	17,8
Valores a corto plazo	87,7	9,0	-14,1	8,1	14,6	18,7
Valores a largo plazo	654,5	15,4	14,2	17,2	17,0	17,8
Créditos y resto	205,0	13,8	69,6	32,4	18,7	17,4

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.

en la fecha de cierre de este Boletín, en niveles próximos a los alcanzados a finales de julio. La curva de rendimientos por plazos mantuvo una pendiente positiva entre el 0,08 % del tipo eonia y el 0,54 % del tipo a un año. Asimismo, las rentabilidades de las operaciones con garantías (*eurepos*) siguieron la misma dinámica, aunque los diferenciales de estos con los tipos de los depósitos (*euríbor*) aumentaron ligeramente.

En los mercados de renta variable, tras una cierta volatilidad en la segunda quincena de agosto, el índice EUROSTOXX 50 recuperó su tendencia creciente, alcanzando una rentabilidad cercana al 5 %. En el mercado de divisas, el tipo de cambio del euro frente al dólar se ha apreciado a lo largo del mes de septiembre, superando los 1,35 \$/€ (véase gráfico 6).

En julio, los préstamos a sociedades no financieras acentuaron su retroceso hasta el -2,8 %, ajustado de titulización, mientras que los préstamos a los hogares mantuvieron su tasa de variación en el 0,3 %, debido al efecto conjunto del menor dinamismo de los préstamos para adquisición de vivienda y la contención de la caída de los préstamos al consumo. En cuanto al agregado monetario amplio M3, registró una tasa de crecimiento interanual del 2,2 %, lo que representa un incremento de dos décimas respecto al mes anterior.

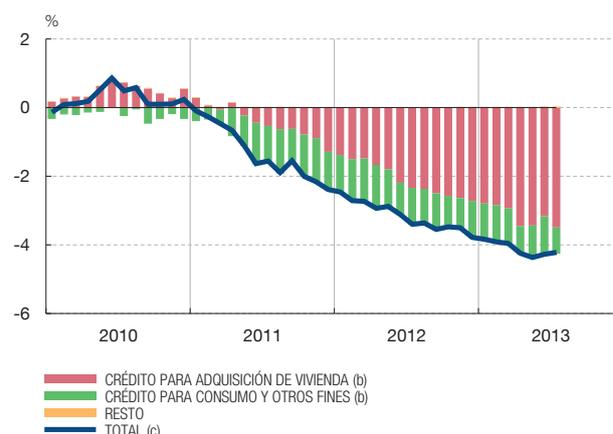
## Evolución financiera en España

En los días transcurridos de septiembre se registraron disminuciones en las rentabilidades de la deuda pública española a largo plazo y en las primas de riesgo de los valores de renta fija emitidos por los sectores residentes, al tiempo que se revalorizaron los índices bursátiles. Los últimos datos disponibles de los balances de los distintos agentes, correspondientes a julio, muestran una cierta aceleración de los pasivos de las AAPP y un ritmo

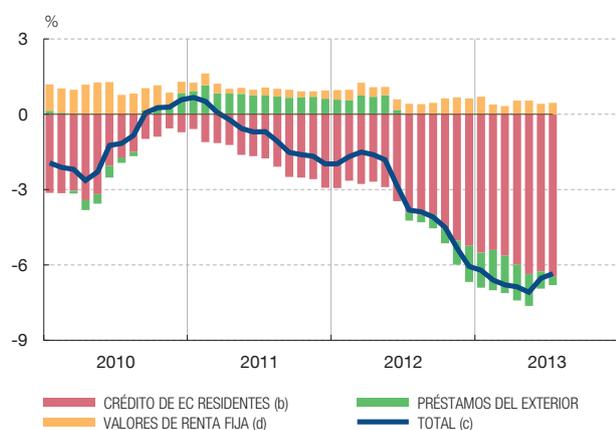
CRECIMIENTO INTERANUAL



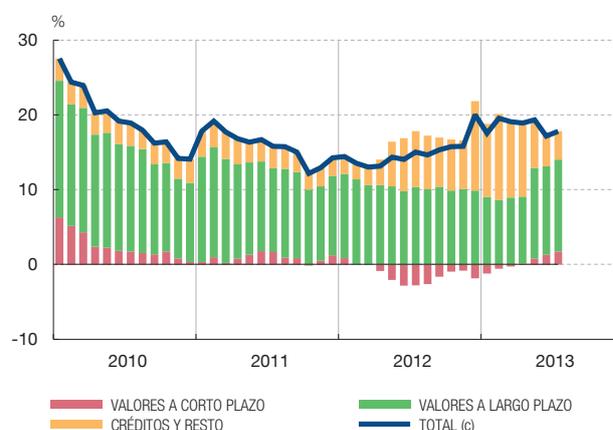
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES



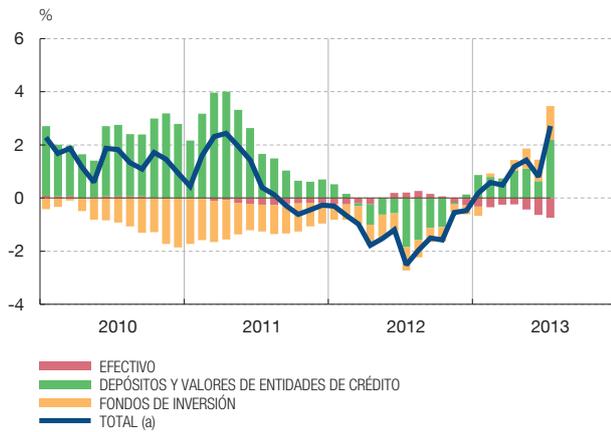
FUENTE: Banco de España.

- 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.

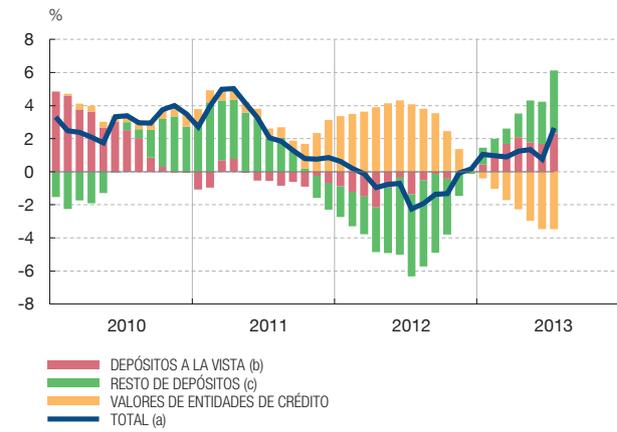
de contracción de la financiación a las sociedades y a los hogares similar al del mes previo, evolución que vino acompañada de un mayor dinamismo de los activos más líquidos del sector privado no financiero. La información provisional correspondiente a agosto sobre los activos líquidos y el crédito de las empresas y de las familias apunta a una prolongación de estas mismas tendencias.

En la parte transcurrida de septiembre, los tipos de interés medios de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y de la deuda pública a diez años se situaron ligeramente por debajo del 1,2% y del 4,5%, respectivamente, lo que supone, respecto a las correspondientes cifras de agosto, un aumento de 8 pb en el primer caso y un descenso de 6 pb en el segundo (véase cuadro 2). Este movimiento, unido al repunte del tipo de interés de la deuda alemana a diez años, hizo que el diferencial medio de rentabilidad entre ambas referencias se redujera unos 20 pb, hasta cifras próximas a los 250 pb. Por su parte, la prima media de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras registró un descenso más moderado, situándose en los 165 pb.

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.

En los mercados bursátiles se ha observado, en los días transcurridos de septiembre, una importante recuperación de las cotizaciones. Así, el IBEX 35 se situaba, en la fecha de cierre de este artículo, un 9,9 % por encima del nivel alcanzado a finales de agosto, ganancia superior a las registradas, durante el mismo período, por el EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM (6,8 %) y por el S&P 500 de las de Estados Unidos (4,2 %). En términos acumulados desde principios del año, el índice español mostraba una revalorización del 11,5 %, ligeramente por encima de la que presentaba la referencia europea (10,3 %), aunque muy por debajo de la del indicador norteamericano (19,3 %).

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, correspondientes a julio, muestran un incremento generalizado de aquellos, aunque con distinta intensidad según el instrumento. Las subidas más elevadas se produjeron en el coste de la financiación concedida a las empresas, que se incrementó 43 pb (hasta el 4,05 %), y en el de los fondos otorgados a las familias para consumo y otros fines, que aumentó 28 pb (hasta el 7,75 %). El coste del crédito para adquisición de vivienda y la remuneración de los depósitos de los hogares ascendieron más moderadamente (3 pb), situándose en el 3,19 % y el 1,09 %, respectivamente.

En julio, la tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por los sectores residentes no financieros fue del 1 %, frente al 0,7 % del mes anterior (véanse cuadro 3 y gráfico 7). El desglose por sectores evidencia que esta evolución fue resultado de una cierta estabilidad en el ritmo de retroceso de los fondos captados por los hogares y por las empresas y de un mayor dinamismo de los pasivos de las Administraciones Públicas.

Los pasivos de las familias se contrajeron en julio un 4,2 % con respecto a un año antes, 0,1 pp menos que en junio. La desagregación por finalidades muestra que la tasa de descenso interanual de los préstamos para la adquisición de vivienda aumentó, respecto al mes precedente, cuatro décimas, hasta alcanzar el 4,5 %, mientras que la de los recursos obtenidos para consumo y otros fines se redujo en 1,5 pp, hasta situarse en el 3,4 %. Por su parte, los fondos recibidos por las sociedades no financieras retrocedieron, en términos

interanuales, un 6,3 %, dos décimas menos que en junio. El desglose por instrumentos evidencia un ligero incremento en el ritmo de caída interanual de la financiación otorgada por las entidades residentes, que fue del 9,8 %, así como un mayor dinamismo de las emisiones de valores de renta fija, cuyo saldo se expandió en los últimos doce meses un 8,1 %, seis décimas por encima del avance registrado a mitad de año.

La tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas aumentó hasta el 17,8 % en julio, seis décimas más que en el mes previo. Esta aceleración fue resultado del mayor dinamismo de los valores a corto y largo plazo, que fue parcialmente compensado por la moderación en la expansión de los créditos recibidos.

Los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares registraron en julio un crecimiento interanual del 2,7 %, 1,9 pp más que en el mes precedente (véase gráfico 8). Por instrumentos, se observó una cierta aceleración de los depósitos y de las participaciones en fondos de inversión, así como un incremento en la contracción interanual del efectivo y de los valores de renta fija emitidos por las entidades de crédito en poder de estos agentes.

23.9.2013.

Este artículo ha sido elaborado por Maristela Mulino, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de julio de 2013 correspondientes a las diez instituciones españolas que participan en la misma y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro<sup>1</sup>. La Encuesta contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda de crédito en el segundo trimestre del año, así como sobre las perspectivas para el tercero. Con respecto a las ediciones anteriores, se mantuvo la pregunta *ad hoc* sobre las dificultades de acceso a los mercados financieros mayoristas y la disponibilidad de recursos minoristas; así como la relativa a las implicaciones de la crisis de la deuda soberana sobre la financiación de las entidades, su política crediticia y los márgenes aplicados a los préstamos. Asimismo, se retomó la cuestión semestral sobre la incidencia de la Directiva de Requerimientos de Capital IV (DRC IV) y otras exigencias recientes de capital sobre el volumen de activos y recursos propios de las entidades, su disposición para conceder nuevos préstamos y los márgenes aplicados a estos.

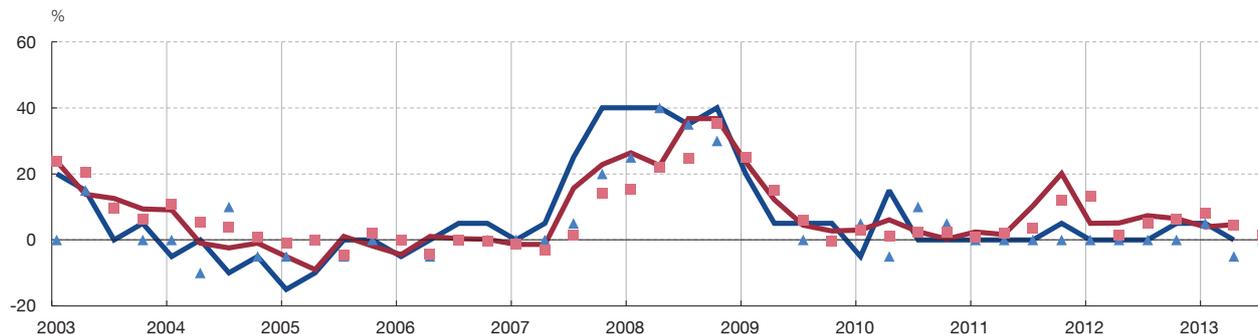
De acuerdo con las contestaciones recibidas, durante los meses de abril a junio del presente año, los criterios de aprobación de préstamos a hogares y empresas, en España, permanecieron sin cambios tras dos trimestres consecutivos de ligeros endurecimientos (véase gráfico 1). En el área del euro, la oferta de fondos destinados a sociedades no financieras y a las familias para adquisición de vivienda volvió a contraerse ligeramente, mientras que, en la relativa a los hogares para consumo y otros fines, apenas se observaron cambios. Para el trimestre en curso, las entidades en nuestro país esperaban que la oferta a las empresas continuara estable, pero que la destinada a las familias, tanto para la compra de inmuebles como para otros gastos, se relajara ligeramente, lo que no sucedía desde el inicio de la crisis. En la UEM, prácticamente no se esperaban cambios.

Las solicitudes de financiación en España siguieron, por su parte, una pauta similar a la que se produjo en el área del euro. Así, se observó en ambas zonas una disminución generalizada de las peticiones de fondos, aunque con una intensidad inferior a la del primer trimestre del año (véase gráfico 2). La dispersión de las respuestas sobre la oferta, referidas al último período observado, fue nula en nuestro país, en contraposición con la mayor disparidad de la demanda (véase gráfico 3).

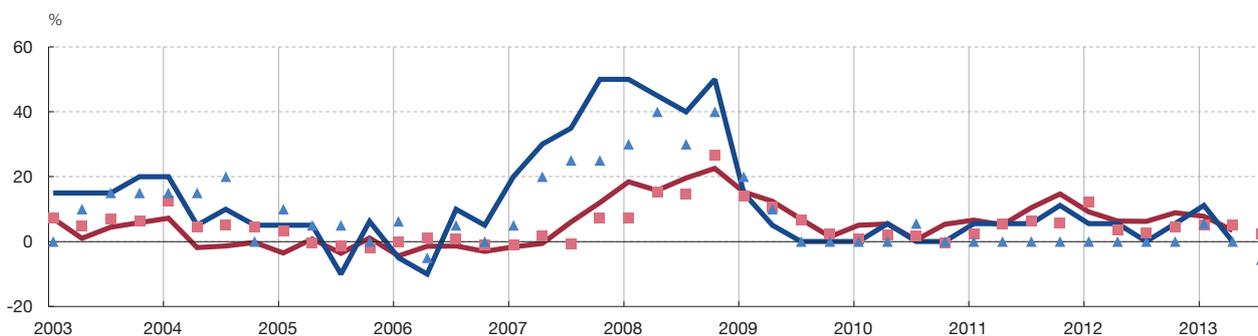
En relación con las preguntas *ad hoc* (véase gráfico 4), las instituciones españolas encuestadas señalaron que las condiciones de acceso a la financiación minorista se mantuvieron estables, tanto en los depósitos a corto como en los de largo plazo; y que las de los mercados mayoristas mejoraron en la mayoría de ellos, siendo estas mejoras algo superiores a las registradas en la zona del euro. Los cambios en los requerimientos de capital, aprobados o previstos, no habrían tenido prácticamente efecto alguno sobre los criterios de aprobación de préstamos de las entidades en España en los últimos seis meses —salvo en el segmento de las grandes empresas, en el que se habrían traducido en un cierto endurecimiento—, pero habrían contribuido

<sup>1</sup> El Banco de España hizo públicos estos resultados, en su sitio web (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>), el pasado 24 de julio, simultáneamente con la publicación por el BCE de los relativos al área del euro. En dicho sitio 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 sitio web (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

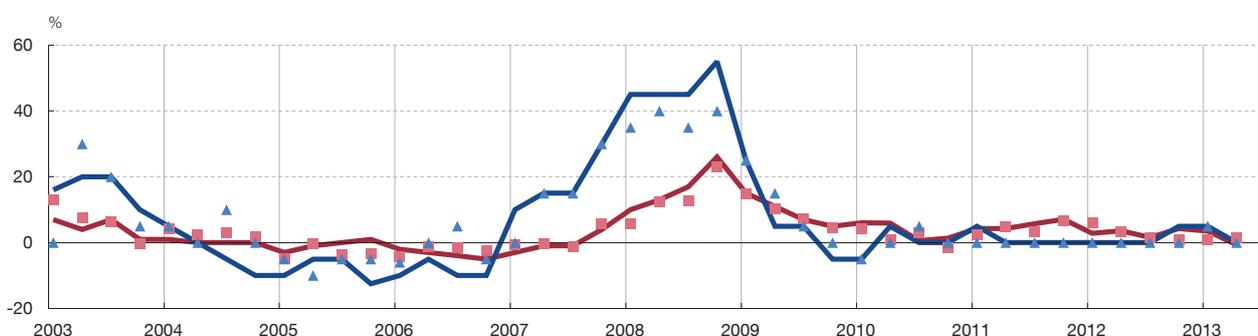
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



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

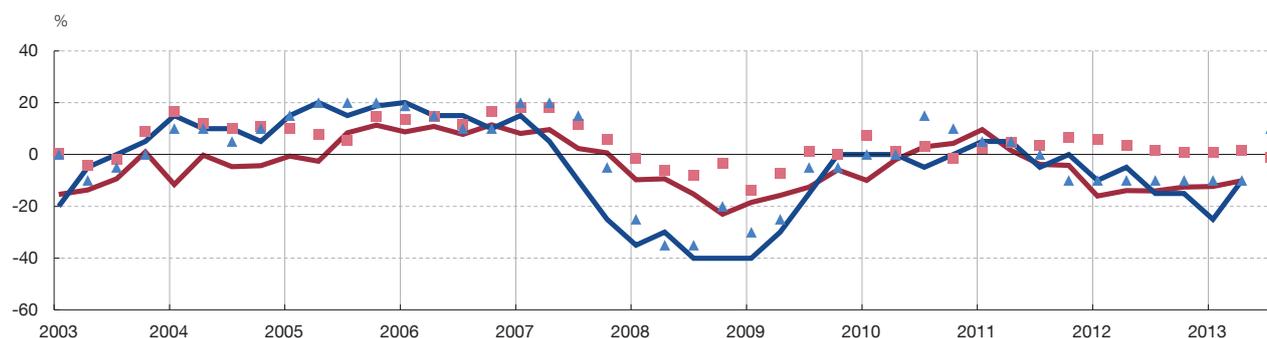
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- 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.

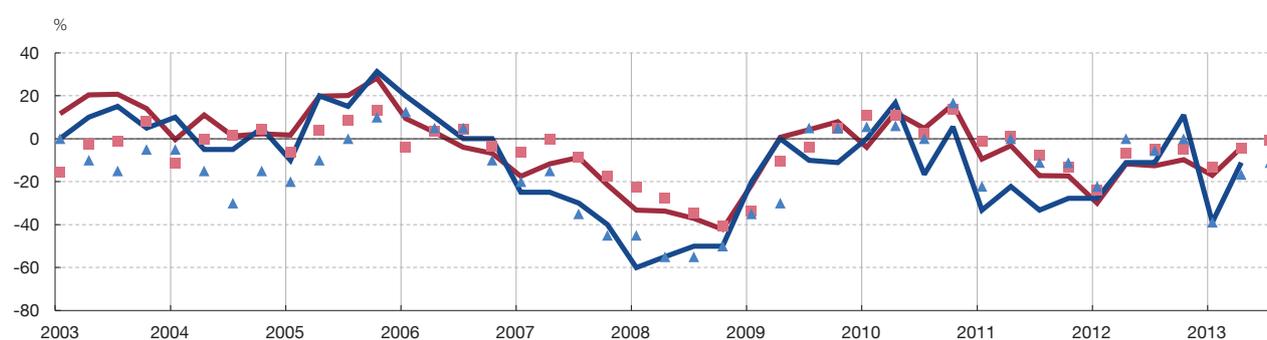
ligeramente a la reducción de la oferta en la UEM (véase gráfico 5). Por su parte, la crisis de la deuda soberana habría tenido, en el segundo trimestre del año, un impacto prácticamente nulo sobre la oferta de nuevos créditos, tanto en España como en la UEM (véase gráfico 6).

Un análisis más detallado de las respuestas al cuestionario regular (véase cuadro 1) muestra que la estabilidad de la oferta de nuevos fondos a las sociedades en España se mantiene,

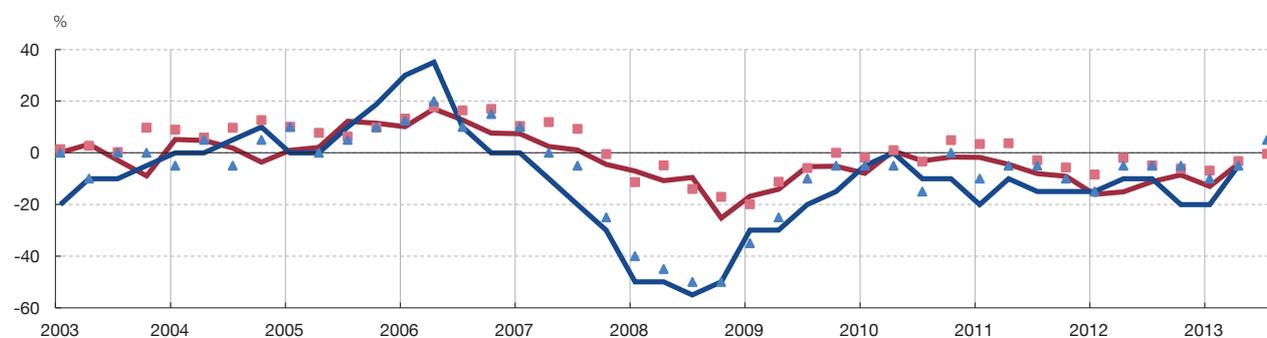
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



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

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

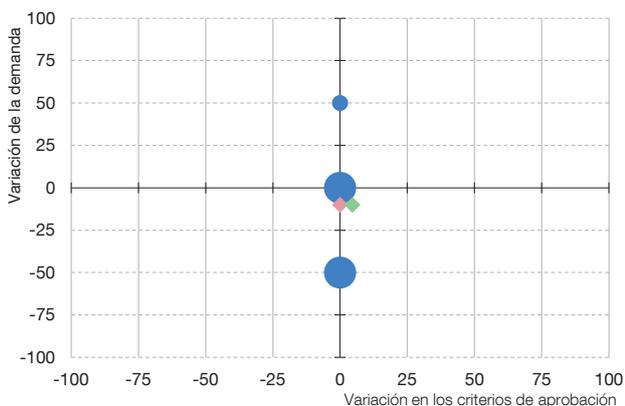
- a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable  $\times$  1 + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento  $\times$  1/2 – porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso  $\times$  1/2 – porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable  $\times$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

en todos los casos, cuando se desagrega por plazo del préstamo y tamaño de la empresa —incluso para las grandes compañías, para las que, según las entidades españolas, los criterios habían venido endureciéndose de forma continuada desde finales de 2010—. Ello se explicaría por la desaparición del efecto contractivo del deterioro de las expectativas sobre la evolución de la economía en general, único factor que contribuyó a la disminución de la oferta en el primer trimestre del año. En línea con estos desarrollos, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios permanecieron sin cambios por primera vez en los últimos tres años. No obstante, otras condiciones de las nuevas operaciones se hicieron más

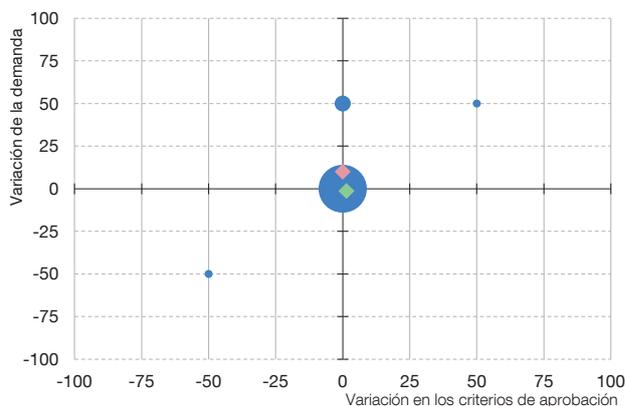
EN II TR 2013

PREVISIÓN PARA III TR 2013

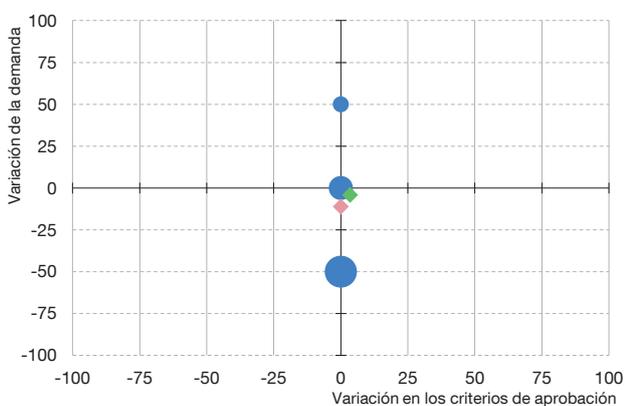
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



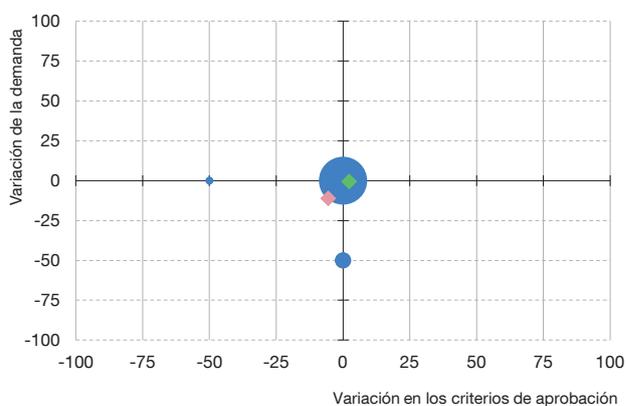
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



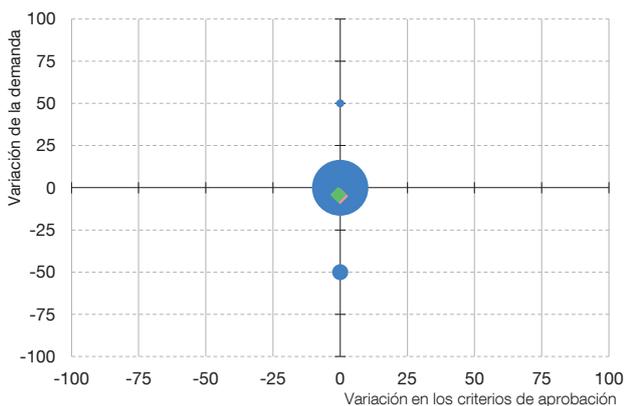
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



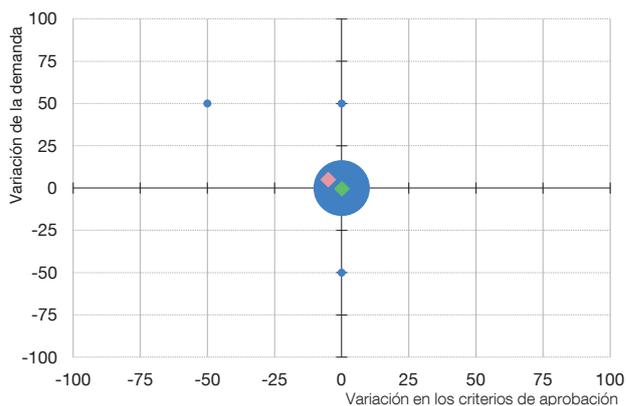
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



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

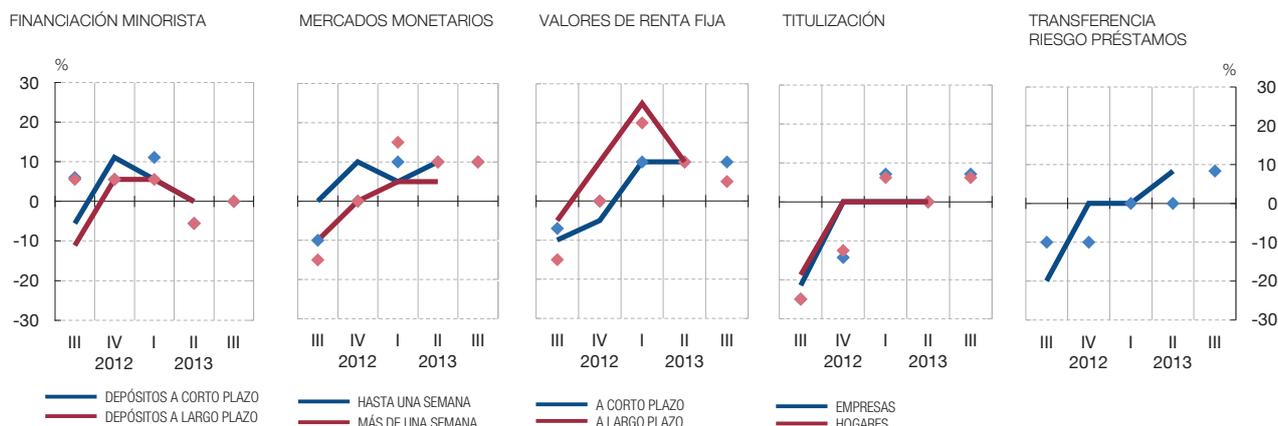
● ENTIDADES ESPAÑOLAS      ◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS  
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

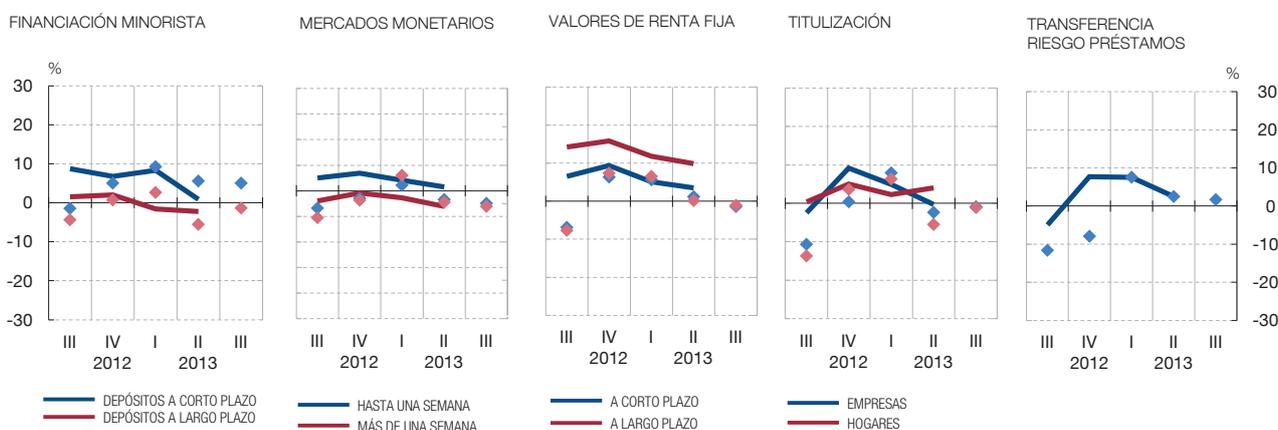
a Un valor de 100 (-100) indica un endurecimiento (relajación) considerable de los criterios de aprobación o un aumento (disminución) considerable de la demanda. Un valor de 50 (-50) indica un cierto endurecimiento (relajación) de los criterios de aprobación o un cierto aumento (disminución) de la demanda.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

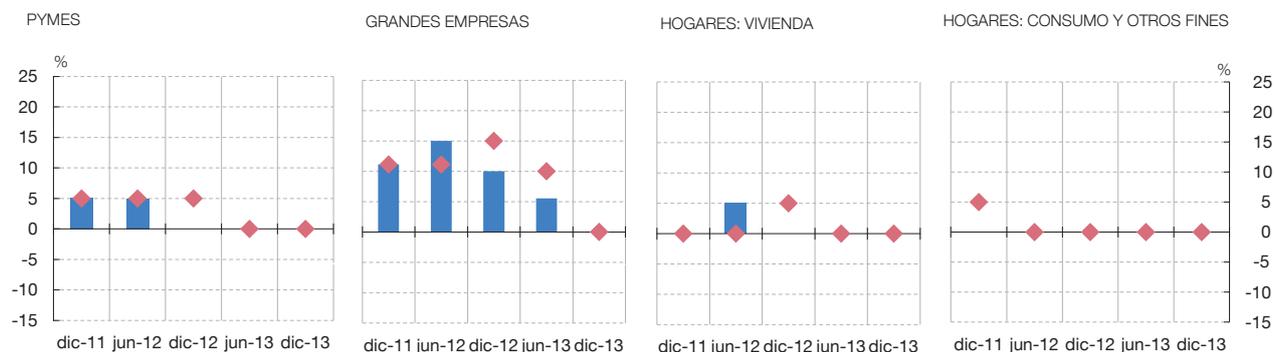
- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso al mercado  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han apreciado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

restrictivas. Así, se volvieron a ampliar algo los márgenes aplicados a los préstamos de mayor riesgo, se endurecieron levemente los compromisos asociados a los créditos y se acortaron los plazos de vencimiento. Estos resultados difieren de las respuestas de la UEM, en las que se aprecia un cierto endurecimiento de los criterios de aprobación en todas las operaciones con las sociedades no financieras, en línea con lo señalado en los tres primeros meses del año. En este caso, las expectativas sobre la actividad económica en general habrían continuado ejerciendo un impacto negativo sobre la oferta de fondos, y también las relativas a sectores o empresas concretas, siendo estos dos factores los que explicarían, principalmente, el retraimiento de las concesiones de nuevos créditos. Las condiciones de los préstamos tendieron a hacerse más restrictivas, aunque marginalmente, y solo algo más en el caso de los márgenes de los préstamos de mayor riesgo.

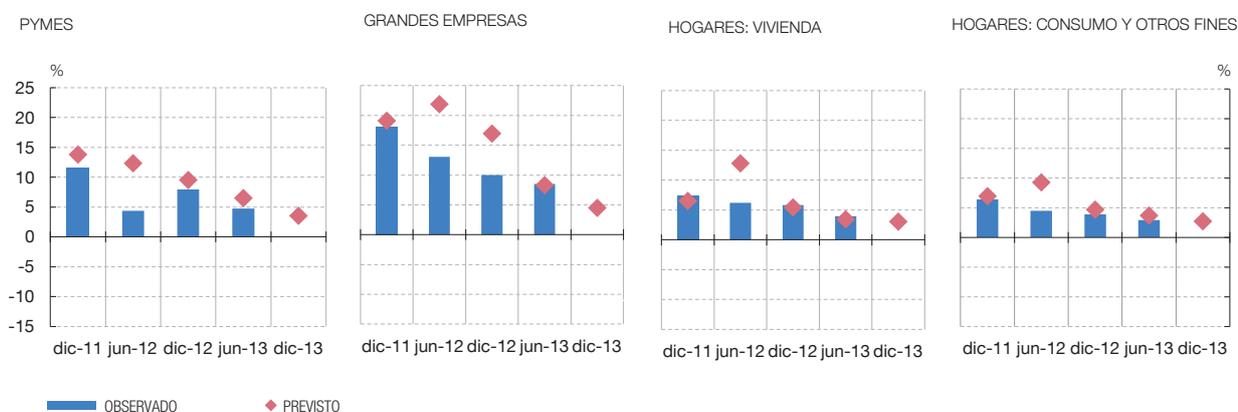
Por el lado de la demanda de fondos, durante el segundo trimestre del año en curso, se observó una ligera moderación en el ritmo de descenso de las solicitudes provenientes de las sociedades tanto en España como en el área del euro. En nuestro país, la caída habría

REPERCUSIONES DE LA DRC IV Y OTRAS NORMATIVAS ESPECÍFICAS DE CAPITAL RECIENTES SOBRE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS (a)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

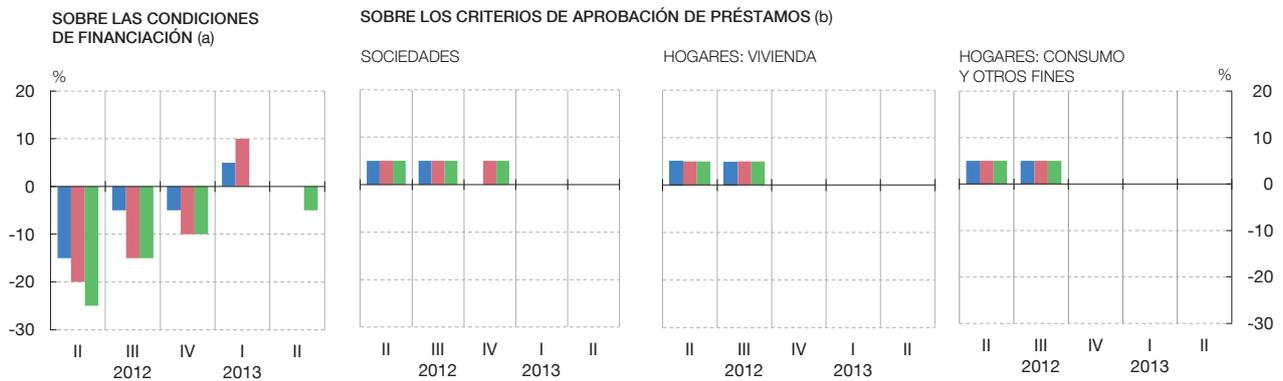
a Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que indican una cierta relajación  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que indican una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

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, siendo la variación en esta última categoría, nula. Esta evolución se explicaría, principalmente, por las menores necesidades de fondos para inversiones en capital fijo y el recurso a otros tipos de financiación por parte de las empresas, como la emisión de valores de renta fija y el uso de fondos internos. La ralentización de la caída de las peticiones se debería a que el impacto de la mencionada reducción de las inversiones en capital fijo fue menor que en el período previo; a que desaparecieron los efectos contractivos de las solicitudes ligadas, por un lado, a la inversión en existencias y capital circulante y, por otro, a operaciones de fusión y adquisición; y al mantenimiento de un cierto dinamismo de las asociadas a las reestructuraciones de deuda. En la UEM, los elementos que explican el curso de la demanda de préstamos estuvieron en línea con lo observado en nuestro país.

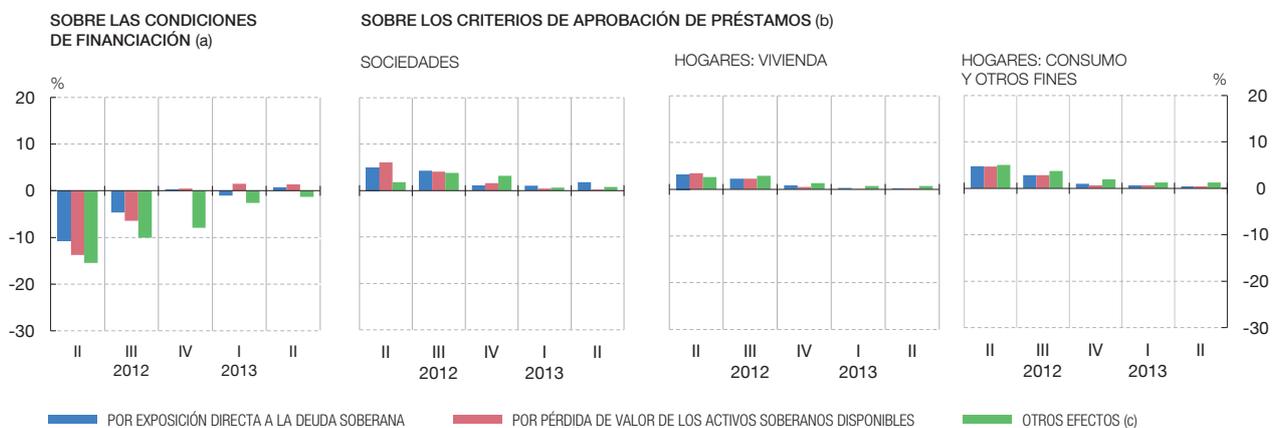
En el sector de hogares, como ya se ha mencionado, los criterios de aprobación de préstamos para la adquisición de vivienda se mantuvieron sin cambios en España, mientras que los aplicados por las entidades del área del euro volvieron a endurecerse ligeramente, aunque con menor intensidad que en los meses de enero a marzo del presente año. En el primer caso, el nulo impacto de todos los factores explicativos de este tipo de oferta daría

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.

cuenta de su estabilidad, destacando que las expectativas sobre la evolución de la economía en general y del mercado de la vivienda habrían dejado de influir negativamente sobre ella. No obstante, algunas de las condiciones de los nuevos créditos se hicieron algo más onerosas. Así, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y a los de mayor riesgo se ampliaron ligeramente y se redujo el plazo máximo de vencimiento de las nuevas operaciones. En el caso de la UEM, y de forma similar a lo ocurrido en el segmento de las sociedades no financieras, el deterioro de las expectativas sobre la evolución de la situación económica general y el empeoramiento de las perspectivas del mercado inmobiliario serían los factores que habrían contribuido, principalmente, a la contracción de la oferta. En ambas zonas geográficas, las peticiones de fondos para la compra de vivienda volvieron a disminuir durante el segundo trimestre del año, si bien el descenso habría sido notablemente inferior al señalado en la ronda anterior de la Encuesta. A ello habría contribuido, en nuestro país, el que en los primeros tres meses del año las solicitudes se vieron afectadas negativamente por el adelanto de decisiones de compra de inmuebles al

	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	5	5
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	3
Préstamos a largo plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	6
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Situación de liquidez de la entidad	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	-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	-0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	7
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	11
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	8	1	0	0	0	0	24	5	-1
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	7
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	3
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	2
Previsiones de oferta											
En general	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-5	1
Préstamos a corto plazo	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-5	0
Préstamos a largo plazo	0	1	8	1	0	0	0	0	24	0	4
<b>Demanda</b>											
De préstamos											
En general	0	4	4	2	0	0	-20	-10	39	-25	-10
A corto plazo	0	3	4	3	0	0	0	0	41	-10	-5
A largo plazo	0	4	5	1	0	0	-30	-15	34	-25	-12
Factores de demanda											
Inversiones en capital fijo	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	-20	-15
Existencias y capital circulante	0	3	4	3	0	0	0	0	41	-10	1
Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-11	-1
Reestructuración de la deuda	0	0	9	1	0	0	10	5	16	5	8
Financiación interna	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-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	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-6
Emisión de acciones	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Previsiones de demanda											
En general	0	1	6	3	0	0	20	10	32	-10	-1
Préstamos a corto plazo	0	1	6	3	0	0	20	10	32	-10	0
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-15	-2

año 2012 por motivos fiscales. En el segundo trimestre, este efecto transitorio habría desaparecido. Con todo, tanto en España como en la UEM, la evolución observada de la demanda, según las entidades, continuó siendo decreciente, influida por las perspectivas desfavorables sobre el mercado de la vivienda, el deterioro de la confianza de los consumidores,

	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	5	4
<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	2
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
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	-0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	5
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	9
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	8	1	0	0	0	0	24	5	1
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	8
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	4
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	2
Previsiones de oferta	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-5	1
<b>Demanda</b>											
Préstamos pequeñas y medianas empresas	0	3	5	2	0	0	-10	-5	37	-20	-9
Previsiones de demanda	0	1	5	4	0	0	30	15	34	-5	1
<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	11	2
<b>Factores de oferta</b>											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	1	8	0	0	1	11	6	17	0	3
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-2
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-4
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	-0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	6
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	8	0	0	1	11	6	17	0	8
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	2
<b>Condiciones de los préstamos/créditos concedidos</b>											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	7	1	0	1	0	0	25	6	-1
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	8	0	0	1	11	6	17	0	7
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	2
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Compromisos asociados al préstamo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	2
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	-6	1
Previsiones de oferta	0	1	7	1	0	1	0	0	25	-6	3
<b>Demanda</b>											
Préstamos a grandes empresas	0	3	5	1	0	1	-22	-11	33	-22	-10
Previsiones de demanda	0	1	7	1	0	1	0	0	25	-6	-1

el descenso en el gasto de consumo de las familias y su mayor ahorro (aunque estos dos últimos factores habrían tenido una menor incidencia relativa en España).

En el segmento de los préstamos a los hogares para consumo y otros fines, los criterios de aprobación aplicados por las entidades españolas encuestadas se mantuvieron sin

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
Resultados detallados de las entidades españolas. Julio de 2013 (cont.)

CUADRO 1

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Dev. típica	En t-1	UEM en t
<b>CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA</b>											
Oferta											
Criterios para la aprobación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	4
Factores de oferta											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	3
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-2
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	1
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	3
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	6
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	1
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	8	0	0	1	11	6	17	-6	6
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	2
Relación entre el principal y el valor de la garantía	0	0	9	0	0	1	0	0	0	11	1
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	3
Gastos, excluidos intereses	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	2
Previsiones de oferta	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	0	2
Demanda											
Préstamos para adquisición de vivienda	0	4	3	2	0	1	-22	-11	42	-39	-4
Factores de demanda											
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	4	4	1	0	1	-33	-17	35	-22	-4
Confianza de los consumidores	0	3	6	0	0	1	-33	-17	25	-22	-11
Gasto de consumo no relacionado con adquisición de vivienda	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-11	-4
Ahorro de las familias	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-11	-5
Préstamos de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	-2
Otras fuentes de financiación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	1
Previsiones de demanda	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-17	-1
<b>CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES</b>											
Oferta											
Criterios para la aprobación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	-1
Factores de oferta											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-2
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
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	2
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	-2
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	1
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Previsiones de oferta	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	0
Demanda											
Préstamos para consumo y otros fines	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-20	-4
Factores de demanda											
Gasto en bienes de consumo duraderos	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-20	-8
Confianza de los consumidores	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-15	-9
Adquisición de valores	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	-0
Ahorro de las familias	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-10	-5
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-3
Otras fuentes de financiación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-0
Previsiones de demanda	0	1	7	2	0	0	10	5	28	-5	-0

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 «0» 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.

Julio de 2013

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NA		Jul-13	Abr-13	UEM jul-13
<b>EFECTO 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)	1	0	6	2	0	1	11	0	6	1
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	1	0	6	2	0	1	11	0	6	-2
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	5	1
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	9	1	0	0	10	5	5	-1
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	8	2	0	0	20	10	10	4
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	8	2	0	0	20	10	25	10
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	5	1	0	3	0	0	0	-0
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	1	6	1	0	2	0	0	0	4
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	5	1	0	4	17	8	0	2
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses										
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	1	7	1	0	1	0	0	-6	5
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	1	7	1	0	1	0	0	-6	-1
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	0
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	8	2	0	0	20	10	10	-1
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	8	2	0	0	20	10	10	-1
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	1	7	2	0	0	10	5	10	-1
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	4	2	0	3	14	7	0	-1
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	1	5	2	0	2	13	6	0	-1
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	5	1	0	4	17	8	0	2

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 «o» 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.

cambios, tras dos trimestres consecutivos de suaves endurecimientos. Todos los factores subyacentes considerados en la Encuesta tuvieron un impacto nulo. No obstante, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y a los de mayor riesgo aumentaron ligeramente, si bien notablemente menos que en 2011-2012. En la zona del euro, la oferta prácticamente no varió y los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios se redujeron tímidamente. El resto de condiciones apenas se modificaron. La demanda de este tipo de financiación por parte de las familias habría vuelto a disminuir en las dos áreas, aunque lo habría hecho a menor ritmo que en los meses precedentes, como consecuencia principalmente del descenso del gasto en bienes duraderos, de una menor confianza de los consumidores y del aumento del ahorro de las familias. El retroceso de las peticiones fue prácticamente igual en España que en la UEM.

En las contestaciones a las preguntas *ad hoc* (véanse cuadros 2 a 4), las entidades españolas señalaron que durante los meses de abril a junio del año en curso se produjo una mejora en las condiciones de acceso a los mercados monetario, de valores de renta fija y

## ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS

CUADRO 3

Preguntas *ad hoc*. Repercusión de la DRC IV y otras normativas específicas de capital recientes.

Resultados de las entidades españolas. Julio de 2013

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NA		Jul-13	Ene-13	UEM jul-13
<b>VARIACIÓN DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO Y NIVEL DE CAPITAL</b>										
Últimos seis meses										
Activos ponderados por riesgo	2	0	8	0	0	0	-20	-20	-40	-17
<i>De los cuales:</i>										
Préstamos ordinarios	0	2	8	0	0	0	-20	-10	-35	-11
Préstamos de mayor riesgo	1	1	8	0	0	0	-20	-15	-40	-21
Nivel de capital	0	0	9	0	1	0	10	10	30	16
<i>Del cual:</i>										
Beneficios no distribuidos	0	0	9	1	0	0	10	5	5	13
Emisión de acciones	0	0	8	1	1	0	20	15	40	10
Próximos seis meses										
Activos ponderados por riesgo	1	1	8	0	0	0	-20	-15	-20	-20
<i>De los cuales:</i>										
Préstamos ordinarios	0	2	8	0	0	0	-20	-10	-15	-9
Préstamos de mayor riesgo	1	1	8	0	0	0	-20	-15	-20	-24
Nivel de capital	0	0	8	1	1	0	20	15	35	10
<i>Del cual:</i>										
Beneficios no distribuidos	0	0	8	2	0	0	20	10	30	9
Emisión de acciones	0	0	8	1	1	0	20	15	20	16
<b>VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS PARA LA CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS</b>										
Últimos seis meses										
Sociedades										
Pequeñas y medianas empresas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5
Grandes empresas	0	1	8	0	0	1	11	6	10	9
Hogares										
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	4
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	0	0	0	0	3
Próximos seis meses										
Sociedades										
Pequeñas y medianas empresas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	4
Grandes empresas	0	0	9	0	0	1	0	0	10	4
Hogares										
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	3
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	0	0	0	0	3
<b>VARIACIÓN EN LOS MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS</b>										
Últimos seis meses										
Sociedades										
Pequeñas y medianas empresas	0	2	8	0	0	0	20	10	20	5
Grandes empresas	0	3	6	0	0	1	33	17	30	7
Hogares										
Destinado a adquisición de vivienda	0	3	6	0	0	1	33	17	15	4
Destinado a consumo y otros fines	0	2	8	0	0	0	20	10	20	3
Próximos seis meses										
Sociedades										
Pequeñas y medianas empresas	0	0	10	0	0	0	0	0	15	5
Grandes empresas	0	1	8	0	0	1	11	6	25	5
Hogares										
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	10	5
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	0	0	0	15	3

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Según la pregunta, el símbolo «+» («++») significa un cierto (considerable) aumento en los activos ponderados y capital, relajación de los criterios de aprobación y márgenes; mientras que «-» («--») significa una cierta (considerable) disminución en los activos ponderados y capital, endurecimiento de los criterios y márgenes. La opción «NA», no aplicable. En todos los casos, el signo «o» indica ausencia de cambios.

b Porcentaje de entidades que han apreciado un aumento en su capital y riesgos ponderados (o un endurecimiento de los criterios de aprobación o de los márgenes), menos el porcentaje de entidades que han apreciado una disminución de su capital y riesgos ponderados (o una relajación de los criterios de aprobación o de los márgenes).

c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

**ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS**  
Preguntas *ad hoc* sobre los efectos de la crisis de la deuda soberana.  
Resultados de las entidades españolas. Julio de 2013

CUADRO 4

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

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.

de transferencia de riesgos fuera del balance. Dichas mejoras fueron más acentuadas que las de la UEM. No obstante, continuaron sin percibirse avances en los segmentos de titulización y se mantuvo sin cambios la situación en el de financiación minorista, frente al comportamiento favorable de este último en los dos trimestres precedentes.

Por otra parte, según las respuestas recibidas, durante la primera mitad de 2013, la DRC IV y otras normativas específicas de capital se habrían traducido, en las dos áreas, en un nuevo aumento de los niveles de recursos propios —en el caso de España, principalmente vía emisión de acciones—, y en una reducción de los activos ponderados por riesgo, que habría sido de mayor magnitud en los préstamos con mayor probabilidad de impago (véase cuadro 3). El impacto sobre los criterios de aprobación de préstamos habría sido contractivo pero limitado, particularmente en nuestro país, en donde solo habría propiciado un ligero endurecimiento de la oferta destinada a las grandes empresas. Al igual que en el semestre anterior, los márgenes de los préstamos habrían aumentado algo a raíz de estas nuevas normas, siendo dicha variación más intensa en España, y con mayor incidencia en los préstamos a grandes compañías y a familias para la compra de inmuebles.

Por último, en el período de abril-junio, la crisis de la deuda soberana habría tenido un cierto impacto negativo sobre las condiciones de acceso a la financiación de las entidades en nuestro país, de pequeña magnitud, pero que contrasta con la mejoría que señalaron las mismas para los primeros tres meses de 2013 (véase cuadro 4). En cualquier caso, ello no tuvo repercusión alguna sobre los criterios de concesión en ningún segmento de crédito. Sí tuvo un cierto efecto al alza, aunque leve, sobre los márgenes de los préstamos. En la UEM, la crisis de la deuda soberana no habría tenido prácticamente efectos, en el segundo trimestre, ni sobre las condiciones de acceso a la financiación de la banca ni sobre la oferta de préstamos.

De cara al trimestre en curso, las instituciones españolas encuestadas esperaban que los criterios de aprobación de nuevos préstamos a las sociedades no financieras volvieran a permanecer sin cambios. Sin embargo, se relajarían ligeramente los relativos a hogares, tanto para la compra de vivienda como para consumo y otros fines, lo que no sucedía desde el inicio de la crisis en 2007. Las peticiones de crédito de las familias para la compra de vivienda volverían a registrar una nueva reducción —de magnitud similar a la observada en los meses de abril a junio—; pero se incrementarían algo las solicitudes de financiación para consumo y otros fines y las provenientes de sociedades —revirtiéndose así la senda descendente de los últimos trimestres—. En la UEM, prácticamente no se esperaban cambios, ni en la oferta ni en la demanda.

En los mercados de financiación, las perspectivas de las entidades de nuestro país, para el tercer trimestre del año, volvían a ser de mejora en las condiciones de acceso a los mercados mayoristas y ausencia de cambios en los minoristas. Por su parte, las instituciones del área del euro esperaban pequeñas mejoras en la financiación de corto plazo procedente de la clientela y una estabilidad en el resto de mercados. Adicionalmente, en ambas zonas, las entidades encuestadas seguían previendo, para la segunda mitad de 2013, una reducción de sus activos ponderados por riesgo y un aumento de su capital, como consecuencia de los cambios regulatorios, de forma similar a lo sucedido en los seis primeros meses. Ello no conllevaría ninguna variación, ni en los criterios de aprobación ni en los márgenes aplicados en España —salvo por un muy ligero ascenso en estos últimos para las grandes empresas—, pero sí un leve endurecimiento en los correspondientes a la UEM.

12.8.2013.

## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS HASTA EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2013

Este artículo ha sido elaborado por Luis Ángel Maza y Álvaro Menéndez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

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

La información recopilada por la Central de Balances Trimestral (CBT) evidencia que durante el primer semestre de 2013 se prolongó la tendencia decreciente de la actividad empresarial, aunque el ritmo de contracción se moderó algo en comparación con el mismo período de 2012. Así, la disminución registrada por el valor añadido bruto (VAB) fue del 3,1 % en términos interanuales, más de dos puntos inferior a la observada un año antes (que fue del 5,2 %).

Los gastos de personal descendieron un 1,8 %, retroceso algo superior al del mismo período del año previo (1,4 %). Esta evolución resultó de una intensificación de la caída del empleo, que fue del 2,4 % en el conjunto del semestre (frente a la reducción del 1,9 % un año antes), compensada parcialmente por el avance de las remuneraciones medias, que crecieron un 0,6 % (0,5 % en el mismo período de 2012). Por tipo de contrato, continuó siendo en el de carácter temporal donde se concentró la mayor parte del ajuste, con una disminución del 8,6 %, aunque se observó una moderación de la caída respecto a trimestres previos. El empleo fijo registró una reducción del 1,6 %, evolución más negativa que en el primer semestre de 2012, en que experimentó un ligero ascenso (del 0,3 %).

El resultado económico bruto (REB) se contrajo un 4,3 %, unos 4,5 puntos menos que lo que había caído en el mismo semestre del año anterior (8,9 %). Por otro lado, los ingresos financieros disminuyeron un 8 %, tanto por el descenso de los dividendos como por los menores intereses recibidos. Los gastos financieros también se redujeron —aunque más levemente, un 2,2 %—, como consecuencia del descenso de los gastos distintos a los tipos de interés y del retroceso, en términos interanuales, de la deuda de las empresas, compensado parcialmente por un ligero aumento de los costes financieros.

La reducción experimentada por los pasivos ajenos en la última parte de 2012 continuó en los meses transcurridos de 2013. De este modo, la ratio E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) registró una ligera disminución respecto a los niveles observados al cierre del ejercicio anterior. En cambio, la ratio E2 (que pone en relación la deuda con la suma del resultado económico bruto más los ingresos financieros) experimentó un pequeño ascenso en este mismo período, afectada por el curso desfavorable de los beneficios ordinarios. Por su parte, la ratio de carga financiera por intereses mostró también un incremento moderado, pues la disminución de los gastos financieros en el primer semestre fue menor que la de los excedentes ordinarios, que constituyen el denominador de este indicador.

El resultado ordinario neto (RON) se contrajo un 14,9 %, descenso menos acusado que el registrado en el mismo período del ejercicio anterior, cuando había caído un 26,3 %. La disminución de los beneficios ordinarios siguió traducéndose en retrocesos de los niveles de rentabilidad, tanto en relación con el activo neto como respecto a los recursos propios,

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado a partir de la información enviada hasta el 12 de septiembre por 736 empresas colaboradoras con la Central de Balances. Esta muestra representa, en términos de VAB, un 11,8 % respecto al total del sector de sociedades no financieras.

que se situaron en el 3,6 % en ambos casos: 0,3 pp y 0,7 pp, respectivamente, por debajo de los valores alcanzados en el primer semestre de 2012. El descenso se observó en la mayoría de las ramas (Energía, Industria y Comercio y hostelería), con caídas de la rentabilidad del activo neto de alrededor de un punto porcentual. Por otra parte, la ratio que mide el coste financiero se situó en el 3,5 %, valor prácticamente idéntico al del primer semestre del ejercicio anterior, con lo que el diferencial entre la rentabilidad del activo y este indicador se redujo nuevamente (en este caso, en tres décimas), hasta situarse muy próximo a cero (0,1 %), alcanzándose valores negativos en varios sectores de actividad.

Finalmente, los resultados atípicos afectaron en esta ocasión muy positivamente a los beneficios del ejercicio, debido fundamentalmente a que durante la primera parte de este año el importe de las provisiones ha sido muy reducido, en contraste con los cuantiosos gastos contabilizados en el primer semestre de 2012 por provisiones destinadas a reconocer deterioros, asociados principalmente a activos de naturaleza financiera. Como consecuencia de ello, se produjo un incremento extraordinario de los beneficios empresariales, que crecieron un 32,1 % hasta junio de 2013, tasa que contrasta con el descenso del 72,6 % registrado en el mismo período del año previo. Al expresar el excedente final en relación con el VAB, el porcentaje obtenido se elevó hasta situarse en el 11,9 %, algo más de tres puntos por encima del valor observado un año antes.

## Actividad

El VAB de las empresas de la CBT se redujo un 3,1 % durante el primer semestre de 2013 (véanse cuadro 1 y gráfico 1), atenuándose la pauta contractiva respecto a la observada en el mismo período del año anterior, cuando la disminución fue del 5,2 %. Esta evolución se produjo en un contexto de contracción de la demanda interna y de elevado dinamismo de la actividad exterior. En línea con estos desarrollos, en las compañías que configuran la muestra de la CBT las exportaciones siguieron ganando importancia relativa, llegando a suponer un 19,2 % de la cifra de negocios (algo más de 1,5 puntos por encima del dato de 2012), en detrimento de las ventas interiores, que disminuyeron más de un 6 %, hasta representar el 80,8 % (véase cuadro 2).

El detalle sectorial evidencia que continuaron los retrocesos del VAB en prácticamente todas las ramas productivas (véase cuadro 3), aunque algunos de los principales sectores analizados, como el de Industria o el de Información y comunicaciones, reflejaron caídas mucho más moderadas que las observadas un año antes. Así, en la Industria el descenso fue del 2,1 %, sensiblemente menor que el experimentado en el primer semestre de 2012 (8,3 %). Al analizar el comportamiento en los diferentes subsectores industriales se aprecia una notable dispersión. Mientras que algunos —como el de fabricación de productos minerales y metálicos o el de fabricación de material de transporte— registraron aumentos en dicha partida (del 4,6 % y del 2,4 %, respectivamente), en otros —como el de industria química o el de fabricación de productos informáticos y electrónicos— este excedente siguió contrayéndose (un 11,9 % y un 9,2 %, respectivamente), incluso más intensamente que en el año previo. En el sector de Información y comunicaciones el VAB disminuyó un 3,8 %, caída más moderada que en el primer semestre del año anterior (10,2 %). En sentido contrario, tanto en el agregado de Energía como en el de Comercio y hostelería se intensificó el deterioro de esta rúbrica. En el primero de ellos la contracción fue de un 6,3 %, frente al 3 % que se había reducido en los seis primeros meses de 2012, reflejándose importantes disminuciones en los dos principales subsectores energéticos. Así, en el de refino de petróleo la reducción fue del 35,3 %, mientras que en las sociedades de producción de energía eléctrica, gas y agua la caída fue del 5,3 %, tasa que contrasta con el crecimiento del 1,2 % registrado un año antes. Las empresas de Comercio y hostelería, por su parte, presentaron un descenso del VAB de un 2,8 %, ocho décimas más que el experimentado el ejercicio anterior. Finalmente, el grupo que

**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)		
	2011	2010	2011	I a IV TR 2012/ I a IV TR 2011 (a)	I a II TR 2012/ I a II TR 2011	I a II TR 2013/ I a II TR 2012
Número de empresas		10.107	8.408	838	867	736
Cobertura total nacional (% sobre VAB)		31,4	28,2	12,8	12,9	11,8
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	4,4	4,4	1,1	1,0	-4,3
<i>De ella:</i>						
Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	146,5	4,3	4,4	2,2	2,4	-4,3
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	67,9	6,1	7,3	3,3	3,9	-4,8
<i>De ellos:</i>						
Compras netas	94,6	8,0	6,7	4,4	5,0	-7,2
Otros gastos de explotación	21,9	1,8	0,1	0,0	-0,2	-1,6
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	32,1	1,1	-1,4	-3,9	-5,2	-3,1
3 Gastos de personal	18,9	-0,1	0,4	-2,4	-1,4	-1,8
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	13,1	3,1	-3,9	-5,3	-8,9	-4,3
4 Ingresos financieros	5,4	4,8	6,1	-9,0	-18,6	-8,0
5 Gastos financieros	4,9	-2,4	11,8	-0,7	1,6	-2,2
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,6	1,5	0,3	-1,7	0,5	3,9
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.3 + 4 – 5 – 6]	7,1	8,6	-9,6	-12,9	-26,3	-14,9
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (b)	-0,5	-	-39,0	-	-	-8,0
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-0,9	-1,7	-18,4	-8,2	-9,6
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (b)	-1,5	35,3	-70,8	-0,6	-	92,0
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-2,6	-4,6	-6,4	-8,5	-0,7
9 Impuestos sobre beneficios	0,5	35,8	-54,6	-	-76,8	53,6
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	4,6	-11,7	-17,3	-75,4	-72,6	32,1
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		17,6	14,3	5,1	8,7	11,9
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	5,9	5,5	5,3	3,9	3,6
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,3	3,6	3,5	3,5	3,5
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	8,3	7,2	7,0	4,3	3,6
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,6	1,8	1,8	0,4	0,1

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 esta columna 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 las 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).

engloba al resto de actividades mostró un ligero incremento (del 0,1 %), al verse impulsado por la favorable evolución de las empresas pertenecientes a las ramas de transporte.

El gráfico 2 presenta la evolución de los percentiles de la distribución de las empresas según sus variaciones en el VAB. En comparación con el primer semestre de 2012, se observan ligeras mejorías en todos los cuartiles, más evidentes en los percentiles 25 y 75 (colas de la distribución), en tanto que la mediana tan solo experimentó un pequeño aumento de cinco décimas.

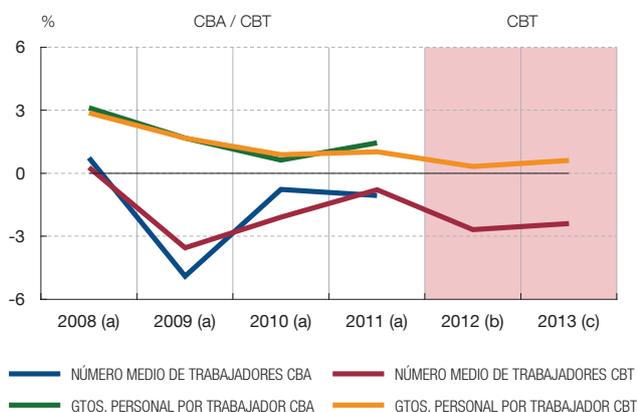
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



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	9.639	9.792	10.107	8.408	—	—
	CBT	819	805	813	826	838	736
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,3	30,2	31,4	28,2	—	—
	CBT	12,9	12,6	13,0	13,0	12,8	11,8

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2008, 2009, 2010 y 2011, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- b Media de los cuatro trimestres de 2012 sobre igual período de 2011.
- c Datos hasta el segundo trimestre de 2013 sobre igual período de 2012.

### Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal descendieron un 1,8 %, en términos interanuales, durante el primer semestre de 2013, frente a la disminución del 1,4 % experimentada en el mismo período del año anterior. Esta evolución resultó de una caída del 2,4 % en el empleo medio y de un incremento del 0,6 % en las remuneraciones medias (véase cuadro 3).

El ritmo de destrucción de empleo de la muestra de la CBT fue algo superior al del mismo período de 2012 (1,9%), aunque ligeramente más moderado que el correspondiente al conjunto del año previo (2,7%). En línea con esta evolución, el cuadro 4 muestra cómo en el primer semestre de este año el número de empresas que destruyeron empleo se

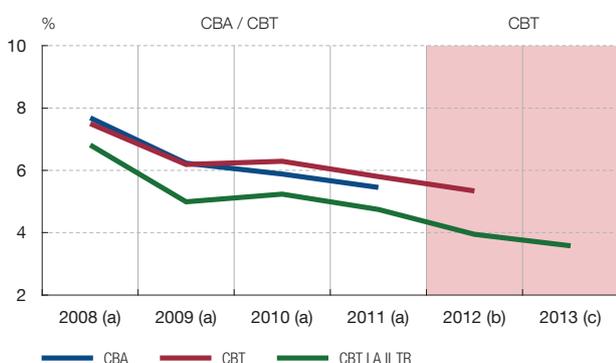
GASTOS FINANCIEROS  
Tasas de variación



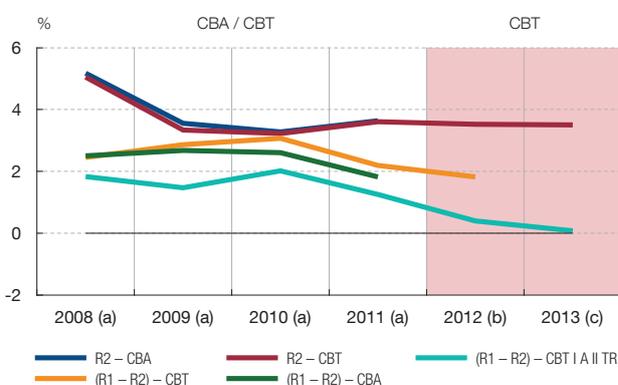
RESULTADO ORDINARIO NETO  
Tasas de variación



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	9.639	9.792	10.107	8.408	—	—
	CBT	819	805	813	826	838	736
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,3	30,2	31,4	28,2	—	—
	CBT	12,9	12,6	13,0	13,0	12,8	11,8

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2008, 2009, 2010 y 2011, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año (CBT). En el caso de las tasas, el cálculo se realiza respecto del ejercicio previo.
- b Media de los cuatro trimestres de 2012. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2011.
- c Datos hasta el segundo trimestre de 2013. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2012.

situó en el 59,4 % de la muestra trimestral, porcentaje tres décimas por encima del obtenido para el mismo período del año anterior (59,1 %), aunque ligeramente inferior al registrado en el conjunto de 2012 (60,5 %). Por tipo de contrato, aunque el ajuste siguió concentrándose en el empleo de carácter temporal, en esta modalidad se apreció una cierta desaceleración de la caída, con un descenso del 8,6 % (véase cuadro 5), casi la mitad que un año antes (el retroceso entonces fue del 15,5 %). El número de trabajadores con contrato fijo disminuyó el 1,6 %, evolución que contrasta con la variación ligeramente positiva (del 0,3 %) del primer semestre de 2012. El desglose sectorial desvela que los retrocesos fueron generalizados, destacando la rama de Información y comunicaciones, por ser la que registró reducciones más intensas (4,6 %). En el resto de sectores, las caídas de empleo estuvieron en torno al 2 %, siendo el de Comercio y hostelería el que, en comparación

**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	I a IV TR 2012	I a II TR 2012	I a II TR 2013
Total empresas		8.408	838	736	736
Empresas que informan sobre procedencia/destino		8.408	786	692	692
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	65,6	81,4	78,3	77,0
	Total exterior	34,4	18,6	21,7	23,0
	Países de la UE	15,8	13,9	17,0	18,0
	Terceros países	18,6	4,7	4,7	5,0
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	82,1	84,1	82,4	80,8
	Total exterior	17,9	15,9	17,6	19,2
	Países de la UE	11,6	10,6	13,0	13,8
	Terceros países	6,3	5,3	4,6	5,4
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	27,9	35,0	69,0	1,8
	Resto de empresas	-15,5	41,5	23,7	85,1

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)	
	2011	I a IV TR 2012	I a II TR 2012	I a II TR 2013	2011	I a IV TR 2012	I a II TR 2012	I a II TR 2013	2011	I a IV TR 2012	I a II TR 2012	I a II TR 2013	2011	I a IV TR 2012	I a II TR 2012	I a II TR 2013
<b>TOTAL</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
<b>TAMAÑOS</b>																
Pequeñas	-6,4	—	—	—	-3,7	—	—	—	-1,7	—	—	—	2,1	—	—	—
Medianas	-0,9	-7,6	-5,3	-9,8	-1,9	-4,1	-4,0	-4,3	0,1	-4,6	-3,9	-3,9	2,1	-0,5	0,1	0,5
Grandes	-1,3	-3,7	-5,2	-2,8	-0,9	-2,6	-1,7	-2,3	0,5	-2,3	-1,3	-1,7	1,4	0,4	0,5	0,6
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES</b>																
Energía	-1,0	-0,2	-3,0	-6,3	-2,0	-3,1	-2,2	-1,9	0,7	-0,6	-0,9	-1,4	2,7	2,6	1,3	0,4
Industria	-1,6	-10,0	-8,3	-2,1	-1,2	-3,0	-2,7	-1,5	0,7	-2,3	-0,7	0,2	1,9	0,8	2,1	1,8
Comercio y hostelería	-0,1	-4,5	-2,0	-2,8	-0,4	-0,4	0,1	-2,4	1,6	0,9	0,7	-0,7	2,0	1,2	0,6	1,8
Información y comunicaciones	-5,6	-7,1	-10,2	-3,8	0,6	-6,1	-5,0	-4,6	1,6	-4,2	-3,4	-5,0	1,0	2,1	1,7	-0,4
Resto de actividades	-0,2	-1,9	-3,8	0,1	-1,5	-3,2	-2,0	-2,3	-0,8	-3,9	-2,2	-2,2	0,7	-0,7	-0,1	0,1

FUENTE: Banco de España.

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



FUENTE: Banco de España.

GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES

Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)			
	2010	2011	I a IV TR 2011	I a IV TR 2012	I a II TR 2012	I a II TR 2013
Número de empresas	10.107	8.408	826	838	867	736
<b>GASTOS DE PERSONAL</b>	100	100	100	100	100	100
Caen	49,1	44,0	49,0	60,1	57,8	57,9
Se mantienen o suben	50,9	56,0	51,0	39,9	42,2	42,1
<b>NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES</b>	100	100	100	100	100	100
Caen	47,0	43,7	53,9	60,5	59,1	59,4
Se mantienen o suben	53,0	56,3	46,1	39,5	40,9	40,6

FUENTE: Banco de España.

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

con el dato del año anterior (crecimiento del 0,1 %), presentó una evolución más negativa (véase cuadro 3).

Las remuneraciones medias se elevaron un 0,6 %, tasa ligeramente superior a la del primer semestre del año anterior (0,5 %). El desglose por sectores evidencia que en la Industria y en el Comercio y hostelería los salarios medios experimentaron incrementos superiores a la media: en torno al 1,8 %. En cambio, en el resto de ramas los gastos de personal por trabajador mantuvieron un ritmo de crecimiento más moderado, llegando incluso en el caso del sector de Información y comunicaciones a registrarse una tasa de variación ligeramente negativa: del 0,4 %.

Resultados, rentabilidades y endeudamiento

La pauta de moderación de la caída del VAB se trasladó al REB, que disminuyó un 4,3 %, unos 4,5 puntos menos que el descenso registrado en el mismo período del año anterior. Los ingresos financieros se redujeron un 8 %, frente al 18,6 % que habían disminuido en el mismo período del ejercicio previo, como resultado del retroceso tanto de los dividendos percibidos, que fue del 8,1 % (sustancialmente menos que en 2012, en que la variación negativa fue del 25,5 %), como de los ingresos por intereses (8,3 %). Los gastos financieros cayeron un 2,2 %, mientras que un año antes habían experimentado un ligero incremento, del 1,6 %. La información del cuadro 6 muestra que esta evolución vino determinada por la

	Total empresas CBT I a II TR 2013	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	736	344	392
<b>NÚMERO DE TRABAJADORES</b>			
Situación inicial I a II TR 2012 (miles)	682	227	455
Tasa I a II TR 2013 / I a II TR 2012	-2,4	3,8	-5,5
Fijos			
Situación inicial I a II TR 2012 (miles)	601	198	403
Tasa I a II TR 2013 / I a II TR 2012	-1,6	3,7	-4,1
No fijos			
Situación inicial I a II TR 2012 (miles)	81	28	53
Tasa I a II TR 2013 / I a II TR 2012	-8,6	5,1	-16,0

FUENTE: Banco de España.

**ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS FINANCIEROS**  
Porcentajes

CUADRO 6

	CBA	CBT	
	2011 / 2010	I a IV TR 2012 / I a IV TR 2011	I a II TR 2013 / I a II TR 2012
<b>Variación de los gastos financieros</b>	<b>11,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,2</b>
A Intereses por financiación recibida	13,1	-1,4	-0,4
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	11,0	-2,0	1,0
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	2,1	0,6	-1,4
B Otros gastos financieros	-1,3	0,7	-1,8

FUENTE: Banco de España.

disminución tanto de los gastos distintos de los intereses como de los intereses soportados por las empresas, ligada esta última al menor endeudamiento, que se vio parcialmente compensado por un aumento ligero del coste medio de la financiación, sin que ello supusiera un cambio sustancial en la ratio que aproxima el coste medio de financiación, que siguió en valores en torno al 3,5%. Por su parte, las amortizaciones y provisiones de explotación crecieron el 3,9%, por encima del incremento de un año antes (0,5%). Ello se debe al impacto derivado de la ley de actualización de balances, que provocó un aumento de las amortizaciones en las empresas que decidieron revisar al alza el valor de sus activos fijos materiales (para más información, véase recuadro 1).

La ratio E1, que mide la escala de deuda en función del activo neto, se redujo seis décimas respecto a los niveles de cierre del ejercicio anterior, hasta situarse en un 46,3% (véase gráfico 3), debido al leve descenso registrado por los pasivos exigibles. Por sectores, se observó una evolución heterogénea de este indicador. Concretamente, se produjo un cierto incremento en las ramas de Industria y Comercio y hostelería, y una ligera caída en las de Energía e Información y comunicaciones. En el caso de la ratio E2, que pone en relación los recursos ajenos con coste respecto al resultado económico bruto y los ingresos financieros, se observó un ligero ascenso durante el primer semestre de 2013, ya que el retroceso de los excedentes ordinarios fue superior a la caída de la deuda. La contracción del REB y de los ingresos financieros fue también más intensa que la disminución de los gastos financieros, lo que se tradujo en un incremento de la ratio de carga financiera, continuando la pauta ascendente iniciada en 2011, aumentando seis décimas en comparación con los

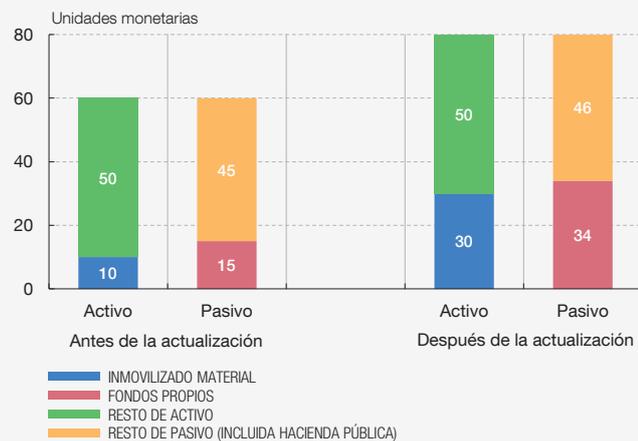
La determinación de la base fiscal del impuesto sobre los beneficios de las empresas se basa en los resultados contables. Con el fin de reducir el impacto impositivo asociado a las rentas o plusvalías generadas por motivo de la inflación, cada cierto tiempo se aprueban normas fiscales que permiten a las compañías actualizar el valor contable de sus activos, que se encuentran registrados por su coste histórico. Con esta finalidad, la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, abrió la posibilidad de que los sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades actualizaran sus balances<sup>1</sup>. La

última vez que se facultó un mecanismo de actualización de balances similar (voluntario y oneroso) fue en 1996, a través del Real Decreto 2607/1996.

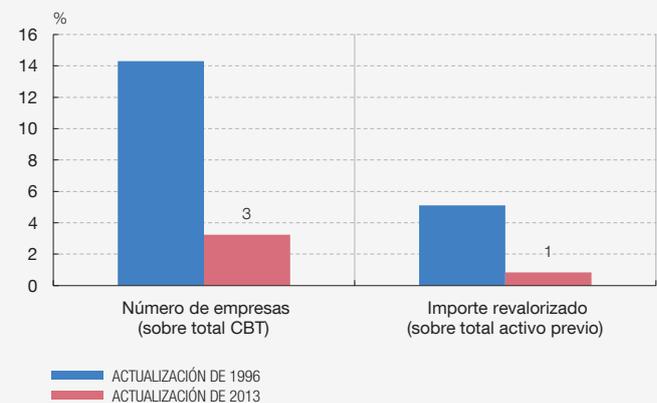
El ámbito de la actualización aprobada a finales de 2012, de aplicación durante 2013, se circunscribe, exclusivamente, a los elementos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias, incluidos los adquiridos en régimen de arrendamiento financiero, y a los elementos patrimoniales correspondientes a acuerdos de concesión registrados como activo intangible por las empresas concesionarias. Los importes de la revalorización de estos activos se calculan de acuerdo con unos coeficientes previstos en esta misma norma, que tienen en cuenta la fecha de integración en el balance. Las empresas que deseen acogerse a esta

1 De igual forma, en el ámbito de las Haciendas Forales para el ejercicio 2013 se aprobaron procedimientos de actualización de balances similares a los aplicados al resto del territorio.

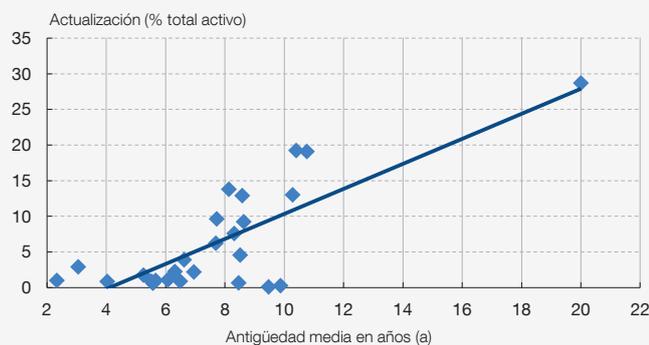
1 EJEMPLO DEL EFECTO DE UNA ACTUALIZACIÓN DE BALANCES DE 20 UDS. MONETARIAS, EN LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES (BALANCE)



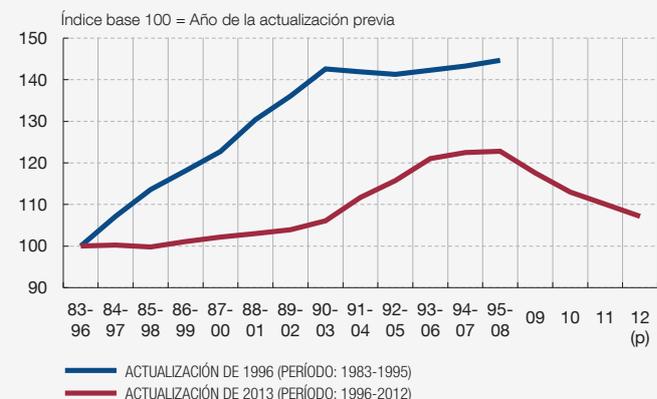
2 ALCANCE DE LA ACTUALIZACIÓN DE BALANCES EN CBT



3 RELACIÓN ENTRE ACTUALIZACIÓN Y ANTIGÜEDAD DE LOS ACTIVOS: EMPRESAS CBT (DATOS INDIVIDUALES)



4 EVOLUCIÓN DE LA BRECHA ENTRE EL VALOR A PRECIOS DE MERCADO Y CONTABLE EN EL ACTIVO FIJO MATERIAL (b)



FUENTE: Banco de España.

a Calculada con los datos procedentes de la CBA correspondientes a la amortización acumulada y la dotación del inmovilizado material.  
 b Estimación realizada en el total de la muestra de empresas colaboradoras en la CBA. La valoración a precios de mercado del inmovilizado material se realiza a través de una aproximación al valor actualizado, cálculo en el que se tienen en cuenta la antigüedad media del inmovilizado y la evolución de los índices de referencia de los precios de los activos (construcciones y el resto del inmovilizado material). Para un mayor detalle, véase el recuadro que sobre este tema se incluye en el suplemento metodológico de la publicación de la Central de Balances *Resultados anuales de las empresas no financieras*.

actualización soportarán un gravamen del 5 % del importe revalorizado<sup>2</sup>.

En los estados contables individuales, la actualización de los balances resulta en un ascenso en el valor del activo revalorizado, que tiene como contrapartida un incremento de los fondos propios, a través del aumento de las reservas, y de los recursos ajenos, por el reconocimiento de la deuda tributaria, en tanto no se realice el pago del gravamen a la Hacienda Pública<sup>3</sup>. En el gráfico 1 puede observarse el resultado de esta actualización con un ejemplo.

A partir de la información contenida en la encuesta trimestral de la Central de Balances, puede realizarse una evaluación del grado de aplicación de la actualización por parte de las empresas en 2013. Hay que tener en cuenta que los resultados de este ejercicio se basan en una muestra con una composición sesgada hacia las empresas grandes. Por otra parte, dada la flexibilidad en el plazo temporal para la aplicación de la norma<sup>4</sup> (el calendario para la actualización depende de la fecha de cierre del período impositivo), no puede descartarse que con posterioridad a la información recopilada en este artículo haya empresas que se acojan a este procedimiento de actualización, por lo que estos resultados deben ser considerados como preliminares.

De acuerdo con los resultados que aparecen en el gráfico 2, 26 empresas declararon haber aplicado el régimen de actualización en 2013 (un 3 % del total de la muestra de la CBT), con un incremento en el valor de los activos actualizados de 7.300 millones de euros, lo que representa un 1 % del activo total previo a la actualización. Teniendo en cuenta el porcentaje de gravamen del 5 % que las empresas han debido satisfacer para esta regularización, el impacto recaudatorio de esta actuación entre las empresas incluidas en la muestra de la CBT se eleva a 365 millones de euros, por encima de los 300 millones fijados como objetivo por la Administración cuando anunció la introducción de esta medida en la Ley de Presupuestos de 2013.

2 El tipo impositivo aplicado en la regularización de 1996 fue del 3 %.

3 En los estados consolidados bajo normas internacionales de contabilidad, los efectos de una norma de actualización de balances son diferentes. En esos estados financieros se reconoce un ingreso fiscal, por el menor coste impositivo futuro (derivado de los mayores gastos deducibles y las menores plusvalías futuras), que tiene como contrapartida un incremento de los activos por impuestos diferidos. Esta circunstancia puede originar una discrepancia en la evolución de los resultados de los grupos cotizados a los que aplican las normas internacionales y los individuales calculados en el ámbito del Plan General de Contabilidad por las casas matrices y sus filiales.

4 La Ley 16/2012 establece que el plazo para la actualización de balances será el que media entre la fecha de cierre del primer ejercicio finalizado con posterioridad a la entrada en vigor de la norma y el día en que termina el plazo para la aprobación de sus cuentas. En el caso de las empresas cuyo ejercicio contable coincida con el año natural, el acuerdo de actualización se realizará entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2013, momento en que la Junta General de Accionistas aprueba el balance de 2012. Asimismo, es interesante recordar que, si bien esta actualización se aplica sobre los activos que figuran en el balance a 31 de diciembre de 2012, su registro contable solamente se producirá en los estados financieros obtenidos con posterioridad al 1 de enero de 2013.

A escala individual, tal como cabría esperar por la forma de cálculo de la actualización del valor de los activos, existe una relación positiva entre la antigüedad de estos y el importe actualizado (véase gráfico 3). Por otra parte, el desglose por sectores evidencia que casi la totalidad del volumen actualizado se concentró en la rama de la Energía.

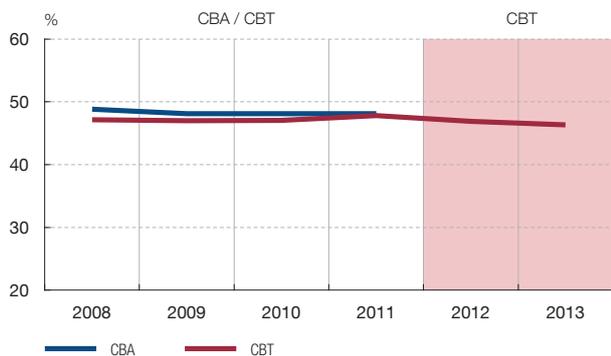
En comparación con la actualización previa de 1996, la revalorización actual de activos ha tenido una repercusión inferior tanto en términos del número de sociedades como del volumen del activo regularizado. Entonces, el porcentaje de empresas que se acogieron se situó en torno al 14 % de las colaboradoras con la Central de Balances y el importe revalorizado alcanzó un 5 % del activo total previo a la revalorización.

Entre las razones que podrían explicar el menor número de empresas que han decidido regularizar sus balances durante el ejercicio actual en comparación con la practicada en 1996 figuran las menores plusvalías latentes en los balances de las empresas, como consecuencia del comportamiento más moderado en el crecimiento acumulado de los precios de los activos en el período 1996-2012 frente al registrado entre 1983-1995, ligado en parte a la corrección de las valoraciones inmobiliarias desde el inicio de la crisis (véase gráfico 4). Otros factores que podrían haber desincentivado su aplicación serían el mayor coste relativo (5 % de gravamen en 2013, frente al 3 % en la previa) y el actual contexto de elevada presión financiera que desanima a las empresas a practicar incrementos en sus pagos, aunque estos representen ahorros fiscales futuros (fruto de las mayores amortizaciones y las menores plusvalías en el caso de enajenación).

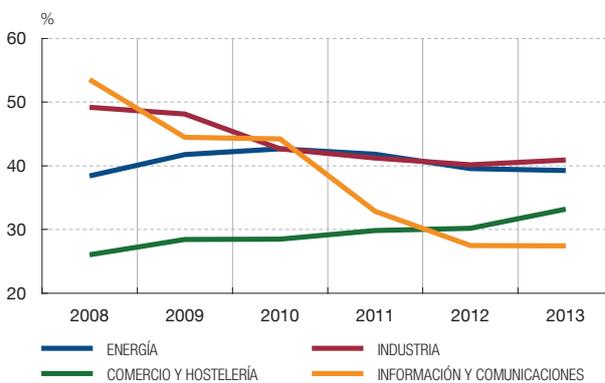
Esta actualización de balances no introduce rupturas en las series publicadas de los ratios de rentabilidad o endeudamiento, que podrían haberse visto afectadas por la modificación de los precios históricos de los activos, ya que estos son ajustados por la Central de Balances mediante una aproximación de la valoración de los activos a precios corrientes, de forma que los ratios quedan aisladas de la perturbación originada por los cambios en el valor contable de los elementos patrimoniales, una vez que han sido introducidos los ajustes de homogeneización necesarios.

Por el contrario, la actualización tiene un impacto en la cuenta de resultados de los estados financieros individuales, que se analiza en este artículo, a través de un aumento en los gastos de las empresas, por las mayores dotaciones para amortizaciones. Se estima que la actualización podría incrementar las amortizaciones para el conjunto de la muestra en, aproximadamente, 5 puntos porcentuales (pp). Así, frente al aumento del 3,9 % observado durante la primera mitad de 2013 en la partida de amortizaciones y deterioros de explotación, esta habría mostrado un retroceso del 1 % en ausencia de esta revalorización. Este efecto de mayores gastos contabilizados se traslada también hacia los siguientes márgenes de la presentación en «casca» de la cuenta de resultados (resultado ordinario neto y resultado del ejercicio), estimándose una incidencia negativa en la tasa de variación de estas partidas de alrededor de 4 pp.

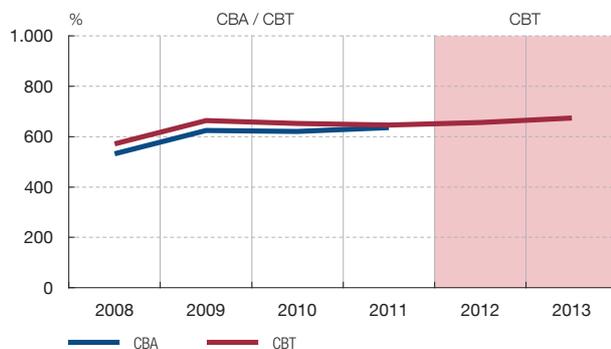
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
TOTAL EMPRESAS



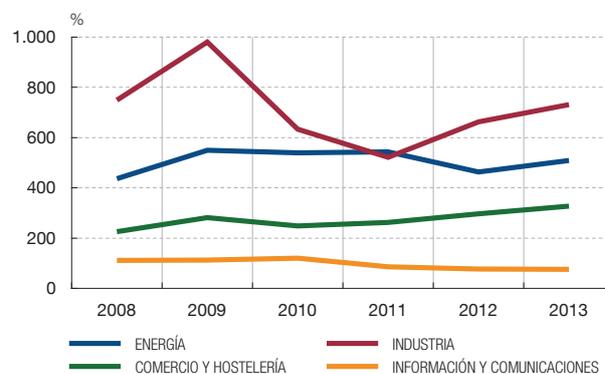
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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



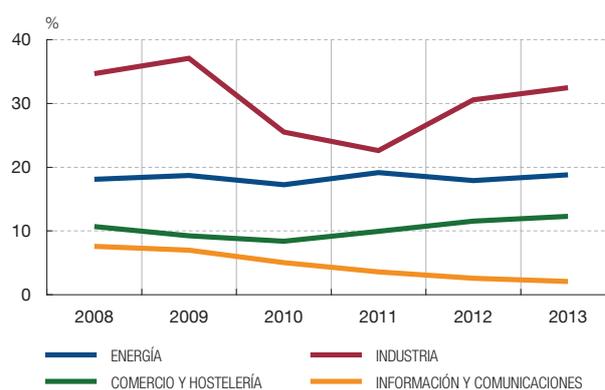
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)  
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



CARGA FINANCIERA POR INTERESES  
TOTAL EMPRESAS  
(Intereses por financiación recibida) / (REB + ingresos financieros)



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 «intragrup» (aproximación a deuda consolidada).

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

CUADRO 7

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

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R.1)				Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2011	I a IV TR	I a II TR	I a II TR	2011	I a IV TR	I a II TR	I a II TR	2011	I a IV TR	I a II TR	I a II TR	2011	I a IV TR	I a II TR	I a II TR
<b>TOTAL</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>-9,6</b>	<b>-12,9</b>	<b>-26,3</b>	<b>-14,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
<b>TAMAÑOS</b>																
Pequeñas	-19,4	—	—	—	-37,3	—	—	—	3,0	—	—	—	-0,8	—	—	—
Medianas	-2,9	-12,0	-7,3	-18,7	4,2	-19,1	-9,7	-20,4	5,5	5,4	5,8	4,3	2,0	2,0	2,4	1,6
Grandes	-3,7	-5,1	-8,9	-3,9	-10,3	-12,7	-26,8	-14,7	5,5	5,3	3,9	3,6	1,8	1,8	0,4	0,1
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES</b>																
Energía	-1,7	-0,1	-3,7	-7,9	-11,8	12,7	-5,5	-26,0	5,6	6,3	5,0	4,2	2,1	2,7	1,5	0,4
Industria	-5,2	-23,3	-21,1	-7,0	2,0	-57,7	-41,4	-38,2	6,2	3,2	3,6	2,8	2,3	-1,1	-0,7	-1,8
Comercio y hostelería	-3,3	-15,0	-7,4	-7,3	-0,8	-13,2	5,8	-14,2	8,2	4,7	5,2	4,0	4,1	1,0	1,6	-0,1
Información y comunicaciones	-9,5	-8,5	-13,3	-3,2	-13,9	-8,9	-16,9	0,7	19,6	22,6	21,5	21,5	15,7	19,6	18,4	19,1
Resto de actividades	1,8	2,0	-7,1	4,7	-30,0	-36,7	-70,1	7,8	4,0	4,4	2,5	2,4	0,5	0,9	-1,0	-0,9

FUENTE: Banco de España.

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

niveles alcanzados al final del año previo, hasta situarse en el 25,8 %. 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, el curso de estos indicadores revela que durante la parte transcurrida de 2013 en la mayoría de los sectores continuó aumentando el grado de presión financiera soportado por las empresas.

El desarrollo de la actividad de explotación, junto con el curso de los gastos e ingresos financieros y las amortizaciones, llevó a que el resultado ordinario neto cayera en el primer semestre de 2013 un 14,9 %, descenso que, no obstante, es muy inferior al registrado en el mismo período del año anterior (26,3 %). El retroceso de los beneficios ordinarios trajo como consecuencia una nueva merma de los niveles de rentabilidad (véase cuadro 7). Así, la ratio que aproxima la rentabilidad del activo neto se situó en el 3,6 %, frente al 3,9 % del mismo período del ejercicio anterior, y la de los recursos propios también fue de un 3,6 %, siete décimas menos que un año antes. Por sectores, se observa que la reducción de estos indicadores fue más acusada en el de Comercio y hostelería, para el que la rentabilidad del activo cayó más de 1 pp, hasta situarse en el 4 %. En la Industria y en la Energía los descensos fueron algo más moderados —de ocho décimas—, alcanzando unos valores del 2,8 % y del 4,2 %, respectivamente. Por su parte, las ramas de Información y comunicaciones y la que engloba al Resto de actividades mantuvieron unos niveles de rentabilidad similares a los del ejercicio precedente. La información del cuadro 8, que presenta la distribución de las empresas en función de su rentabilidad, revela que durante el primer semestre de 2013 se produjo un ligero aumento de los porcentajes en los segmentos con niveles más bajos de la ratio. La disminución experimentada por la rentabilidad

		Central de Balances Trimestral			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a II TR 2012	I a II TR 2013	I a II TR 2012	I a II TR 2013
Número de empresas		867	736	867	736
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	31,3	33,4	37,7	38,4
	0 < R ≤ 5	28,2	28,3	17,4	18,9
	5 < R ≤ 10	14,4	14,9	12,1	12,1
	10 < R ≤ 15	8,0	6,9	7,8	7,5
	15 < R	18,1	16,6	25,0	23,1
Pro memoria: Rentabilidad media		3,9	3,6	4,3	3,6

FUENTE: Banco de España.

del activo fue la principal causa que explica que el diferencial entre este indicador y el coste financiero se estrechara nuevamente, presentando para el conjunto de la muestra un valor casi nulo, del 0,1 %. Los datos sectoriales desvelan además que en los agregados de Comercio y hostelería, Industria y el de Resto de actividades este diferencial se situó en cifras negativas, por el impacto que el deterioro continuado de la situación económica tuvo sobre estas ramas productivas.

Por último, el análisis de la evolución de los resultados atípicos evidencia que durante el primer semestre de este año estos ejercieron una fuerte influencia positiva sobre el excedente final, debido fundamentalmente a que durante la primera parte de este año el importe de las provisiones ha sido muy reducido, en contraste con los cuantiosos gastos contabilizados en el primer semestre de 2012 por provisiones destinadas a reconocer deterioros, asociados principalmente a activos de naturaleza financiera. Ello ha llevado a que el resultado del ejercicio experimentara una importante recuperación hasta junio, creciendo un 32,1 %, evolución que contrasta con la caída del 72,6 % de un año antes. Expresando este excedente en porcentaje sobre el VAB, se observa, asimismo, un aumento, hasta suponer un 11,9 % en el período analizado, algo más de tres puntos por encima de lo que representaba un año antes (8,7 %).

13.9.2013.



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

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

### Introducción

De acuerdo con los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA), en el segundo trimestre de 2013 el empleo atenuó su ritmo de descenso interanual hasta el  $-3,6\%$ , 1 punto porcentual (pp) inferior al observado en el primer trimestre (véase cuadro 1). Por ramas de actividad, destacaron el aumento de los ocupados en la agricultura ( $3,9\%$ ) y la moderación en el descenso interanual de la ocupación en las ramas de servicios, tanto las orientadas al mercado ( $-1,5\%$ ) como las de no mercado ( $-5,5\%$ ), mientras que se intensificó la destrucción de empleo en la construcción ( $-14,2\%$ ). Por otro lado, la caída de la ocupación se concentró exclusivamente en los asalariados ( $-4,7\%$ ), registrándose un incremento del empleo entre los trabajadores por cuenta propia, del  $1,3\%$ . Dentro del primer colectivo, los temporales moderaron notablemente su ritmo de descenso, lo que se trasladó a un incremento de la ratio de temporalidad, hasta el  $23,1\%$ . Finalmente, los trabajadores a tiempo parcial mantienen el dinamismo mostrado en los últimos trimestres ( $6,4\%$ ), frente al descenso observado entre aquellos a jornada completa ( $-6,6\%$ ).

Otros indicadores coyunturales también mostraron una ralentización del ritmo de caída de los ocupados en el segundo trimestre, como la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) —cuyos datos reflejaron un descenso interanual del empleo del  $3,8\%$ , siete décimas inferior al del primer trimestre (véase gráfico 1)— o las afiliaciones a la Seguridad Social —que disminuyeron un  $2,9\%$ , con una mejora interanual de similar intensidad—. Esta evolución, unida al descenso interanual del  $1,6\%$  estimado para el PIB, permitió mantener la senda de progresiva ralentización del crecimiento de la productividad observada en los últimos trimestres.

Por el lado de la oferta de trabajo, la población activa intensificó los descensos mostrados en los últimos trimestres, registrando una caída del  $1,5\%$ , con un retroceso de la tasa de actividad de seis décimas respecto de su nivel de hace un año, hasta el  $59,5\%$  (véase cuadro 2). Por colectivos, destacó el leve descenso de la tasa de participación del colectivo femenino, tras los aumentos sostenidos desde el inicio de la crisis.

Por último, el total de desempleados se redujo en 225.200 personas en el trimestre, hasta los 5.977.500 personas, como resultado de la ralentización del descenso del empleo, así como del debilitamiento de la oferta laboral. La tasa de desempleo descendió casi 1 pp, hasta el  $26,3\%$ , respecto a principios de año (véase cuadro 3).

### El empleo

En el segundo trimestre de 2013, los ocupados aumentaron en casi 150.000 personas con respecto al primer trimestre. Una vez descontados los factores estacionales, se estima una pérdida de empleo de casi 60.000 personas ( $-0,3\%$ ), inferior a las que se han venido registrando desde el segundo trimestre de 2011. Las afiliaciones<sup>1</sup> a la Seguridad Social también reflejaron una ralentización del ritmo de descenso intertrimestral ( $-0,5\%$ ), dos décimas mejor que la observada a principios de año. La información disponible hasta el mes de agosto apuntaría a una ligera moderación adicional en el descenso del empleo en el tercer trimestre.

<sup>1</sup> Excluyendo a los cuidadores no profesionales que estaban incluidos como cotizantes en alta y, 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.

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

CUADRO 1

	2010	2011	2012	2011			2012			2013		
				II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR
Ocupados	-2,3	-1,9	-4,5	-0,9	-2,1	-3,3	-4,0	-4,8	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6
Asalariados	-2,1	-1,6	-5,7	-0,5	-1,8	-3,2	-4,7	-5,9	-6,2	-6,1	-5,5	-4,7
Por duración de contrato												
Indefinidos	-1,5	-2,1	-3,6	-1,3	-2,4	-3,4	-3,4	-3,5	-3,7	-3,6	-3,5	-4,0
Temporales	-4,0	0,1	-12,1	2,1	0,0	-2,5	-8,6	-12,7	-13,4	-13,5	-12,1	-6,9
Por duración de jornada												
Jornada completa	-2,8	-2,3	-6,9	-1,4	-2,4	-3,6	-5,1	-6,8	-7,6	-8,0	-7,8	-6,8
Jornada parcial	2,4	2,9	1,1	5,1	2,2	-0,7	-2,3	-0,4	2,1	5,3	7,1	6,4
No asalariados	-3,0	-3,6	1,4	-3,3	-3,7	-3,7	-0,3	0,3	3,7	1,8	0,0	1,3
Ocupados, por ramas de actividad (a)												
Agricultura (1)	0,9	-4,1	-0,9	-4,8	-6,1	0,5	-0,9	-1,2	1,8	-3,0	-6,8	3,9
Industria (2)	-5,9	-2,1	-4,9	-1,6	-0,9	-3,7	-3,2	-5,4	-5,2	-5,7	-5,8	-5,7
Construcción (3)	-12,6	-15,6	-17,6	-15,9	-17,8	-18,8	-20,6	-16,6	-17,1	-15,9	-11,5	-14,2
Servicios	-0,3	0,0	-3,3	1,3	-0,2	-1,6	-2,4	-3,7	-3,6	-3,6	-3,6	-2,7
De mercado (4) (b)	-1,4	-0,7	-3,1	0,5	-0,8	-1,9	-2,8	-3,9	-2,7	-3,0	-2,1	-1,5
De no mercado (b)	2,6	1,6	-3,9	3,2	1,4	-0,8	-1,5	-3,2	-5,7	-5,2	-6,9	-5,5
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-3,5	-2,9	-4,7	-2,1	-3,1	-4,0	-4,7	-5,3	-4,3	-4,6	-3,9	-3,1
Ocupados, por nivel de formación (c)												
Estudios bajos	-8,4	-12,3	-15,3	-9,6	-14,2	-15,7	-15,8	-16,6	-14,6	-14,1	-14,7	-12,6
Estudios medios	-2,7	-1,4	-4,2	-0,6	-1,3	-2,5	-3,1	-4,5	-4,4	-4,8	-3,9	-3,2
Estudios altos	2,0	2,1	-0,8	2,6	2,0	0,8	-0,6	-0,4	-1,0	-1,1	-2,3	-1,3
Ocupados, por nacionalidad												
Nacionales	-2,1	-1,2	-4,0	-0,4	-1,1	-2,4	-3,2	-4,2	-4,3	-4,4	-4,0	-3,3
Extranjeros	-3,2	-6,5	-8,1	-4,5	-8,6	-8,5	-9,2	-9,0	-6,8	-7,5	-8,5	-6,1
PRO MEMORIA												
Variaciones interanuales, en miles de personas												
Ocupados totales	-431	-352	-823	-174	-391	-601	-719	-886	-836	-850	-799	-634
Niveles, en %												
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	59,4	58,5	56,2	59,1	58,7	57,6	56,5	56,5	56,3	55,4	54,5	55,1
Ratio de asalarización	83,2	83,4	82,4	83,6	83,6	83,3	82,7	82,7	82,2	82,1	81,8	81,8
Ratio de temporalidad (d)	24,9	25,3	23,6	25,5	26,0	25,0	23,8	23,7	24,0	23,0	22,1	23,1
Ratio de parcialidad (d)	14,0	14,6	15,6	15,0	14,0	14,6	15,2	15,9	15,2	16,3	17,2	17,7

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

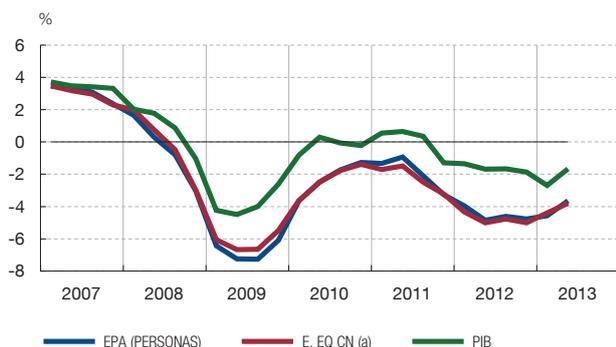
a CNAE-2009.

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 entre cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA. Salidas del desempleo incluyen tanto hacia el empleo como hacia la inactividad.

Los datos de los flujos de la EPA reflejan que la moderación en la caída de la ocupación en el segundo trimestre es atribuible tanto a una menor intensidad de las salidas del empleo, en relación con las observadas en el mismo período del año anterior, como a una estabilización de las salidas del desempleo, que habrían frenado su tendencia descendente en este trimestre (véase gráfico 1). La moderación en los flujos de salida del empleo se observa entre los trabajadores con contrato temporal y los autónomos, manteniendo una tónica más estable los relativos al empleo indefinido. En cuanto a los flujos de creación de empleo, destacó el aumento de las salidas del desempleo hacia un empleo en las ramas de los servicios de mercado y, en menor medida, hacia los servicios de no mercado y la agricultura. En el segundo trimestre se ha frenado el aumento en la duración media de los períodos de desempleo que se venía observando en los últimos trimestres.

Por ramas de actividad, los ocupados en la agricultura aumentaron un 3,9% en tasa interanual, frente al descenso del primer trimestre (-6,8%), lo que explicaría prácticamente la mitad de la moderación observada en la caída del empleo en el segundo trimestre. Los ocupados en las ramas de servicios suavizaron el ritmo de descenso interanual tanto en las ramas de no mercado<sup>2</sup> como en las de mercado (en 0,6 pp, hasta el -1,5%). Dentro de estas últimas, destacan la estabilidad del comercio (hasta el -0,7%) y la moderación del descenso del empleo en las actividades de transporte (-2,8%) y, en menor medida, en la hostelería (-3,6%). En la industria, la disminución del empleo fue similar a la del inicio del año (-5,7%), y en la construcción cayó a mayor ritmo que en el primer trimestre (-14,2%, frente al -11,5%).

El empleo en los servicios de no mercado registró una cierta ralentización de los elevados ritmos de caída de los últimos trimestres, con una tasa de variación del -5,5%, tras el -6,9% de principios de año. Por subsectores, en la Administración Pública el descenso del empleo fue del 7,3%, del 4,9% en la rama de actividades sanitarias y del 4,2% en las ramas educativas. Por tipo de contrato, aunque la disminución de empleo público continuó siendo

2 Considerando como tales las ramas de Administración Pública, Educación y Sanidad.

más intensa entre los asalariados temporales (-11,2%), los indefinidos aceleraron su ritmo de retroceso (en casi un punto, hasta el -4,4%), reflejando, probablemente, los límites legales a la reposición de las vacantes en las Administraciones Públicas. El ajuste fue más intenso en las CCAA (-9,1%), en línea con lo sucedido en el primer trimestre, mientras que se suavizó en la Administración Central y en las CCLL (-5% y -3,7%, respectivamente).

El empleo por cuenta propia volvió a crecer en el segundo trimestre (un 1,3%), como ya había hecho en gran parte de 2012. Los asalariados, por su parte, moderaron en 0,8 pp su ritmo de caída, hasta el -4,7%. Esta evolución fue consecuencia del aumento de los asalariados temporales (162.000 en el trimestre), que hizo retroceder su descenso interanual en 5 pp, hasta el -6,9% interanual. A su vez, los indefinidos disminuyeron en 50.000 personas, lo que supuso una caída interanual del -4%, medio punto superior a la registrada en el período precedente (véase gráfico 2). Como resultado, la ratio de temporalidad se situó en el 23,1%, un punto por encima de su nivel en el primer trimestre, aunque 0,6 pp por debajo de la observada en igual período del año anterior. Este comportamiento refleja principalmente lo acontecido en la economía de mercado, donde la tasa se redujo 1,3 pp, hasta el 23,9%. En los servicios de no mercado retrocedió dos décimas, quedando en el 20,9% (frente al 22,1% de un año antes).

Atendiendo al tipo de jornada, los trabajadores a tiempo completo continuaron mostrando un importante descenso (-6,8%), al contrario que los asalariados a jornada parcial, que crecieron un 6,4%. En consecuencia, la ratio de parcialidad se elevó en medio punto en el trimestre, y casi 2 pp respecto al mismo período del año anterior (hasta el 17,7%).

Por su parte, los contratos registrados en el SEPE mostraron en el período abril-junio un comportamiento similar, con un mayor dinamismo de los contratos temporales, que crecieron un 5,2%, frente a los indefinidos<sup>3</sup>, y de los de jornada parcial frente a los de tiempo completo. En el promedio de los meses de julio y agosto, tanto la contratación temporal como la de tiempo parcial prolongaron esta trayectoria.

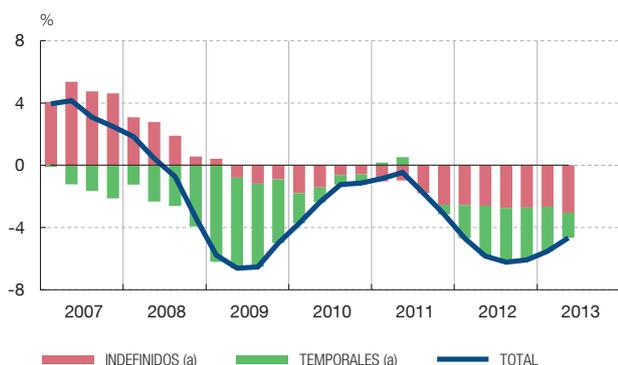
Por nacionalidad, el ritmo de descenso del empleo se suavizó tanto entre los extranjeros (2,5 pp, hasta el -6,1%) como entre los nacionales (0,7 pp, hasta el -3,3%) (véase gráfico 3). Por sexos, la mejora relativa de la ocupación en este trimestre fue más intensa en el colectivo de varones, estrechando la brecha existente con las mujeres (-3,7% y -3,6%, respectivamente). Por edad, la tendencia a la moderación se extendió a todos los grupos, si bien la ocupación entre los jóvenes mantuvo una mayor debilidad (-12,1%). Finalmente, por nivel de estudios, siguió destacando la notable pérdida de puestos de trabajo entre los de menor nivel formativo (-12,6%).

## La población activa

En cuanto a la oferta laboral, se intensificaron los descensos iniciados a mediados del pasado año, con un retroceso de la población activa del 1,5%, tras el -1% observado en el primer trimestre del año. Detrás de esta disminución se encuentran un descenso de la población mayor de 16 años, al mismo ritmo que en el trimestre precedente (-0,6%), y sobre todo una nueva caída de la tasa de actividad, de 0,6 pp en comparación con su valor en igual período del año anterior, hasta situarse en el 59,5%. La referencia más utilizada para comparaciones internacionales —la tasa de participación para la población de

<sup>3</sup> Incluso si no se tienen en cuenta los contratos de servicio doméstico registrados entre enero y septiembre de 2012, al poder tratarse de afloramiento de empleo preexistente, el aumento interanual de los contratos indefinidos en dicho período sería del 1,4%. Los de tiempo parcial, corrigiendo dicho efecto, habrían aumentado un 12,5% en el mismo período.

ASALARIADOS EPA: DESAGREGACIÓN POR DURACIÓN DEL CONTRATO



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



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Contribuciones a la tasa de variación interanual.

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

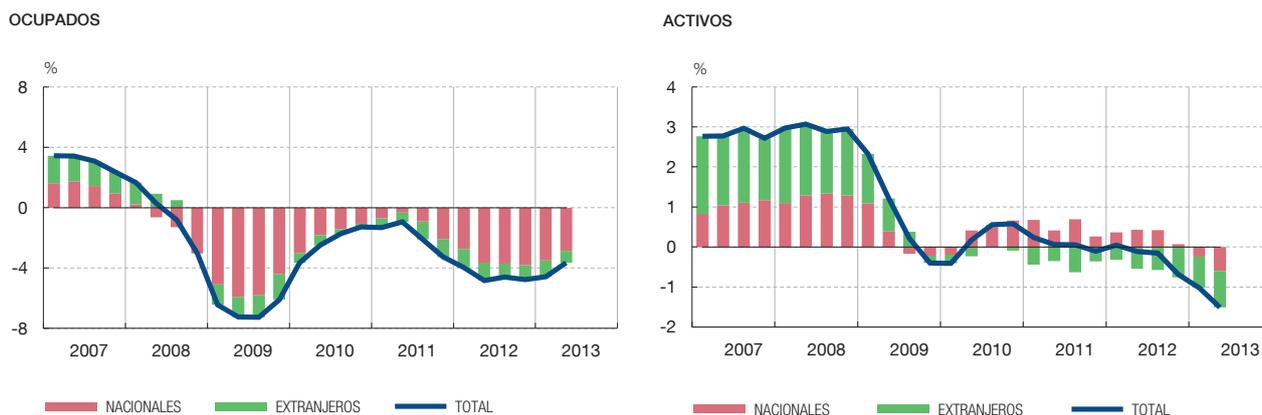
EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD SEGÚN LA EPA

CUADRO 2

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

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

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



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

entre 16 y 64 años— también experimentó un leve recorte en el período abril-junio, quedando en el 74,9 %, lo que supuso su primer descenso desde el primer trimestre de 2010.

Atendiendo a la nacionalidad, la tasa de actividad de los españoles descendió 0,3 pp con respecto al segundo trimestre de 2012, hasta el 57,7 %, y algo más de 1 pp entre los extranjeros, hasta situarse en el 73,7 % (véase gráfico 3). En cuanto al desglose por sexos, la tasa de actividad de los varones retrocedió un punto en relación con el mismo período de 2012, hasta el 66,1 %, mientras que la femenina se redujo levemente, hasta el 53,3 %, dejando atrás la senda ascendente que la caracterizaba en el pasado reciente.

Por grupos de edad, la tasa de actividad de los más jóvenes descendió nuevamente, hasta el 59,3 %, lo que contrastó con los aumentos, en términos interanuales, de los otros dos grupos analizados. Para finalizar, por nivel de estudios todos los colectivos considerados mostraron un retroceso interanual de la tasa actividad, destacando el observado en el grupo con estudios superiores, tras ocho trimestres consecutivos creciendo. De cualquier forma, su tasa de actividad fue del 81,2 %, muy por encima de la observada para los activos de menor formación (24,8 %) y para los de nivel medio (69,9 %).

## El desempleo

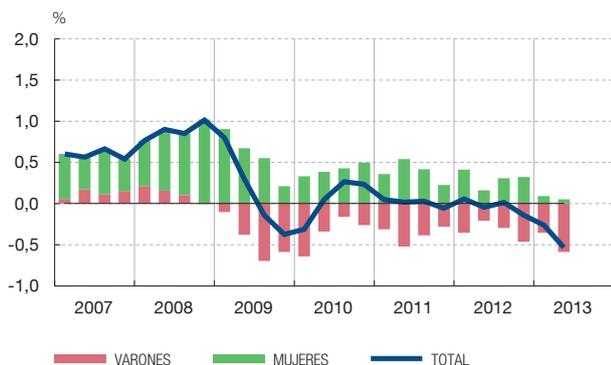
El número de parados se cifró en el segundo trimestre en 5.977.500 personas, lo que representa una reducción de 225.000 personas con respecto al período enero-marzo. En términos de la serie ajustada de estacionalidad, la caída del desempleo habría sido muy inferior [de unas 20.000 personas (-0,3 % en tasa interinestral)], pero constituiría el primer descenso desde el inicio de la crisis. Detrás de este comportamiento se encuentran tanto la moderación en el ritmo de destrucción de empleo como la disminución de la población activa. En términos de la tasa interanual, no obstante, el paro siguió aumentando, pero a menor ritmo (5 %) que en la primera parte del año (10 %), evolución que había sido anticipada por la estadística de paro registrado. Los datos disponibles hasta agosto prolongaron esta trayectoria, con un crecimiento interanual del paro registrado del 1,6 %. Por su parte, la tasa de paro experimentó un recorte de casi un punto en el trimestre, hasta el 26,3 %, aunque si se descuentan los factores estacionales se estima que se habría mantenido en el 26,4 %.

El menor avance interanual de la tasa de desempleo fue generalizado. Por sexos, la tasa de paro masculina se situó en el 25,6 %, un punto por encima de la observada hace un año,

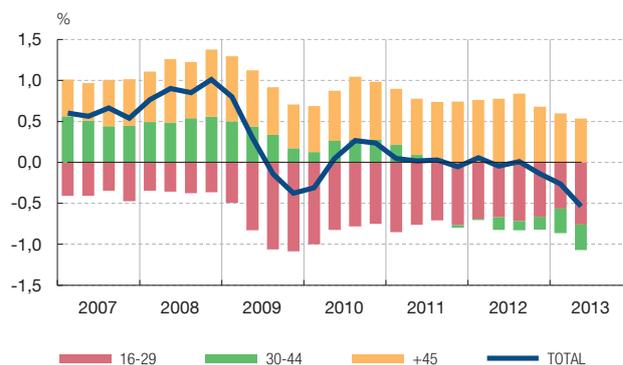
**TASA DE ACTIVIDAD**  
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 4

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

**EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO SEGÚN LA EPA**

CUADRO 3

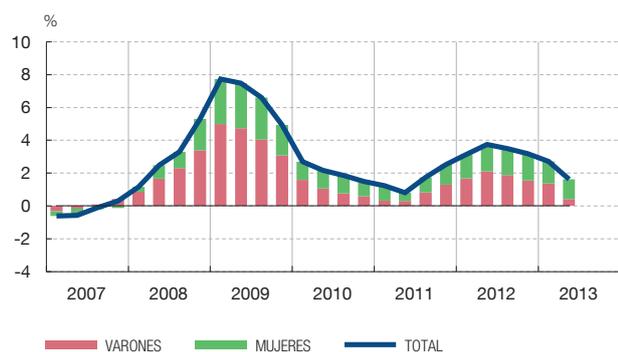
	2010	2011	2012	2011			2012				2013	
				II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR
Tasas interanuales de variación (%)												
Desempleados	11,6	7,9	15,4	4,1	8,8	12,3	14,9	17,8	16,1	13,1	10,0	5,0
Nivel, en % de población activa en cada categoría												
Tasa de paro	20,1	21,6	25,0	20,9	21,5	22,8	24,4	24,6	25,0	26,0	27,2	26,3
Por sexos												
Varones	19,7	21,2	24,7	20,6	21,0	22,5	24,1	24,6	24,7	25,6	26,8	25,6
Mujeres	20,5	22,2	25,4	21,3	22,1	23,3	24,9	24,7	25,4	26,6	27,6	27,1
Por edades												
Entre 16 y 29 años	32,1	35,0	40,8	34,4	34,7	36,4	39,6	40,2	40,7	42,7	44,6	43,3
Entre 30 y 44 años	18,5	20,0	23,1	19,3	19,8	21,5	22,7	22,6	22,8	24,2	25,0	23,8
De 45 años en adelante	14,7	16,1	19,3	15,3	16,1	17,3	18,7	19,1	19,6	20,0	21,3	21,1
Por formación (a)												
Estudios bajos	30,2	32,6	38,1	31,7	32,8	34,9	36,9	37,6	38,5	39,4	41,4	39,8
Estudios medios	21,5	23,3	27,0	22,5	22,9	24,5	26,6	26,7	26,8	28,0	29,2	28,6
Estudios altos	9,7	11,3	13,3	10,6	11,8	12,1	12,4	12,6	13,7	14,6	15,0	13,9
Por nacionalidad												
Nacionales	18,2	19,6	23,1	18,9	19,5	20,7	22,2	22,7	23,3	24,2	25,1	24,7
Extranjeros	30,2	32,8	36,0	31,9	32,7	34,8	36,9	35,8	34,8	36,5	39,2	35,7
Paro de larga duración												
Incidencia (b)	42,5	48,2	52,5	47,8	48,2	50,0	50,0	52,2	52,5	55,0	56,3	58,4

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

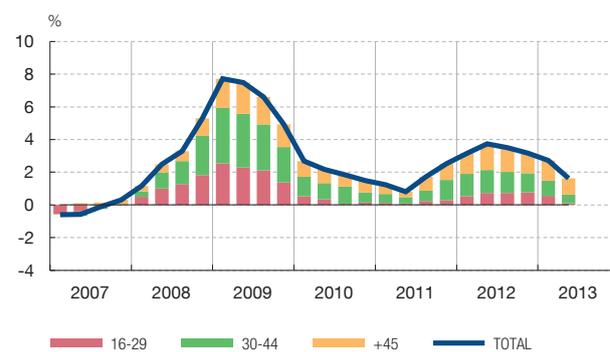
- a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.  
b Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

mientras que la femenina se comportó peor en términos relativos, experimentando un crecimiento de 2,4 pp, hasta alcanzar el 27,1 % (véase gráfico 5). En relación con la edad, los menores de 30 años, a pesar de ser el colectivo que más redujo la tasa de paro en términos intertrimestrales, siguió siendo el más afectado, con una tasa de paro del 43,3 %. Con respecto a la educación, la mejora relativa del paro fue más acusada en el grupo con

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

un nivel de formación más bajo —en particular, para los jóvenes de esta categoría—, si bien mantiene una tasa del 39,8 %, que casi triplica la de aquellas personas con estudios superiores (13,9 %).

Por último, el número de parados que llevaban más de un año en el desempleo permaneció estable en el período abril-mayo (3.493.000 personas), lo que supone 518.500 más que en el segundo trimestre de 2012. Esto representa una incidencia del desempleo de larga duración del 58,4 %, porcentaje superior en 6,2 puntos al observado en el mismo período de 2012. Por grupos de edad, la incidencia del paro de larga duración (IPLD) siguió creciendo en todos los grupos de edad, acercándose al 70 % para quienes se encuentran entre 45 y 64 años.

12.9.2013.

## LA REFORMA LABORAL DE 2012: UN PRIMER ANÁLISIS DE ALGUNOS DE SUS EFECTOS SOBRE EL MERCADO DE TRABAJO

Este artículo ha sido elaborado por Mario Izquierdo, Aitor Lacuesta y Sergio Puente, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

En febrero de 2012 se aprobó una reforma del mercado de trabajo español que modificó algunos de los aspectos más relevantes de su marco institucional, afectando a elementos clave como el grado de centralización del sistema de negociación colectiva o los costes y el procedimiento de despido<sup>1</sup>. Aunque algunos de estos cambios tienen un carácter estructural y requieren un horizonte temporal dilatado para desplegar todos sus efectos, resulta pertinente ir avanzando en la identificación de los desarrollos en el mercado de trabajo que puedan estar asociados a esta reforma laboral<sup>2</sup>.

En este artículo se analiza la evolución reciente de las principales magnitudes del mercado de trabajo (empleo, desempleo y salarios) tratando de aislar el posible impacto de la reforma del resto de factores que pueden haber condicionado esa evolución, entre los que destaca la adversa situación cíclica y laboral en la que se está aplicando. Los resultados que se pueden alcanzar están sujetos a un elevado grado de incertidumbre, como consecuencia del limitado tiempo transcurrido desde la aprobación de la reforma, y resulta obligado realizar un seguimiento continuado que permita contrastar la validez de los indicios encontrados hasta ahora o detectar nuevos patrones de comportamiento.

El resto del artículo se organiza como sigue. En la siguiente sección se describe brevemente el contenido de la reforma de 2012 para, a continuación, en la tercera sección, analizar los desarrollos salariales recientes y los cambios que se detectan en la negociación colectiva. La cuarta sección analiza la evolución del empleo y el desempleo, prestando además atención a los flujos de creación y destrucción de empleo y su composición por tipo de contrato. La quinta sección resume las principales conclusiones.

### Una breve descripción del contenido de la reforma laboral de 2012

El Real Decreto Ley 3/2012 aprobado en febrero de 2012 incluyó un amplio conjunto de modificaciones en las instituciones del mercado de trabajo<sup>3</sup>. En materia de negociación colectiva, y con el objetivo de incrementar el grado de descentralización del sistema, se estableció la prioridad aplicativa de los convenios de empresa en un amplio conjunto de materias (salario base, complementos, remuneración de horas extraordinarias o distribución del tiempo de trabajo), sin posibilidad de acuerdos en contra en convenios de ámbito superior. A su vez, con el fin de aumentar la flexibilidad interna de las empresas se ampliaron las posibilidades para la inaplicación (o descuelgue) de las condiciones pactadas en el convenio vigente, así como para modificar unilateralmente las condiciones de trabajo que estuvieran por encima de los mínimos establecidos en el convenio colectivo. Finalmente, para incentivar una renegociación más ágil, la reforma estableció un límite máximo de un año<sup>4</sup> a la vigencia de un convenio tras su finalización.

1 Para una descripción del marco institucional vigente en el mercado de trabajo español antes de la crisis, puede verse Estrada, Izquierdo y Lacuesta (2009).

2 El Ministerio de Empleo y Seguridad Social ha publicado recientemente un análisis propio del impacto de la reforma laboral, que se encuentra disponible en [http://www.empleo.gob.es/es/destacados/HOME/impacto\\_reforma\\_laboral/index.htm](http://www.empleo.gob.es/es/destacados/HOME/impacto_reforma_laboral/index.htm).

3 Finalmente aprobado como Ley 3/2012 en el mes de julio.

4 A contar desde el 8 de julio de 2012, fecha de publicación de la Ley 3/2012 en el BOE. Aunque es posible un pacto entre las partes que extienda este período.

En materia de costes y procedimientos de despido, se tomaron un conjunto de medidas. Por una parte, se redefinieron las causas económicas del despido, objetivando las condiciones que dan lugar a la procedencia de la rescisión del contrato. En concreto, se determinó que este sería el caso si la empresa presentara pérdidas (o las esperara) o se enfrentara a tres trimestres consecutivos de caídas interanuales de ventas o ingresos ordinarios. Por otra, se redujo el importe de las indemnizaciones en el caso de improcedencia, quedando fijado tanto para los despidos objetivos como para los disciplinarios en 33 días por año trabajado y un máximo de 24 mensualidades (frente a los 45 días y un máximo de 42 mensualidades previamente vigente). En cuanto a los procedimientos de despido, se suprimió la necesidad de autorización administrativa de los despidos colectivos y la obligación por parte de la empresa del pago de los salarios de tramitación entre el momento de notificación del despido y su resolución judicial.

Por último, en relación con las modalidades de contratación, se introdujo un nuevo tipo de contrato indefinido, denominado «contrato de emprendedores», para las empresas menores de 50 trabajadores con un período de prueba extendido a un año y diferentes bonificaciones fiscales. Asimismo, se flexibilizaron algunas de las condiciones del contrato de formación y aprendizaje y las relativas a la contratación a tiempo parcial.

Por último, aunque no se trata de un cambio legislativo, conviene recordar que los agentes sociales firmaron a principios de 2012 el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC-2012) que incluía recomendaciones para la evolución salarial de unos incrementos del 0,5 % en 2012, 0,6 % en 2013 y entre el 0,6 % y el 1,5 % en 2014.

## La evolución de los costes laborales

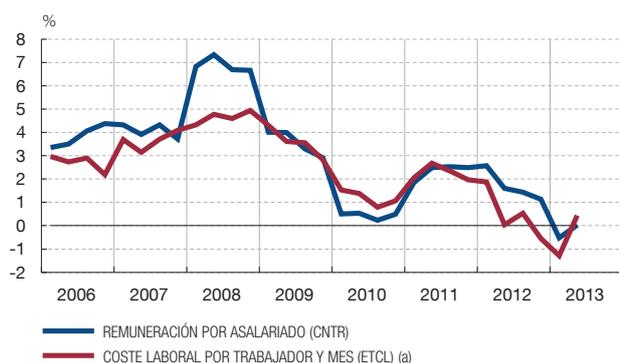
Las diferentes modificaciones de la regulación de la negociación colectiva dirigidas, como se ha dicho, a incrementar su descentralización, aumentar la flexibilidad interna y acelerar el proceso de renovación de los convenios deberían permitir una mayor adecuación de las condiciones laborales (salariales y no salariales) a la situación específica de las empresas y facilitar un ajuste más equilibrado entre salarios, empleo y jornada laboral<sup>5</sup>. En esta misma dirección habrían actuado las modificaciones introducidas en los costes de despido, que tienen una influencia también sobre el proceso de negociación salarial. Concretamente, acorde con la situación del mercado de trabajo desde el inicio de la crisis, este conjunto de cambios habría propiciado una pauta de moderación salarial. Este proceso se habría podido beneficiar, además, del AENC firmado a principios de 2012.

En el panel izquierdo del gráfico 1, se representa la evolución reciente de la remuneración por asalariado en la economía de mercado<sup>6</sup> según la información de la CNTR y de los costes laborales estimados por la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL). Se observa que en los últimos trimestres se ha intensificado el proceso de moderación salarial, registrándose un descenso interanual de la remuneración por asalariado a principios de este año, según la CNTR. La información proporcionada por la ETCL muestra una moderación salarial algo más acusada desde el segundo trimestre de 2012<sup>7</sup>. Dada la evolución reciente de la inflación, ambos indicadores coinciden en reflejar descensos de los salarios en términos reales en los últimos trimestres.

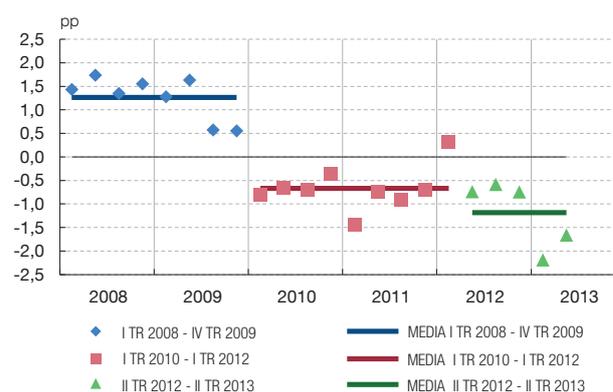
5 Para un análisis del impacto del nivel de descentralización de la negociación colectiva sobre el funcionamiento del mercado de trabajo, puede verse Jimeno y Thomas (2011).

6 Es importante aislar los efectos de la reforma laboral sobre el proceso de formación de salarios en el sector privado de la economía del efecto directo sobre la remuneración por asalariado del total de la economía derivado del recorte de los salarios en el sector público. Por este motivo, el análisis se concentra en la economía de mercado.

7 En este caso, se ha calculado la evolución de los costes laborales en la economía de mercado no agrícola agregando la información sectorial de la ETCL según los pesos disponibles del Índice de Coste Laboral Armonizado (ICLA).

REMUNERACIÓN POR ASALARIADO EN LA ECONOMÍA DE MERCADO  
Tasas de variación interanual de serie ajustada de estacionalidad

RESIDUOS DE LA ECUACIÓN DE SALARIOS



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Datos brutos.

Ahora bien, en una situación de intenso deterioro de la actividad y del empleo, resulta difícil determinar qué parte de este comportamiento de los costes laborales se debió a la situación cíclica y qué parte podría atribuirse a los efectos de la reforma. Para tratar de aislar el impacto de ambos factores, se ha estimado una ecuación de salarios en la que su incremento se relaciona con sus determinantes tradicionales: desempleo, inflación y productividad<sup>8</sup>. Valores negativos de los residuos de esta ecuación serían indicativos de que la desaceleración observada en la remuneración por asalariado habría ido más allá de lo que cabría atribuir a la evolución de sus determinantes<sup>9</sup>. De esta forma, el análisis de la evolución de estos residuos en el período anterior y posterior a la reforma puede interpretarse como una aproximación al posible efecto de los cambios legislativos sobre el proceso de formación salarial. Como se aprecia en el panel derecho del gráfico 1, desde 2010 los residuos toman valores negativos, tras las elevadas magnitudes positivas que se observaron en la primera fase de la crisis, y aumentan su valor en términos absolutos en el período más reciente, en especial en los dos trimestres transcurridos de 2013. Un análisis similar con los datos de la ETCL apunta a un proceso de moderación salarial algo más intenso, que habría comenzado ya a partir del segundo trimestre de 2012. Estos resultados, no obstante, deben interpretarse con las debidas cautelas dado el escaso número de observaciones disponibles posteriores a la última reforma, y deberán ser confirmados en los próximos trimestres.

A la hora de analizar con más detalle la evolución salarial, resulta relevante prestar atención a los resultados de la negociación colectiva. Así, en el panel superior del cuadro 1 se presentan los aumentos salariales según la estadística de convenios para el período 2009-2013. El incremento salarial medio se descompone en la tarifa inicialmente acordada y la revisión que se produce como consecuencia de la posible activación de las cláusulas de

8 En concreto, la inflación pasada, la tasa de paro y la productividad. La regresión se estima desde 1981 hasta el primer trimestre de 2012 para el conjunto de la economía de mercado, de tal forma que los cambios en la determinación de salarios tras este trimestre no afecten a la estimación. La inflación se mide con el incremento interanual del IPC de diciembre del año anterior, ya que esta es la referencia más utilizada en el proceso de formación de salarios, y la productividad es el incremento interanual de esta variable en la economía de mercado. Los coeficientes estimados son los esperados y resultan significativos.

9 Este análisis no tiene en cuenta el incremento de los costes no salariales para las empresas derivado del incremento del 5% de las bases máximas de cotización a principios de 2013.

	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Total convenios</b>					
IPC (dic)	0,8	3,0	2,4	2,9	-
Aumento salarial sin cláusula (a)	2,3	1,5	2,0	1,1	0,6
Cláusula (a)	0,0	0,7	0,3	0,2	-
Aumento salarial con cláusula (a)	2,2	2,2	2,3	1,3	-
Porcentaje de trabajadores con cláusula (b)	59,1	47,1	45,3	41,6	42,6
<b>Convenios de nueva firma (a) (b)</b>					
Aumento salarial sin cláusula	1,7	1,2	1,3	0,7	0,4
Cláusula	0,0	0,4	0,2	0,2	-
Aumento salarial con cláusula	1,7	1,6	1,5	0,9	-
<b>Convenios de empresa (a)</b>					
Trabajadores afectados (en % del total)	9,6	8,6	8,7	9,5	4,9
Tamaño medio (en n.º de trabajadores)	258	243	267	301	230

FUENTE: Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

a Con información hasta agosto de 2013.

b Datos de 2011 y 2012 con información hasta enero de 2013.

salvaguarda frente a la inflación. Se observa que el incremento salarial medio, una vez que se incluye el impacto de las cláusulas, superó los 2 puntos porcentuales entre 2009 y 2011, tasa levemente superior a la registrada por el IPC en el conjunto de este período, a pesar de la intensidad del proceso de destrucción de empleo en estos años y de la vigencia de un acuerdo para la negociación colectiva firmado en 2010 con el que se trataba de favorecer la moderación salarial.

A partir de 2012, sin embargo, se observa una clara reducción en el incremento medio de las tarifas salariales, que se situaron en el 1,3 % en 2012, tasa más de un punto porcentual inferior a la inflación de diciembre del año anterior, referencia habitual en los procesos de negociación colectiva. Con los datos disponibles de 2013<sup>10</sup>, las tarifas medias hasta agosto avanzaron a una tasa del 0,6 %, a pesar del repunte de la inflación a finales de 2012 como consecuencia de las subidas de precios administrados y de la imposición indirecta. Los convenios de nueva firma (panel intermedio del cuadro 1), que constituyen un indicador más actualizado de los posibles efectos de la reforma sobre los resultados de la negociación colectiva, reflejaron aumentos salariales aún más moderados, del 0,4 %.

En el ámbito de la indicación salarial, los efectos han sido, hasta ahora, menos intensos. El porcentaje de trabajadores cubiertos por cláusulas de revisión salarial ha descendido notablemente en los últimos años, pero sigue siendo superior al 40 %. Hay que destacar, no obstante, que en 2012 se ha observado un menor impacto efectivo de las cláusulas de salvaguarda, lo que está relacionado con el hecho de que un porcentaje elevado de los convenios firmados habría incluido una definición más flexible, en línea con las recomendaciones del AENC. Esta mayor flexibilidad ha reducido el porcentaje de cláusulas finalmente activadas y su impacto agregado sobre la evolución salarial. Quedaría por confirmar si este efecto es de naturaleza permanente o se ha visto favorecido por factores de carácter temporal como la adversa situación cíclica.

<sup>10</sup> Hay que tener en cuenta, a la hora de interpretar estos datos, que la estadística de convenios incorpora en 2013 un cambio técnico importante en su elaboración, que provoca un descenso apreciable de su representatividad.

	Descuelgues 2010	Descuelgues 2011	Descuelgues 2012	Modificaciones sustanciales 2012
En porcentaje de efectivos laborales				
Total	6,8	5,2	5,7	12,1
De 1 a 10 trabajadores	4,3	4,3	0,9	4,7
De 11 a 50 trabajadores	6,4	4,4	2,6	8,8
De 51 a 250 trabajadores	8,4	6,1	5,8	14,1
Más de 250 trabajadores	10,5	7,3	12,7	20,2

FUENTE: Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

a Elaboración propia a partir de los microdatos de la Encuesta de Coyuntura Laboral.

Lo mismo ocurre con el avance en el grado de descentralización del sistema de determinación salarial. La información disponible muestra un leve repunte de la cobertura de los convenios de empresa en 2012, que se situó ligeramente por encima de su nivel en 2009 (véase el panel inferior del cuadro 1). Además, el tamaño medio de las empresas que tienen un convenio propio apenas ha variado y continúa siendo elevado, por lo que las mayores posibilidades de descentralización no parecen alcanzar suficientemente a los estratos de empresas de menor dimensión, en los que la negociación de convenios colectivos de empresa no era habitual antes de la reforma. No obstante, este resultado no debe llevar a concluir que las mayores posibilidades de descentralización no están teniendo efectos sobre la negociación colectiva. Es posible que la mera posibilidad de acudir a la negociación de convenios de empresa tras la reforma esté afectando a los resultados de los convenios sectoriales, que, según los últimos datos, tienden a converger hacia las tarifas más reducidas acordadas en los convenios de empresa, a diferencia de lo que ocurría habitualmente.

Finalmente, la limitación a un año del período de ultraactividad ha acelerado de manera apreciable el ritmo de renegociación de los convenios colectivos en 2013. Este mayor avance de la negociación se ha traducido en que la cifra de trabajadores afectados por convenios de nueva firma hasta el mes de agosto alcance casi los 1,3 millones de trabajadores, cifra significativamente superior a la del promedio observado en el mismo mes de años anteriores (en torno a 800.000 trabajadores). Habida cuenta del retraso que se suele observar en el registro de los nuevos convenios, cabe esperar un importante avance de la negociación en los próximos meses, lo que ayudaría a identificar con mayor precisión la magnitud de los cambios que se estén produciendo en el sistema de negociación colectiva.

En cuanto al análisis de las mayores posibilidades de flexibilidad interna propiciadas por las recientes modificaciones legales, el cuadro 2 muestra, de acuerdo con la información proporcionada por el módulo especial incluido en la Encuesta de Coyuntura Laboral (ECL)<sup>11</sup>, el peso en el empleo de las empresas que han llevado a cabo un descuelgue de las condiciones de convenio entre 2010 y 2012. Se observa que desde 2010 los descuelgues de las condiciones pactadas en el convenio apenas han variado, permaneciendo en un intervalo en torno al 5 %-6 % de los ocupados. En cambio, las posibilidades

11 Agradecemos al Ministerio de Empleo y Seguridad Social la disponibilidad de esta base de datos que se realiza a partir de un cuestionario a empresas de forma trimestral. Desde febrero de 2012 se dispone de un registro oficial de inaplicaciones de convenios colectivos, si bien esta información no permite comparar la cifra de descuelgues con la observada previamente.

de realizar modificaciones sustanciales de las condiciones laborales parecen estar siendo utilizadas con intensidad por parte de las empresas. Los datos disponibles (véase última columna del cuadro 2) señalan que una parte significativa de las empresas, que representa al 12,1 % del total del empleo, ha acudido a esta herramienta de flexibilidad interna en 2012. En todo caso, esta vía ha sido utilizada principalmente por las empresas de mayor tamaño, mientras que entre las empresas pequeñas se observa un grado de utilización muy reducido.

De cara al futuro, resultaría relevante efectuar un análisis en profundidad de las razones que subyacen a este comportamiento diferencial por tamaño de empresa, puesto que el uso de estas posibilidades puede resultar crucial para limitar las pérdidas de empleo. Para evaluar este extremo, se ha analizado, a partir de los microdatos de la ECL, el comportamiento diferencial del empleo en las empresas que declararon haber realizado un descuelgue en los años 2010 y 2011. Los resultados obtenidos indican que las empresas que utilizaron esta opción en alguno de estos años tuvieron un mejor registro en términos del nivel de ocupación en 2012 que las que no lo hicieron (en torno a un 4,4 % más elevado)<sup>12</sup>, lo que resulta ilustrativo del papel que las medidas de flexibilidad interna pueden jugar a la hora de favorecer la evolución del empleo.

### La evolución del empleo y el desempleo

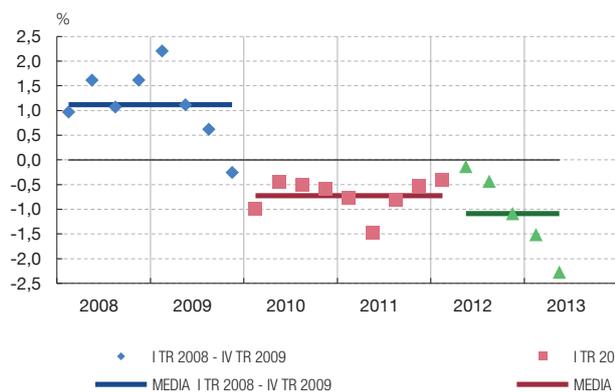
Una dificultad para evaluar el posible impacto de la reforma sobre la evolución del empleo, más allá de la que impone el limitado tiempo transcurrido, es la que se deriva de la difícil situación cíclica en el período analizado, marcada por una segunda recesión que se inició a mediados de 2011 y se prolonga a lo largo de todo el período analizado posterior a la reforma. En este período el empleo intensificó su ritmo de caída, alcanzando la mayor contracción en los meses iniciales de 2012, atenuándose a partir de entonces esta trayectoria. A su vez, la tasa de paro aumentó de forma ininterrumpida hasta alcanzar un nivel máximo en el primer trimestre de 2013 del 27,2 %. En el segundo trimestre de este año, la ralentización del descenso del empleo, unida a la aceleración del retroceso de la población activa, permitió una reducción de la tasa de paro que se situó en el 26,3 %. Hay que tener en cuenta, no obstante, que parte del deterioro de la situación del mercado laboral a lo largo de este período ha venido determinado por la caída del empleo público en el contexto de los planes de consolidación presupuestaria en marcha. Con todo, si se descuenta este efecto, el comportamiento de la ocupación de la economía de mercado no muestra grandes diferencias entre 2011 y 2012, con descensos medios trimestrales ligeramente superiores al 1 % en ambos años.

Partiendo del contexto cíclico descrito, cabe preguntarse en qué medida la relación entre la actividad y el empleo ha podido modificarse tras los cambios regulatorios que introdujo la reforma. Como se hizo anteriormente para el caso de los salarios, una forma sencilla de analizar posibles cambios en esta relación consiste en estimar una regresión entre ambas variables y analizar los residuos en el período posterior a la reforma. En particular, se estiman dos regresiones en las que se relaciona la tasa de variación de la actividad económica con la de la tasa de paro y con el crecimiento del empleo, respectivamente, relación que comúnmente se denomina Ley de Okun<sup>13</sup>.

12 Este resultado se obtiene a partir de una regresión con datos de panel en la que el efecto del descuelgue se estima una vez se controla por la presencia de tendencias agregadas en la economía para descontar la situación cíclica agregada y tendencias individuales a nivel de empresa que descuentan la situación específica de las empresas.

13 Para que la evolución del sector público no sesgue los resultados se realiza la estimación utilizando el empleo y el VAB de la economía de mercado. Esto no se puede hacer para la tasa de paro ya que esta no se define por sector, por lo que en esta regresión el regresor es el PIB.

ECUACIÓN DE PARO CON RESPECTO A PIB



ECUACIÓN DE EMPLEO EN ECONOMÍA DE MERCADO CON RESPECTO AL VAB



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

En el gráfico 2 se presentan los residuos de estas ecuaciones para el período más reciente. En el caso de la ecuación entre el desempleo y la actividad, se observan residuos negativos desde 2010, de valor superior en términos absolutos en los últimos trimestres, lo que en parte reflejaría el reciente descenso de la población activa. En el correspondiente a la ecuación entre el empleo y la actividad, los residuos venían siendo negativos hasta el primer trimestre de 2012, reflejando un ritmo de destrucción de empleo más intenso de lo que cabría esperar dada la caída en la actividad. A partir de esa fecha, sin embargo, los residuos negativos se fueron reduciendo hasta tomar valores ligeramente positivos en los dos primeros trimestres de 2013.

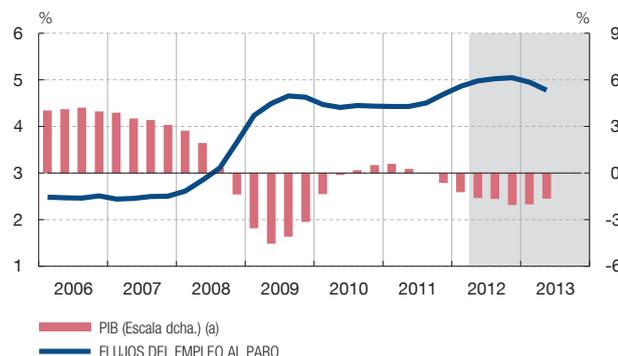
Este análisis apuntaría a un comportamiento del empleo en el sector privado algo mejor de lo esperado, al menos en el período más reciente<sup>14</sup>, que está en línea con la desaceleración observada en el crecimiento de la productividad y que podría estar reflejando los efectos de la moderación salarial sobre la ocupación. Como en el caso de los salarios, resulta aún muy prematuro extraer conclusiones definitivas, aunque conviene resaltar que otros estudios, que utilizan aproximaciones distintas, tienden a mostrar resultados similares que relacionan la moderación salarial inducida por la reforma laboral con un mejor comportamiento del empleo<sup>15</sup>.

No obstante, para analizar los efectos de la reforma sobre el empleo es fundamental examinar los cambios que se hayan podido producir en los procesos de creación y destrucción de empleo, lo que se puede realizar a partir de la información que proporciona la estadística de flujos de la EPA. Atendiendo al contenido de la reforma, cabía esperar que la disminución de los costes de despido pudiera incrementar la tasa de destrucción de empleo de los trabajadores con contrato indefinido, sobre todo si las diferentes medidas de flexibilidad interna no

14 Cuando se realiza una estimación de las anteriores regresiones con parámetros cambiantes en el tiempo se constata un aumento reciente en la constante de esta regresión, mientras que la elasticidad del empleo al VAB se habría reducido. En todo caso, es pronto para saber si estos cambios son estadísticamente significativos.

15 En concreto, De Cea y Dolado (2013) muestran que crecimientos del 0,3 %-1,3 % del PIB bastarían para incrementar de forma neta el empleo siempre y cuando se mantenga la moderación salarial actual. Por otra parte, en BBVA (2013) se estima que la moderación salarial de 2012 habría ahorrado la destrucción de unos 60.000 puestos de trabajo a corto plazo, con un impacto de medio plazo de unos 300.000 puestos de trabajo menos destruidos. Finalmente, la evaluación realizada por el Ministerio de Empleo también encuentra un mejor comportamiento del empleo en el período más reciente que podría atribuirse a la moderación salarial.

TASA DE DESTRUCCIÓN MEDIA DE EMPLEO DE 4 TRIMESTRES Y PIB



TASA DE CREACIÓN MEDIA DE EMPLEO DE 4 TRIMESTRES Y PIB



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la serie ajustada de estacionalidad.

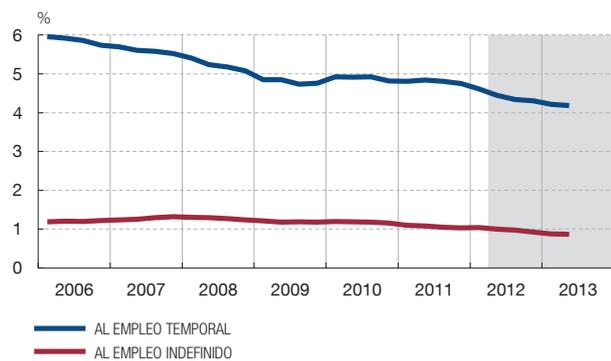
fueran utilizadas intensamente. A su vez, los cambios en costes de despido y la moderación salarial deberían propiciar aumentos de la tasa de creación de empleo indefinido de naturaleza más permanente.

En el gráfico 3 se representan las tasas de destrucción, aproximadas mediante los flujos de salida del empleo al paro y de creación de empleo, a través de los flujos de entrada al empleo desde el desempleo, junto con la evolución interanual del VAB de la economía de mercado desde 2006. Como se observa en dicho gráfico, en principio, ninguno de estos dos fenómenos ha mostrado cambios significativos en el período más reciente. La tasa de destrucción de empleo ha permanecido en niveles elevados en los últimos trimestres, aunque no se ha producido una aceleración adicional. Por su parte, la tasa de creación de empleo ha prolongado la tendencia descendente que se venía observando desde el inicio de la crisis. En todo caso, hay que tener en cuenta que este comportamiento está también condicionado por la intensa caída de la actividad económica en 2012. Para controlar por este aspecto, se ha realizado un análisis de regresión similar al efectuado previamente. Los resultados preliminares no permiten observar cambios significativos, aunque apuntarían a que la intensidad de la destrucción de empleo ha seguido comportándose de manera semejante a como venía haciéndolo antes de 2012, mientras que se habría frenado la caída de la creación de empleo observada desde el inicio de la crisis.

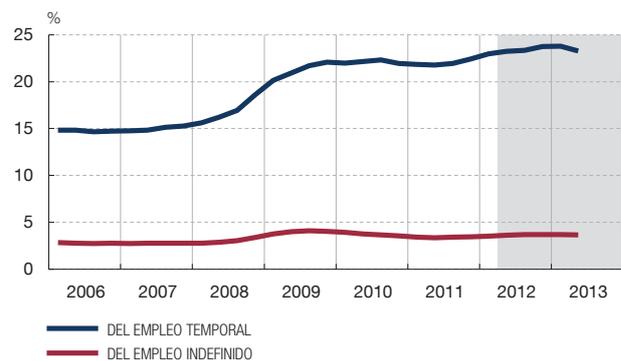
En términos de la composición del empleo por tipo de contrato, la tasa de temporalidad ha prolongado la tendencia descendente que se inició desde el principio de la crisis, hasta situarse en el 23 % en el segundo trimestre de 2013, lo que debe atribuirse fundamentalmente al impacto de las condiciones cíclicas, que desempeñan, de nuevo, un papel determinante<sup>16</sup>. De hecho, como se puede ver en el gráfico 4, los flujos de salida del empleo han seguido siendo protagonizados, mayoritariamente, por los trabajadores con contrato temporal, observándose un muy ligero incremento de la probabilidad de perder el empleo de los trabajadores indefinidos. Por su parte, la creación de empleo indefinido ha disminuido en este período, aunque con menor intensidad que las salidas del desempleo hacia un

16 Un análisis similar a los anteriores para eliminar el componente cíclico de la evolución reciente de la tasa de temporalidad no muestra cambios relevantes en el período postreforma que puedan asociarse a los cambios legales aprobados.

ENTRADAS AL EMPLEO (a)



SALIDAS DEL EMPLEO (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a En porcentaje de la población origen. Promedio de cuatro trimestres.

contrato temporal. En relación con los mecanismos de contratación, cabe señalar que el nuevo contrato de emprendedores representa, hasta el momento, alrededor del 7 % de los contratos indefinidos realizados mensualmente. Finalmente, en términos de la contratación a tiempo parcial se observa una aceleración de la trayectoria ascendente en la ratio de parcialidad.

En relación con los procedimientos del despido, la información disponible apunta a un aumento en el porcentaje de despidos objetivos, lo que habría reducido los costes medios de extinción de contratos<sup>17</sup>. En relación con los procedimientos colectivos de despido, la eliminación de la autorización administrativa no ha elevado el peso de los ERE de extinción de empleo, mientras que se han mantenido los elevados porcentajes de ERE de reducción de jornada y suspensión de empleo que se han venido registrando desde 2009, cuando se empezó a bonificar este tipo de procedimientos. En todo caso se observa, a raíz de la eliminación de la necesidad de autorización administrativa, un descenso en el porcentaje de expedientes acordados con los representantes de los trabajadores.

**Conclusiones**

En este artículo se ha analizado la evolución reciente de las principales magnitudes del mercado de trabajo español y se ha tratado de relacionar esta evolución con las modificaciones legales aprobadas en febrero del año pasado. Este análisis está sujeto a limitaciones importantes. En particular, el escaso tiempo transcurrido desde la aprobación de la reforma acota la disponibilidad de datos en un contexto en el que resulta fundamental distinguir el posible impacto de la reforma de los factores cíclicos derivados de la adversa situación económica. Por otro lado, algunas de las modificaciones de carácter estructural solo podrán manifestar plenamente sus efectos en un horizonte de medio plazo una vez que los agentes participantes hayan internalizado el nuevo marco institucional.

Los resultados incipientes apuntan a una profundización del proceso de moderación salarial tras la aprobación de la reforma de 2012, que podría estar empezando a reflejar una mayor sensibilidad del proceso de determinación salarial a la situación específica de las empresas. No obstante, todavía no se observa un incremento significativo del grado de

17 Las estadísticas disponibles sobre coste de despido por trabajador despedido no permiten extraer una conclusión demasiado firme, pues no es posible descontar de la evolución del coste medio de despido los posibles cambios en el tiempo en la composición de los trabajadores despedidos.

descentralización del sistema de negociación. Por su parte, la utilización de los mecanismos de flexibilidad interna introducidos se ha concentrado en las empresas de mayor tamaño. En el ámbito del empleo, los resultados tienden a mostrar un cierto impacto positivo sobre el empleo neto que cabría asociar a la moderación salarial observada, aunque la evidencia es menos concluyente. Finalmente, no se observan avances apreciables en términos de la composición de los flujos de empleo que siguen dominados por los asalariados con contrato temporal.

De cara al futuro, resulta necesario efectuar un seguimiento permanente del mercado de trabajo que permita contrastar el grado de permanencia de las pautas observadas hasta ahora. En este sentido, sería deseable que algunos aspectos de la información estadística se adaptaran a la nueva situación creada tras las sucesivas reformas laborales de los últimos años, ampliando la información disponible sobre aspectos como el procedimiento y el coste efectivo de despido o el sistema de negociación colectiva.

19.9.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- BBVA (2013). *Revista Situación España*, segundo trimestre de 2013.
- DE CEA, P., y J. J. DOLADO (2013). *Output Growth Thresholds for Job Creation and Unemployment Reduction in Spain*, Universidad Carlos III, mimeo.
- ESTRADA, A., M. IZQUIERDO y A. LACUESTA (2009). «El funcionamiento del mercado de trabajo y el aumento del paro en España», *Boletín Económico*, julio, Banco de España, pp. 97-114.
- JIMENO, J. F., y C. THOMAS (2011). *Collective Bargaining, Firm Heterogeneity and Unemployment*, Documentos de Trabajo, n.º 1131, Banco de España.
- MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL (2013). *Informe de evaluación del impacto de la reforma laboral*.

## LA EVOLUCIÓN DEL AHORRO Y DEL CONSUMO DE LOS HOGARES ESPAÑOLES DURANTE LA CRISIS

Este artículo ha sido elaborado por Óscar Arce, Elvira Prades y Alberto Urtañun, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

Desde el comienzo de la crisis, los hogares españoles han afrontado sus decisiones de consumo, ahorro y financiación en un entorno macroeconómico muy adverso, caracterizado por un elevado grado de incertidumbre. En este contexto, la tasa de ahorro de las familias, como porcentaje de su renta disponible, ha mostrado variaciones muy pronunciadas a lo largo de los últimos años. Así, tras seguir un patrón estable durante la mayor parte del anterior ciclo expansivo, con oscilaciones moderadas en torno al 11 % de la renta disponible, la tasa de ahorro aumentó en 7,4 puntos porcentuales (pp) entre 2008 y 2009, hasta alcanzar el 17,8 % en ese último año. Por el contrario, desde 2010 se ha producido una caída muy acusada en dicha tasa, hasta situarse en el 8,2 % de la renta disponible a finales de 2012 (véase gráfico 1)<sup>1</sup>.

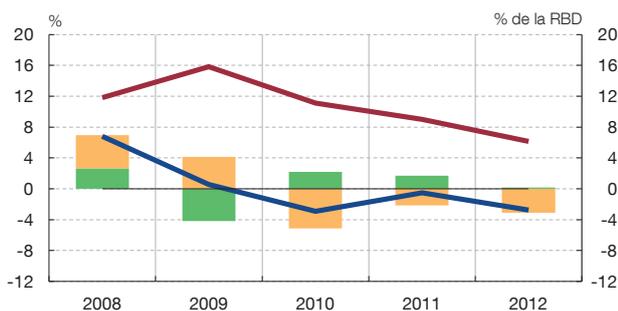
El retroceso en la tasa de ahorro en España desde 2009 no ha sido un fenómeno aislado en el ámbito del área del euro, donde otros países también han mostrado una tendencia hacia un menor nivel de ahorro; en especial, algunos sometidos a un elevado grado de incertidumbre macrofinanciera, como Irlanda o Italia (véase gráfico 1). En este último país, la tasa de ahorro ha mantenido una senda descendente desde 2006, hasta situarse a finales de 2012 por debajo de la media de la zona del euro, en un contexto en el que los principales componentes de la renta han retrocedido notablemente. Al igual que en España, en Irlanda y en Portugal también se observó un repunte transitorio en la tasa de ahorro durante las primeras fases de la crisis, que dio lugar posteriormente a un retroceso en 2010 y 2011, seguido en ambos casos de un cierto repunte en 2012. Por el contrario, en Alemania y en Francia la renta bruta disponible ha continuado creciendo en la fase más reciente de la crisis, lo que ha permitido que la tasa de ahorro se mantenga en niveles relativamente estables, que, por lo general, son superiores a los observados en las economías periféricas.

Las fluctuaciones tan intensas de la tasa de ahorro de los hogares españoles durante la crisis sugieren la presencia de varios factores, con diferente signo de influencia sobre esta variable, cuya intensidad relativa ha variado a lo largo de estos años. Entre estos factores, hay dos que resultan especialmente relevantes: la renta disponible de los hogares y la sensibilidad del consumo frente a cambios en su capacidad de gasto real<sup>2</sup>. En este artículo se analiza cómo estos dos determinantes se han conjugado en el período más reciente para dar lugar a una caída de la tasa de ahorro hasta niveles históricamente reducidos. Con este objetivo, en la sección 2 se documenta la caída de la tasa de ahorro que ha seguido a la contracción de la renta disponible de los hogares desde 2010, utilizando para ello tanto las series agregadas de consumo y ahorro como datos en ámbito del hogar relativos a la renta y al consumo de la unidad familiar y a su estatus laboral, entre otros. En la sección 3 se analizan las posibles rigididades en la función del gasto en consumo de determinados bienes y servicios que pueden producirse ante fuertes reducciones en la renta, teniendo

<sup>1</sup> Este es el nivel más bajo de la serie histórica, si bien los datos preliminares correspondientes al primer trimestre de 2013 han mostrado un ligero repunte de la tasa de ahorro, hasta situarse en el 8,5 % de la renta bruta disponible.

<sup>2</sup> Para una revisión de la literatura sobre los factores que subyacen a la evolución del consumo privado y de la tasa de ahorro, véase Sastre y Fernández-Sánchez (2011a). Por otra parte, en el recuadro 5.2 del *Informe Anual, 2012* se abordaron de forma preliminar estas cuestiones.

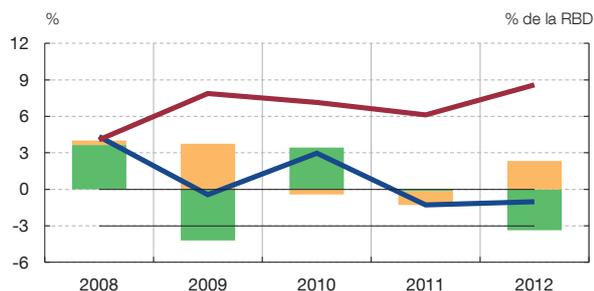
## ESPAÑA



## IRLANDA



## PORTUGAL



## ITALIA



## ALEMANIA



## FRANCIA



CONSUMO AHORRO RENTA BRUTA DISPONIBLE TASA DE AHORRO (Escala dcha.)

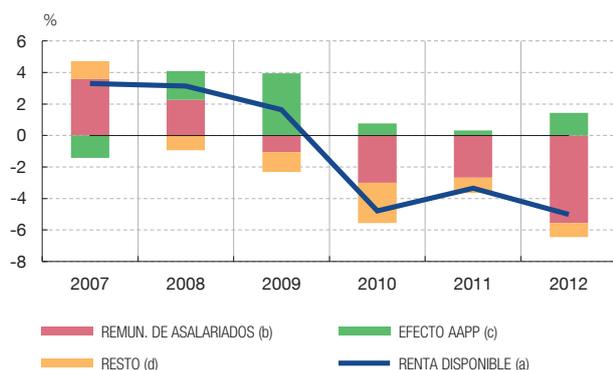
FUENTES: Eurostat y Banco de España.

### Evolución de la renta, del consumo y del ahorro durante la crisis

en cuenta para ello el grado de necesidad de las distintas categorías de consumo. En la última sección del artículo se resumen las principales conclusiones.

Durante el período 2008-2009, las rentas nominales de los hogares españoles aumentaron a pesar del impacto de la crisis financiera y económica. A ello contribuyó, en particular, el signo positivo de la aportación de las rentas procedentes de las AAPP, por la doble vía del efecto de los estabilizadores automáticos y de algunas medidas impositivas discretionales adoptadas en 2008, que, en su conjunto, contrarrestaron la aportación negativa de las rentas laborales (véase panel izquierdo del gráfico 2). Este incremento en las rentas nominales se destinó, fundamentalmente, a aumentar el ahorro, lo que fue especialmente notorio durante 2009, cuando el gasto nominal en consumo disminuyó (véase panel derecho del gráfico 2). El fuerte ritmo de deterioro del mercado de trabajo y, en general, el elevado nivel de incertidumbre que comenzaron a hacerse patentes a finales de 2008 explicarían una parte sustancial del avance en la tasa de ahorro por motivos precautorios.

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA RENTA DISPONIBLE



RENTA BRUTA DISPONIBLE Y DESGLOSE POR DESTINO



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Tasa interanual.
- b Remuneración de asalariados en términos brutos.
- c Incluye prestaciones sociales, cotizaciones sociales e impuestos sobre renta y patrimonio.
- d Incluye excedente bruto de explotación, intereses y otros.

A partir de 2010, las rentas de los hogares comenzaron a disminuir, bajo el peso de la prolongación de la fase de fuerte destrucción de empleo y del inicio del proceso de consolidación fiscal. Desde entonces, los retrocesos en la renta han venido acompañados, la mayor parte del tiempo, de caídas intensas del ahorro y, por el contrario, de avances en el consumo nominal de los hogares. No obstante, a pesar de los aumentos en el gasto nominal registrados durante buena parte de este período, desde comienzos de 2011 se han producido caídas en el consumo real. Aunque los motivos precautorios que impulsaron el ahorro en el período 2008-2009 no han remitido —como lo prueba el hecho de que la debilidad del mercado de trabajo y la incertidumbre acerca de las rentas salariales futuras no se hayan moderado de manera sustancial en esta fase más reciente de la crisis—, estas motivaciones se han visto compensadas desde 2010 por otros factores que operan en el sentido contrario y que han ejercido un efecto neto negativo sobre el ahorro.

La fuerte caída de la tasa de ahorro a partir de 2010 puede explicarse, en parte, por el papel que desempeña el ahorro como factor estabilizador del patrón temporal del consumo. Bajo la hipótesis —comúnmente aceptada— de que los agentes valoran positivamente una senda de consumo estable a lo largo del tiempo, su respuesta natural frente a reducciones transitorias en su nivel de renta es reducir la tasa de ahorro. De este modo, en la medida en que al menos una parte de la disminución de los recursos de los hogares en la fase más reciente de la crisis haya sido percibida como transitoria, la caída registrada en la renta durante ese período habría contribuido a reducir la tasa de ahorro. En este sentido, resulta plausible interpretar como parcialmente transitorios algunos de los principales factores que subyacen a la compresión de rentas producida a partir de 2010, causada fundamentalmente por un deterioro en las rentas laborales y una reducción de las transferencias netas procedentes de las Administraciones Públicas (véase panel izquierdo del gráfico 2).

Además de los efectos anteriores, también es posible que la propensión al ahorro se reduzca en fases de disminuciones muy acusadas en la renta, en la medida en que los hogares encuentren obstáculos a corto plazo para ajustar su consumo en la misma proporción, especialmente cuando el nivel de recursos disponibles alcanza niveles inusualmente bajos.

Estos obstáculos pueden tener su origen en la persistencia de los hábitos, la existencia de umbrales mínimos de consumo de determinados bienes y de relaciones contractuales en el suministro de algunos servicios, que, en su conjunto, mermarían la capacidad de respuesta a corto plazo de los hogares ante perturbaciones negativas en su renta [véanse, por ejemplo, Carroll *et al.* (2008) y Slacalek (2009)].

En el entorno que ha caracterizado a la fase más reciente de la crisis, de contracción acusada en la renta de los hogares, esta última hipótesis aparece como una explicación plausible de la fuerte relación positiva entre renta disponible y tasa de ahorro que evidencian los datos agregados (véase panel derecho del gráfico 2). No obstante, en la medida en que las circunstancias socioeconómicas propias de cada unidad familiar determinan su propensión a ahorrar una parte de su renta, la heterogeneidad entre hogares cobra especial importancia a la hora de analizar el patrón reciente de la tasa de ahorro para el conjunto del sector [véase FMI (2011 y 2012)].

La dificultad para llevar a cabo un análisis exhaustivo de las pautas de ahorro a escala microeconómica suele residir en la limitada disponibilidad de datos históricos con el suficiente grado de desagregación y convenientemente actualizados. En el caso de la economía española, es posible sortear algunas de estas limitaciones mediante la utilización de los datos de ingresos y gastos por hogar obtenidos en la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF)<sup>3, 4</sup>. Aunque esta fuente no permite hacer un seguimiento de la evolución de la tasa de ahorro de un hogar a lo largo del tiempo, sí ofrece la posibilidad de evaluar los cambios que se producen en el patrón de ahorro entre hogares con características similares, bajo determinados supuestos y teniendo en cuenta ciertas características socioeconómicas del sustentador principal del hogar<sup>5</sup>. En concreto, a partir de la comparación de los datos correspondientes a los años 2006, 2009 y 2011 pueden obtenerse algunas conclusiones acerca del comportamiento de la tasa de ahorro en los hogares españoles en las dos fases de la crisis en las que esta variable ha mostrado un comportamiento, a escala agregada, marcadamente diferenciado<sup>6</sup>.

Una primera conclusión que se deriva a partir de la comparación en los cambios en el nivel de ahorro a lo largo del período 2006-2011 para los distintos niveles de renta del hogar es que, para aquellas familias con niveles de renta relativamente bajos, la propensión a aumentar el ahorro cuando se produce un incremento en la renta (como las que se produjeron en el período 2006-2009) es, por lo general, más baja que en el caso de familias con rentas medias y altas. Por el contrario, ante caídas en la renta (como en el período 2009-2011), la tendencia a reducir el ahorro es sensiblemente más acusada en los hogares con niveles de renta menores (véase panel izquierdo del gráfico 3). Estas dos

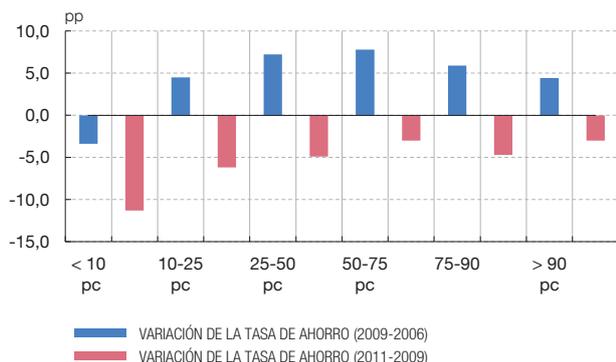
3 La EPF la elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE) con frecuencia anual. Esta encuesta suministra información anual sobre la naturaleza y el destino de los gastos de consumo, así como sobre diversas características relativas a las condiciones de vida de los hogares.

4 El Banco de España elabora la «Encuesta Financiera de las Familias» para proporcionar datos microeconómicos sobre renta, riqueza y endeudamiento de los hogares españoles, que ya cuenta con tres olas disponibles (2002, 2005 y 2008) y una cuarta (2012) en proceso de elaboración, que estará disponible a finales de 2013. Dada la disponibilidad de datos más recientes, se utiliza la EPF para este análisis.

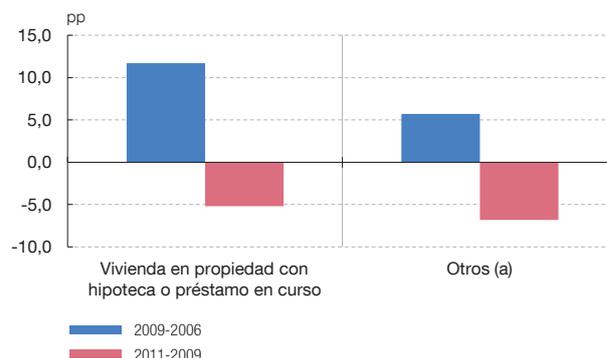
5 Los datos de la EPF utilizados en este análisis se han sometido a varios ajustes para corregir la infradeclaración que suele producirse en esta encuesta tanto en los ingresos como en los gastos [véase Marchante *et al.* (2002)]. El ajuste ha seguido la metodología aplicada en García (2010), con el fin de hacer compatibles tanto los ingresos como los gastos, tras su agregación, con las estimaciones proporcionadas por la Contabilidad Nacional de España.

6 Se ha tomado la referencia de 2006 como el último ejercicio completo exento de problemas destacables en los mercados financieros antes del comienzo de la crisis *subprime* en el verano de 2007. En julio de 2013 se publicaron los datos preliminares de la EPF correspondientes al año 2012, pero en esta ocasión, para el cálculo de los factores, se ha utilizado el censo de 2011, por lo que los datos no son comparables con las oleadas anteriores de la encuesta.

VARIACIÓN DE LA TASA DE AHORRO POR QUINTIL DE INGRESOS



VARIACIÓN DE LA TASA DE AHORRO EN FUNCIÓN DE TENENCIA DE PRÉSTAMO



FUENTES: Encuesta de Presupuestos Familiares (Instituto Nacional de Estadística) y Banco de España.

a Régimen de tenencia de la vivienda principal en propiedad pero sin préstamo o hipoteca en curso, o en régimen de alquiler o cesión gratuita o semigratuita.

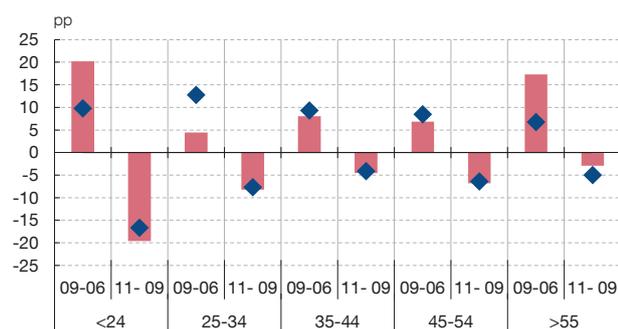
observaciones sugieren, por tanto, en línea con la hipótesis anterior, la presencia de patrones diferenciados en las pautas de ahorro y de consumo de los hogares, relacionados con las variaciones y el nivel de renta. El reflejo agregado de esta heterogeneidad a escala microeconómica en el período más reciente de la crisis, en el que la renta media de las familias españolas se ha reducido, sería una caída adicional en la tasa de ahorro por encima de la inducida por otros factores, como el deseo de mantener un patrón de consumo estable.

Una circunstancia especialmente relevante a la hora de decidir el nivel de ahorro de un hogar es la presencia de deudas, cuya amortización normalmente exige destinar una cuantía predeterminada del presupuesto familiar a este concepto. Puesto que el principal canal de endeudamiento de los hogares españoles es a través del mercado hipotecario, el régimen de tenencia de la vivienda habitual (propiedad o alquiler) representa, *a priori*, un condicionante importante de las decisiones de ahorro y de consumo familiares. En efecto, los datos de la EPF revelan que los hogares que habitaban una vivienda de su propiedad y que tenían algún tipo de «préstamo o hipoteca en curso» aumentaron en mayor proporción su tasa de ahorro entre 2006 y 2009, y la redujeron en menor cuantía en el período 2009-2011, que aquellos otros con vivienda en alquiler o en propiedad sin ningún tipo de préstamo o hipoteca vivos (véase panel derecho del gráfico 3).

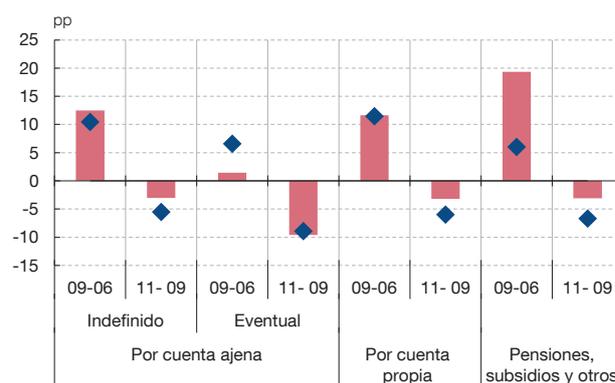
Algunas de las consecuencias más visibles de la recesión de la economía española son la magnitud y la perseverancia del proceso de destrucción de empleo. De hecho, solo muy recientemente se han empezado a percibir señales de moderación de este proceso. En la medida en que el estatus laboral es un determinante fundamental de la capacidad de obtención de rentas presentes y futuras, el fuerte incremento en el desempleo observado en los últimos años, en principio, constituye otro factor explicativo importante de la dinámica reciente del ahorro en nuestra economía. Por otro lado, puesto que el impacto de la destrucción de empleo típicamente afecta de manera desigual a distintos colectivos (según su edad, nivel de educación y tipo de vinculación laboral), estas características individuales y su distribución a escala poblacional cobran especial interés a la hora de analizar las pautas de ahorro y de consumo a escala micro y macroeconómica.

Utilizando datos de entre 2007 y 2012, Cuadrado y Lacuesta (2012) analizan las transiciones desde situaciones de empleo al desempleo, distinguiendo por grupos de edad y nivel

POR TRAMO DE EDAD DEL SUSTENTADOR PRINCIPAL



POR TIPO DE FUENTE PRINCIPAL DE INGRESOS Y TIPO DE CONTRATO DEL SUSTENTADOR PRINCIPAL



CONTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS    VARIACIÓN DE LA TASA DE AHORRO

FUENTES: Encuesta de Presupuestos Familiares (Instituto Nacional de Estadística) y Banco de España.

de estudios. En el segmento de población más joven (16-24 años) se observó el repunte más elevado en la tasa de salida del empleo hacia el desempleo en el inicio de la crisis, que, de hecho, continuó a lo largo de 2012, hasta alcanzar el 12,5 % del número de empleados en ese grupo de edad. Entre los colectivos de edades medias, aquellos entre 25 y 34 años han sido, junto con el grupo más joven, los más afectados por la primera fase de la crisis (véase panel izquierdo del gráfico 4). Por niveles educativos, se observa una mayor heterogeneidad en las diferencias en las tasas de salida del empleo, siendo los grupos con un menor nivel educativo los que más han visto aumentar la probabilidad de perder el empleo, al incrementarse desde el 3,2 % en 2007 al 7,8 % en 2012. Por su parte, el análisis de los flujos en el mercado de trabajo según el tipo de empleo revela un fuerte incremento de la tasa de salida del empleo al desempleo entre los trabajadores con contrato temporal durante la crisis, mientras que para los trabajadores con contrato fijo este incremento ha sido sensiblemente menor (véase panel derecho del gráfico 4).

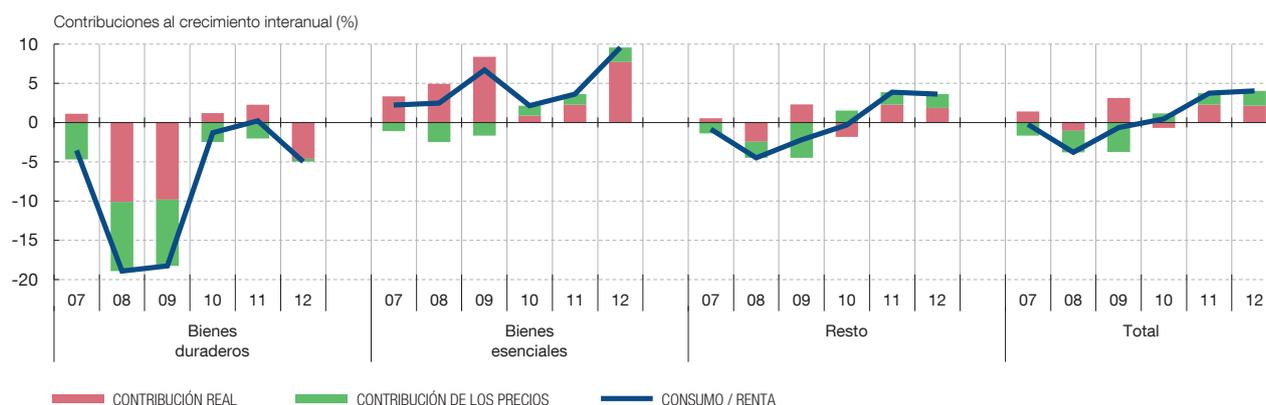
En definitiva, los trabajadores que han mantenido en los últimos años un mejor comportamiento relativo en términos de empleo, con un incremento más moderado de su tasa de salida de la ocupación, son los de más edad, con mayor formación y con contrato indefinido. El mayor grado de estabilidad en las rentas laborales de estos colectivos se ha traducido, de acuerdo con los datos de la EPF, en un comportamiento, por lo general, más estable en sus respectivas tasas de ahorro a lo largo de las dos fases de la crisis consideradas aquí. En particular, los datos desagregados referidos tanto a la edad como al tipo de relación contractual del sustentador principal del hogar revelan con claridad que los segmentos poblacionales que han sufrido un retroceso más intenso en sus rentas (jóvenes y trabajadores eventuales) son los que, además, han reducido en mayor medida sus tasas de ahorro<sup>7</sup>.

**Análisis desagregado del gasto en consumo**

La elevada volatilidad de la tasa de ahorro en los últimos años ha tenido su reflejo en la evolución del consumo de los hogares españoles, el cual, aunque naturalmente ha mantenido un patrón notablemente más estable que el ahorro, también ha mostrado cambios

7 Un aspecto de interés potencial, que no se aborda en este artículo, es el papel de las transferencias de renta y riqueza interfamiliares, cuya consideración puede arrojar información relevante acerca de las pautas de ahorro y consumo familiares, especialmente en períodos de crisis económica y elevado desempleo, como el actual [véase, por ejemplo, Bentolilla e Ichino (2008)].

## DESGLOSE ENTRE EFECTO REAL Y PRECIOS



FUENTES: Encuesta de Presupuestos Familiares (Instituto Nacional de Estadística) y Banco de España.

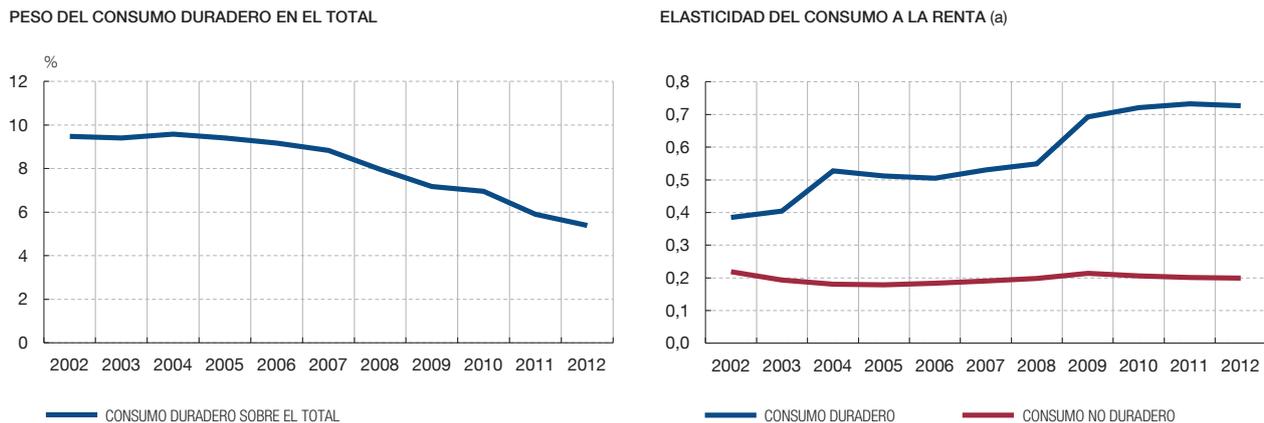
significativos no solo en sus tasas de variación y en su sensibilidad frente a modificaciones en la renta, sino también en su composición. En esta sección, utilizando, de nuevo, información desagregada, se analizan estos aspectos relativos a la función de consumo privado.

La descomposición del consumo según el tipo de bien pone de manifiesto que el repunte del ahorro en la primera fase de la crisis se vio favorecido no solo por el aumento en la renta disponible de los hogares, sino también por una fuerte contracción del peso del gasto destinado a la compra de bienes de consumo duraderos. Esta tendencia, que se mantuvo durante el período 2007-2009, se vio favorecida por el fuerte retroceso en el precio de estos bienes (véase gráfico 5). A partir de 2009, el margen para reducir el gasto relativo en este tipo de consumo parece haber sido claramente menor, lo que, a su vez, contribuye a explicar la mayor rigidez a la baja en el consumo agregado o, en términos equivalentes, la elevada sensibilidad del ahorro ante la caída en la renta, observada desde entonces.

Por el contrario, desde comienzos de la crisis hasta 2012, la fracción de la renta dedicada al consumo de bienes esenciales, que muestran una elasticidad baja frente a cambios en la renta y en el precio, ha ganado peso para todos los niveles de renta<sup>8</sup>. De hecho, el aumento del gasto en consumo a partir de 2010 (y, por lo tanto, la reducción en la tasa de ahorro), al menos en parte, es resultado de un aumento sostenido en los precios de estos bienes y servicios como consecuencia de las alzas que se han producido en el IVA y en algunos precios regulados. Como resultado de esta recomposición tan acusada en la cesta de consumo, el peso de los bienes duraderos en el consumo total de los hogares españoles ha retrocedido desde algo menos del 10% a principios de la primera década de este siglo hasta niveles inferiores al 6% en 2012 (véase panel izquierdo del gráfico 6).

Desde una perspectiva diferente, la intensa caída en el consumo de bienes duraderos durante la crisis ha podido reflejar, además de una reducción voluntaria en las compras de este tipo de bienes, el endurecimiento en las condiciones de acceso a la financiación de los hogares españoles, que, de acuerdo con la información disponible, se habría producido desde el comienzo de la crisis [véase, por ejemplo, Méndez (2013)]. En este sentido,

<sup>8</sup> Dentro del grupo de bienes esenciales se incluyen los relacionados con vivienda, como los alquileres, tanto reales como imputados, así como el gasto en agua, luz y electricidad, educación y medicamentos.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Variación porcentual que experimenta el consumo como consecuencia de una variación en la renta de un 1%.

puesto que la adquisición de bienes duraderos normalmente conlleva un grado de apelación a financiación ajena más elevado que en otros bienes y servicios, un aumento de la sensibilidad del consumo de bienes duraderos frente a la renta podría ser indicativo de un incremento del peso relativo de los recursos propios en la financiación de este tipo de compras propiciado por un empeoramiento en las condiciones de acceso al crédito. Las estimaciones dinámicas de la elasticidad-renta por tipo de bienes —duraderos y no duraderos— revelan, efectivamente, un aumento significativo en la elasticidad de los bienes duraderos a partir de 2008, que se habría mantenido en niveles elevados durante los años posteriores (véase panel derecho del gráfico 6)<sup>9</sup>. Este último efecto, por el contrario, no está presente en el caso de los bienes no duraderos, cuyo grado de variabilidad frente a la renta es sensiblemente menor que el de los bienes duraderos y muy estable a lo largo del tiempo.

Esta última observación sugiere que la rigidez a la baja en consumo, que ha venido asociada a la rápida caída en la tasa de ahorro a partir de 2010, sería el resultado de un aumento considerable del peso del consumo no duradero, que aglutina la mayor parte de los bienes y servicios más necesarios, poco sensibles a cambios en la renta, en la cesta de consumo total. De este modo, los descensos en el nivel de renta de las familias observados desde entonces se habrían trasladado de manera mucho más directa a la capacidad de ahorro de los hogares, causando la fuerte caída en la tasa de ahorro registrada en los últimos años.

## Comentarios finales

Las fluctuaciones en la tasa de ahorro de los hogares españoles desde el comienzo de la crisis reflejan la conjunción de diversos factores que, con intensidad y dirección variable, han condicionado las decisiones individuales de ahorro y consumo en un entorno particularmente complejo. Coincidiendo con el descenso en las rentas de los hogares que ha caracterizado la fase más reciente de la crisis, la tasa de ahorro de nuestro país ha caído con fuerza hasta niveles históricamente bajos, una tendencia que, en general, también se ha observado en otras economías del área del euro, que durante los últimos años se han visto afectadas por un elevado grado de tensionamiento macrofinanciero.

<sup>9</sup> Los detalles de esta metodología para identificar restricciones del crédito pueden apreciarse en Bachetta y Gerlach (1997).

Aunque las causas del reciente descenso en la propensión a ahorrar de las familias españolas pueden ser múltiples, el análisis efectuado en este artículo pone el énfasis en la fuerte correlación positiva entre renta disponible y tasa de ahorro que se ha observado en los últimos años. En concreto, a partir del análisis de datos desagregados, a nivel de situación económica y laboral de los hogares y de composición de la cesta de consumo media, se concluye que la reciente caída en la tasa de ahorro es indicativa de la presencia de rigideces en la función de consumo, tales como la persistencia de los hábitos y la existencia de umbrales mínimos de consumo de algunos bienes, que limitan la velocidad con que el gasto en consumo puede ajustarse ante bajadas bruscas en los ingresos familiares y que inducen una respuesta negativa en el ahorro. En este sentido, cabe esperar que, en la medida en que las rentas de los hogares comiencen a estabilizarse, su tasa de ahorro recupere niveles más próximos a los promedios históricos y coherentes con el necesario proceso en marcha de desendeudamiento de las familias.

5.9.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- BACHETTA, P., y S. GERLACH (1997). «Consumption and credit constraints: International evidence», *Journal of Monetary Economics*, 40, pp. 207-238.
- BENTOLILA, S., y A. ICHINO (2008). «Unemployment and consumption near and far away from the Mediterranean», *Journal of Population Economics*, vol. 21, pp. 255-280.
- CAROLL, C., J. SLACALEK y M. SOMMER (2008). *International Evidence on Sticky Consumption Growth*, working paper 13876, NBER.
- CUADRADO, P., y A. LACUESTA (2012). «La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2012, según la EPA», *Boletín Económico*, noviembre, Banco de España.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2011). «What drives the UK's household saving rate?», UK Article IV, Selected issues.
- (2012). «US household wealth and saving: the micro story behind the macro dynamics», US Article IV, Selected issues.
- GARCÍA, J. R. (2010). «Determinantes microeconómicos del ahorro: un análisis estático», *Situación España*, 1T, BBVA Research.
- IWAISAKO, T., y K. OKADA (2012). «Understanding the Decline in Japan's Saving Rate in the New Millennium», *Japan and the World Economy: International Journal of Theory and Policy*, 24 (3), pp. 163-173.
- MARCHANTE, A., B. ORTEGA, T. SORIA y L. COLOMER (2002). «Renta, consumo y ahorro de los mayores: un análisis aplicado», *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 20 (1), pp. 197-215.
- MÉNDEZ, M. (2013): «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2013», *Boletín Económico*, mayo, Banco de España.
- SASTRE, T., y J. L. FERNÁNDEZ-SÁNCHEZ (2011a). «El ajuste del consumo duradero y no duradero en España durante la crisis económica», *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- (2011b). «La tasa de ahorro durante la crisis económica: el papel de las expectativas de desempleo y de la financiación», *Boletín Económico*, noviembre, Banco de España.
- SASTRE, T., y J. MARTÍNEZ (2008). «Estructura de la renta y disponibilidad de ahorro en España: un análisis con datos de hogares», *Boletín Económico*, abril, Banco de España.
- SLACALEK, J. (2009). *What drives personal consumption? The role of housing and financial wealth*, Working Paper Series, n.º 1117, noviembre, Banco Central Europeo.



## 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)

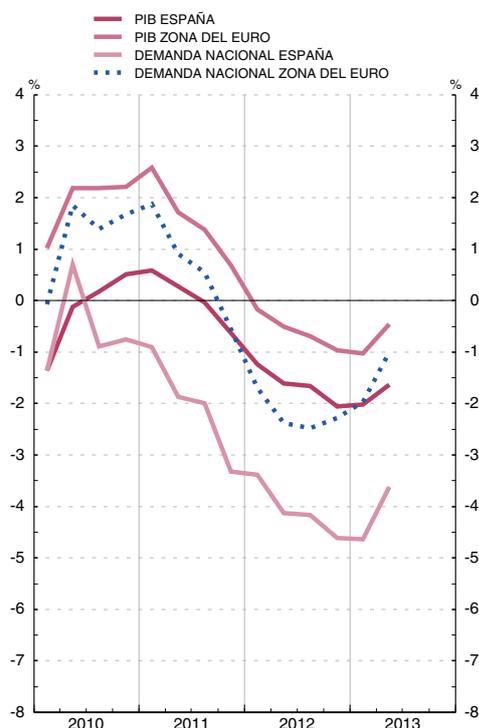
■ Serie representada gráficamente.

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

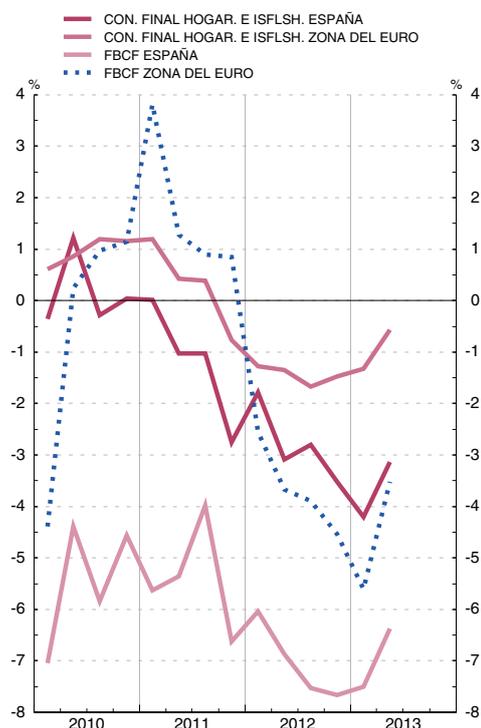
#### PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

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.

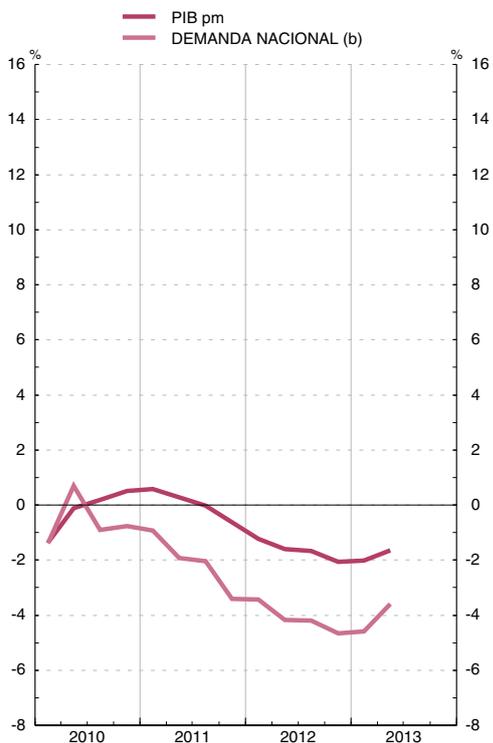
## 1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

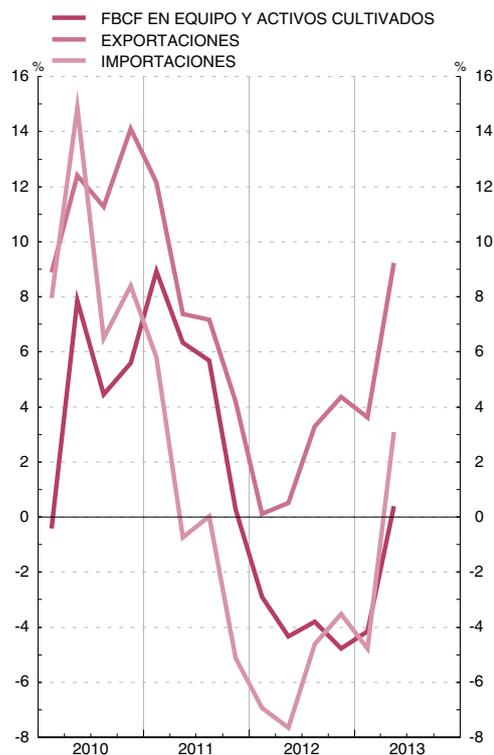
Tasas de variación interanual

		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	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
10	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
11	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
12	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
10	III	-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
	IV	-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
11	I	-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
	II	-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
	III	-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
	IV	-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
12	I	-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
	II	-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
	III	-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
	IV	-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
13	I	-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
	II	-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.

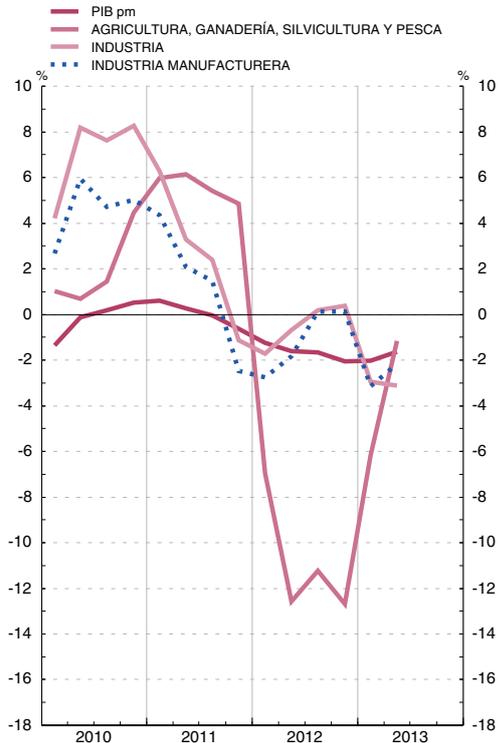
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

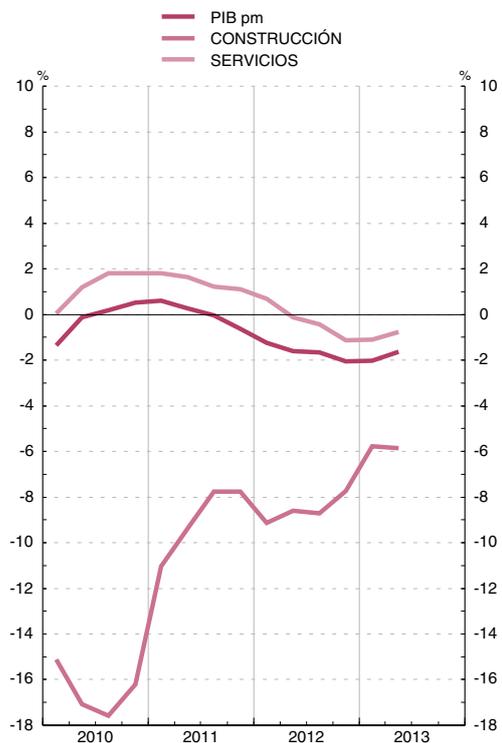
Tasas de variación interanual

		Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios							Impuestos netos sobre los productos	
				Total	Del cual		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
					Industria manufacturera										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
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	///	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	-0,3
11	IV	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	-1,1
11	/	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	-5,6
12	II	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	-5,8
13	III	-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	-6,6
14	IV	-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	-6,5
12	/	-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	-5,0
13	II	-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	-4,7
14	III	-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	-4,9
15	IV	-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	-5,1
13	/	-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	-2,6
14	II	-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	-1,7

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



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

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

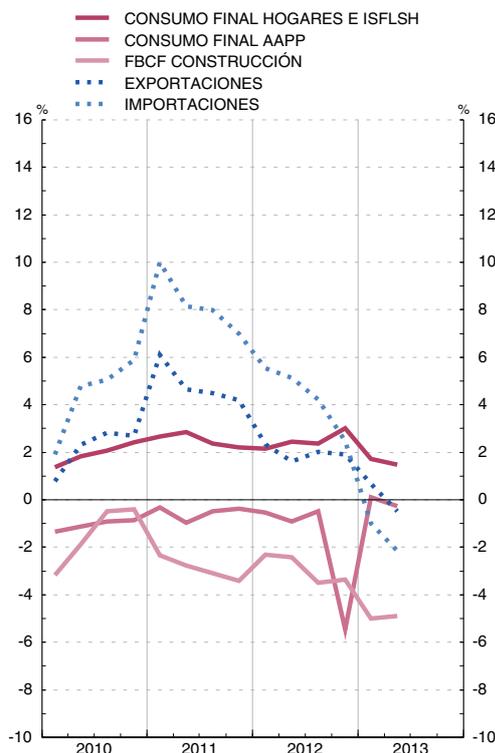
### 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

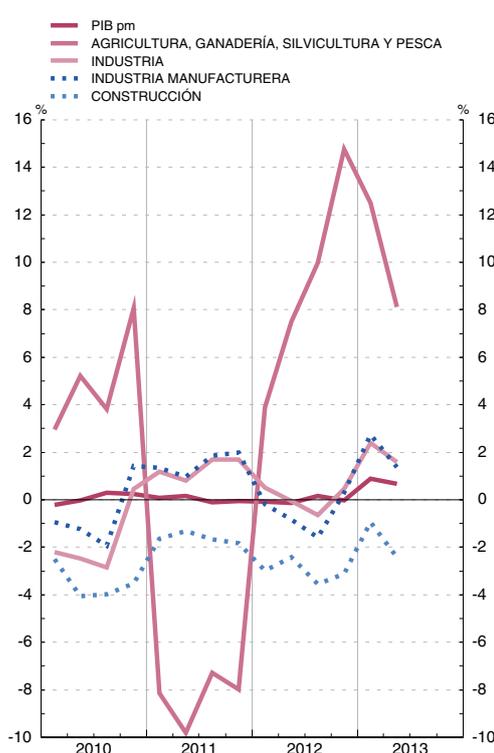
Tasas de variación interanual

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

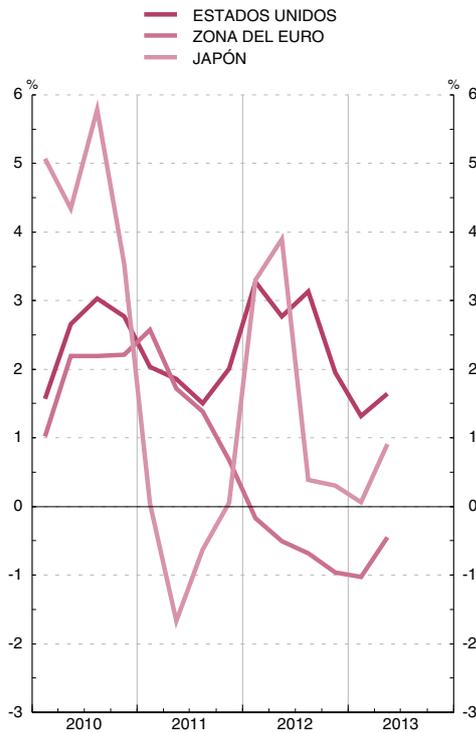
## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

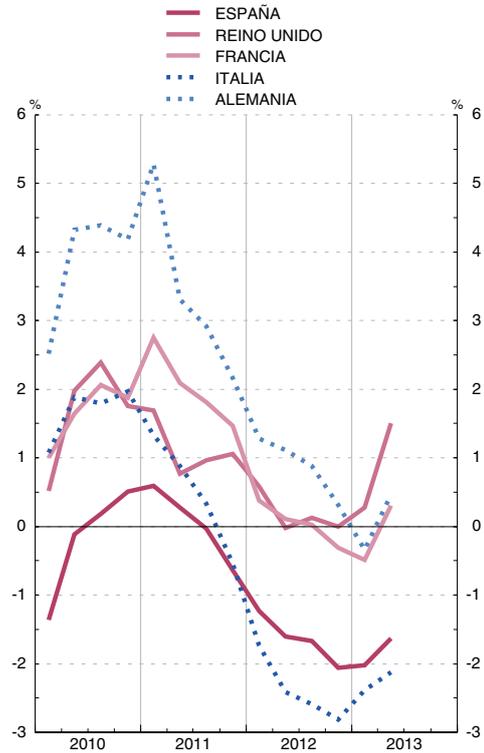
Tasas de variación interanual

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

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

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

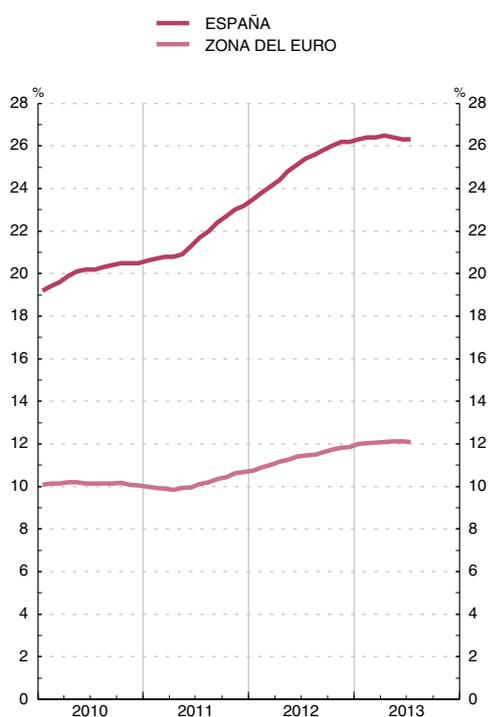
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

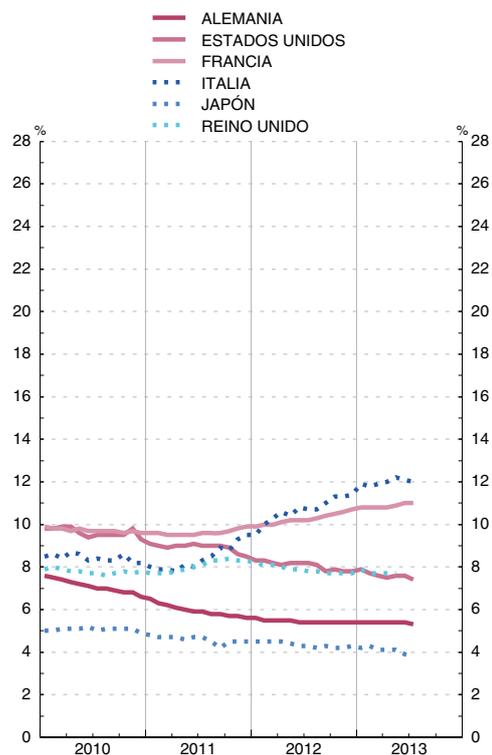
Porcentajes

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
<b>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	6,0	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>Feb</i>	8,0	10,2	10,9	5,5	23,8	8,3	10,0	10,0	4,5	8,1
<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	5,4	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	7,7
<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	7,9
<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	11,0	12,1	5,4	26,4	7,6	10,8	11,9	4,1	7,7
<i>Abr</i>	8,0	11,0	12,1	5,4	26,5	7,5	10,8	12,0	4,1	7,7
<i>May</i>	8,0	11,0	12,1	5,4	26,4	7,6	10,9	12,2	4,1	7,7
<i>Jun</i>	8,0	11,0	12,1	5,4	26,3	7,6	11,0	12,1	3,9	...
<i>Jul</i>	7,9	11,0	12,1	5,3	26,3	7,4	11,0	12,0	3,8	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

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

■ Serie representada gráficamente.

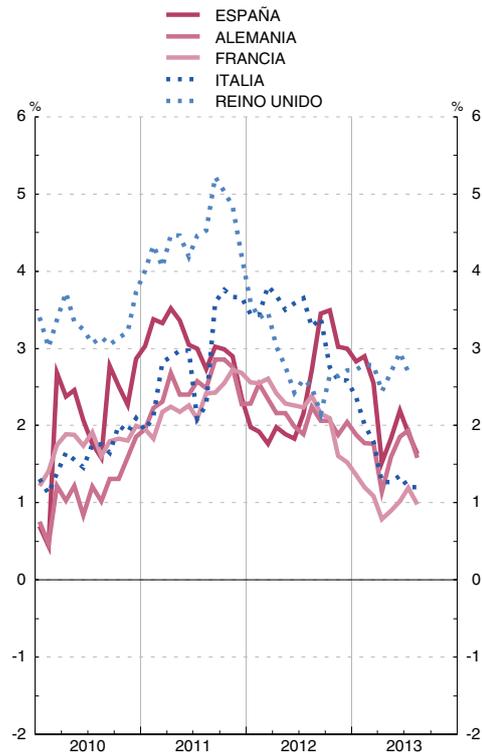
Tasas de variación interanual

	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	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
<b>11</b>	2,9	3,1	2,7	2,5	3,1	3,2	2,3	2,9	-0,3	4,5
<b>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>Mar</b>	2,6	2,9	2,7	2,3	1,8	2,7	2,6	3,8	0,5	3,5
<b>Abr</b>	2,4	2,7	2,6	2,2	2,0	2,3	2,4	3,7	0,5	3,0
<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	-0,2	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	2,0	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	1,1	0,8	1,3	-0,7	2,4
<b>May</b>	1,4	1,6	1,4	1,6	1,8	1,4	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	2,0	1,2	1,2	0,7	2,7
<b>Ago</b>	...	...	1,3	1,6	1,6	...	1,0	1,2	...	...

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.

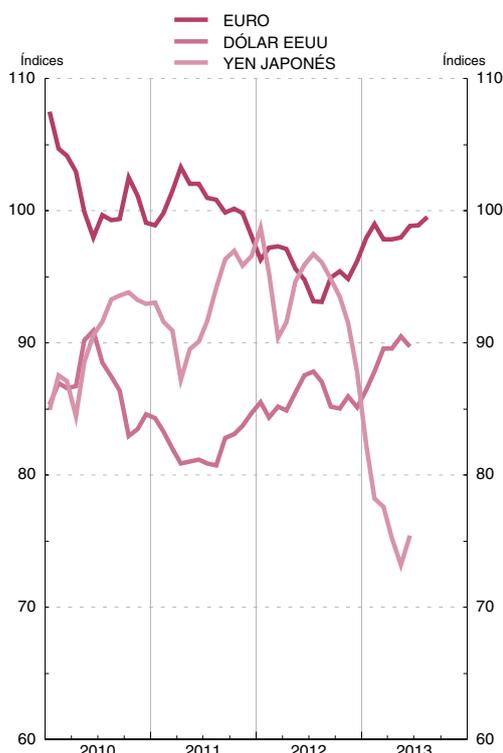
Media de cifras diarias

	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	
<b>10</b>	1,3267	116,42	87,78	103,6	78,6	119,9	101,5	86,7	90,2	98,2	93,1	87,7
<b>11</b>	1,3918	111,00	79,74	103,4	74,0	127,5	100,6	82,4	92,8	97,6	90,6	88,8
<b>12</b>	1,2854	102,61	79,81	97,9	76,8	131,7	95,5	85,8	93,9	93,4	95,2	88,4
<b>12 E-A</b>	1,2808	101,83	79,48	98,0	77,0	132,5	95,5	86,1	94,9	93,3	95,3	89,4
<b>13 E-A</b>	1,3147	126,71	96,40	101,1	79,5	108,5	98,5	88,9	77,0	96,3	98,4	73,2
<b>12 Jun</b>	1,2526	99,26	79,24	97,2	78,3	134,5	94,8	87,6	95,9	92,5	96,7	90,7
<b>Jul</b>	1,2288	97,07	78,99	95,4	78,5	135,8	93,1	87,8	96,7	91,1	96,9	90,9
<b>Ago</b>	1,2400	97,58	78,69	95,3	77,6	135,4	93,1	87,1	96,1	91,3	96,5	89,9
<b>Sep</b>	1,2856	100,49	78,17	97,2	75,9	134,0	94,9	85,2	94,8	93,2	95,0	88,7
<b>Oct</b>	1,2974	102,47	78,98	97,8	75,9	132,2	95,4	85,0	93,5	93,7	94,9	87,5
<b>Nov</b>	1,2828	103,94	81,02	97,3	76,9	129,6	94,8	85,9	91,5	93,1	95,2	86,2
<b>Dic</b>	1,3119	109,71	83,61	98,7	76,4	124,2	96,2	85,1	87,8	94,5	94,3	83,1
<b>13 Ene</b>	1,3288	118,34	89,05	100,4	77,0	116,2	97,9	86,4	82,3	96,0	95,2	77,7
<b>Feb</b>	1,3359	124,40	93,12	101,7	78,1	111,1	99,0	87,8	78,2	97,1	97,1	74,0
<b>Mar</b>	1,2964	122,99	94,87	100,2	79,8	110,7	97,8	89,6	77,6	95,6	99,0	74,0
<b>Abr</b>	1,3026	127,54	97,90	100,5	79,9	106,9	97,8	89,6	75,2	95,8	99,3	71,8
<b>May</b>	1,2982	131,13	101,02	100,6	80,7	104,1	98,0	90,5	73,2	95,7	100,4	69,9
<b>Jun</b>	1,3189	128,40	97,37	101,6	79,8	107,4	98,9	89,7	75,4	96,6	99,3	72,0
<b>Jul</b>	1,3080	130,39	99,70	101,5	80,9	105,6	98,9	...	...	96,5	...	...
<b>Ago</b>	1,3310	130,34	97,93	102,2	79,9	106,6	99,5	...	...	97,1	...	...

### 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.

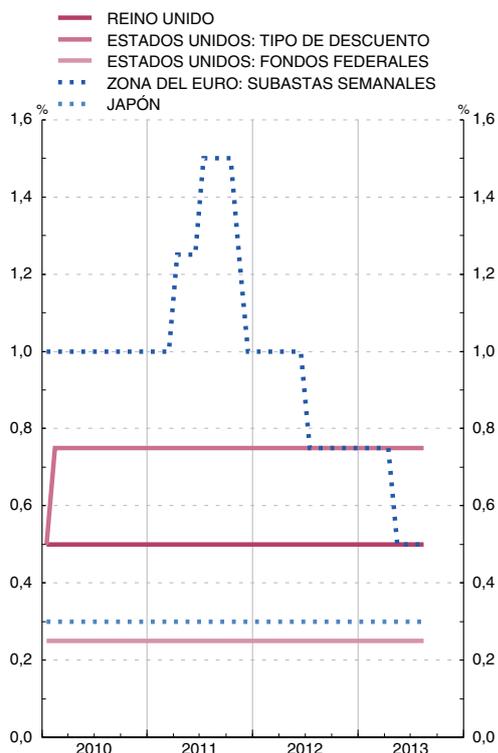
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

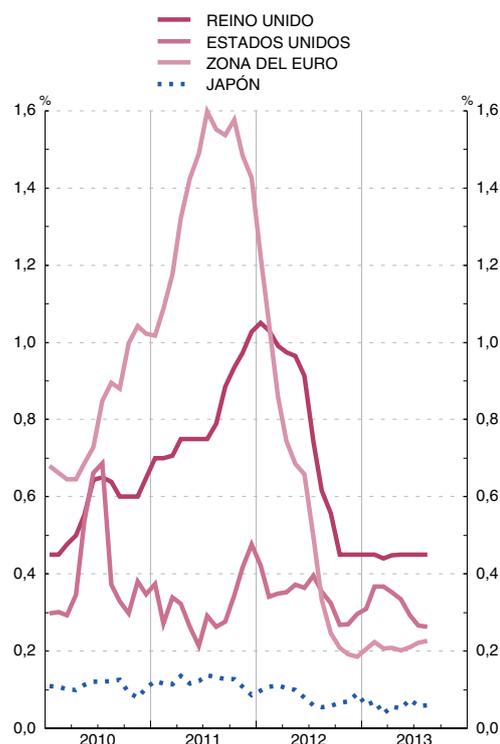
Porcentajes

	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
<b>10</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,78	0,81	-	0,87	0,40	-	-	0,11	0,57
<b>11</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,81	1,32	1,39	-	1,34	0,32	-	-	0,12	0,81
<b>12</b>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,63	0,57	-	1,06	0,34	-	-	0,08	0,76
<b>12 Mar</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,65	0,91	0,86	-	0,94	0,35	-	-	0,11	0,99
<i>Abr</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,62	0,81	0,74	-	-	0,35	-	-	0,11	0,97
<i>May</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,60	0,76	0,68	-	-	0,37	-	-	0,10	0,96
<i>Jun</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,58	0,72	0,66	-	-	0,36	-	-	0,08	0,91
<i>Jul</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,56	0,50	-	-	0,40	-	-	0,06	0,74
<i>Ago</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,45	0,40	0,33	-	-	0,35	-	-	0,05	0,62
<i>Sep</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,41	0,32	0,25	-	-	0,32	-	-	0,06	0,56
<i>Oct</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,36	0,27	0,21	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
<i>Nov</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,36	0,25	0,19	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
<i>Dic</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,33	0,24	0,19	-	-	0,30	-	-	0,09	0,45
<b>13 Ene</b>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,34	0,26	0,20	-	-	0,31	-	-	0,06	0,45
<i>Feb</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,37	0,27	0,22	-	-	0,37	-	-	0,07	0,45
<i>Mar</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,36	0,26	0,21	-	-	0,37	-	-	0,04	0,44
<i>Abr</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,35	0,26	0,21	-	-	0,35	-	-	0,06	0,45
<i>May</i>	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,39	0,38	0,20	-	1,75	0,33	-	-	0,05	0,45
<i>Jun</i>	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,33	0,26	0,21	-	-	0,29	-	-	0,08	0,45
<i>Jul</i>	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,32	0,27	0,22	-	0,22	0,27	-	-	0,06	0,45
<i>Ago</i>	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,35	0,36	0,23	-	1,25	0,26	-	-	0,06	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).

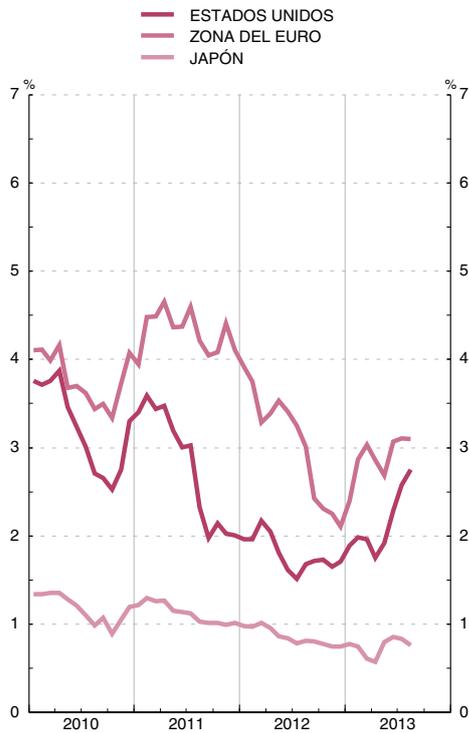
## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

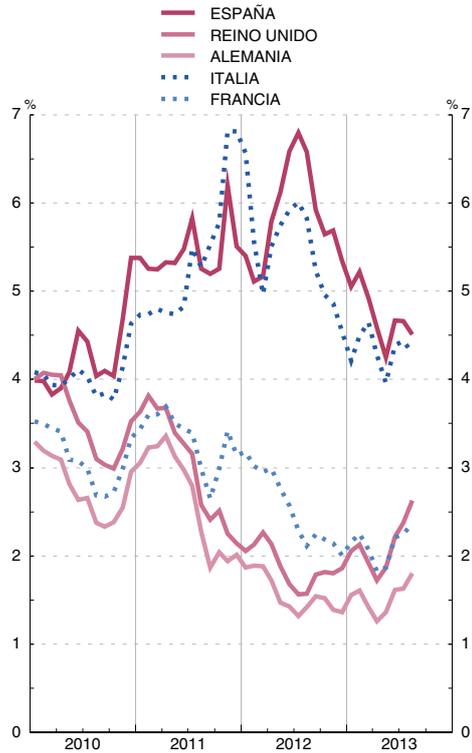
Porcentajes

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>10</b>	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
<b>11</b>	3,03	4,02	4,31	2,66	5,44	2,80	3,32	5,36	1,12	3,04
<b>12</b>	2,30	3,43	3,05	1,57	5,85	1,80	2,53	5,47	0,86	1,88
<b>12</b>										
<i>Mar</i>	2,55	3,56	3,29	1,88	5,17	2,17	2,96	4,96	1,01	2,26
<i>Abr</i>	2,52	3,65	3,39	1,72	5,79	2,05	2,99	5,51	0,95	2,14
<i>May</i>	2,38	3,63	3,53	1,47	6,13	1,81	2,76	5,75	0,86	1,88
<i>Jun</i>	2,28	3,61	3,41	1,43	6,59	1,61	2,57	5,92	0,84	1,68
<i>Jul</i>	2,17	3,46	3,25	1,32	6,79	1,51	2,28	6,01	0,78	1,56
<i>Ago</i>	2,22	3,37	3,01	1,42	6,58	1,68	2,11	5,82	0,81	1,57
<i>Sep</i>	2,18	3,23	2,43	1,54	5,92	1,71	2,24	5,23	0,81	1,78
<i>Oct</i>	2,12	3,08	2,31	1,52	5,65	1,73	2,18	4,96	0,78	1,82
<i>Nov</i>	2,05	2,99	2,25	1,39	5,69	1,65	2,14	4,86	0,74	1,80
<i>Dic</i>	1,99	2,79	2,10	1,36	5,34	1,71	2,00	4,54	0,75	1,86
<b>13</b>										
<i>Ene</i>	2,08	2,78	2,40	1,56	5,05	1,89	2,16	4,22	0,78	2,05
<i>Feb</i>	2,16	2,89	2,86	1,61	5,22	1,98	2,25	4,50	0,75	2,13
<i>Mar</i>	2,08	2,76	3,03	1,42	4,92	1,96	2,07	4,65	0,61	1,92
<i>Abr</i>	1,90	2,55	2,86	1,26	4,59	1,75	1,82	4,28	0,57	1,72
<i>May</i>	1,97	2,47	2,69	1,36	4,25	1,92	1,87	3,96	0,80	1,87
<i>Jun</i>	2,28	2,83	3,07	1,62	4,67	2,29	2,21	4,39	0,85	2,22
<i>Jul</i>	2,43	2,90	3,10	1,63	4,66	2,58	2,25	4,44	0,83	2,37
<i>Ago</i>	2,53	2,97	3,10	1,80	4,51	2,75	2,36	4,30	0,76	2,63

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.

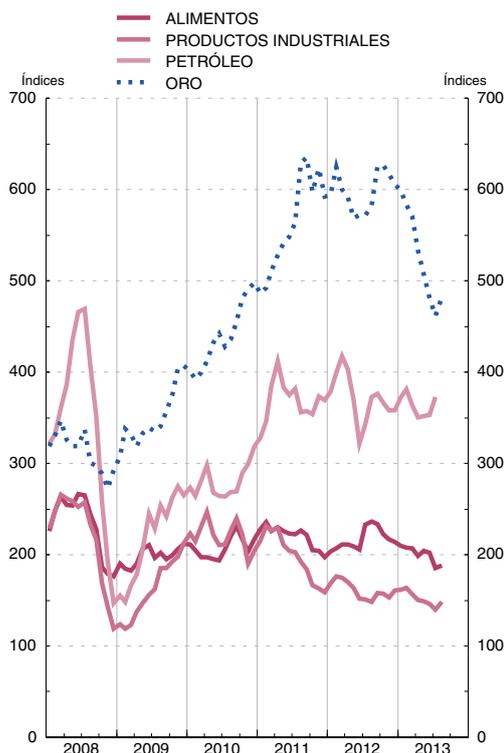
Base 2000 = 100

	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	
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
11	187,3	209,6	220,3	198,5	239,6	180,9	368,4	112,2	562,6	1 569,5	36,29
12	183,8	189,6	217,0	161,1	171,7	156,6	371,8	112,4	598,0	1 668,3	41,73
12 E-A	183,5	189,3	214,6	163,0	178,0	156,7	375,4	112,8	587,8	1 639,8	41,18
13 E-A	166,6	176,5	200,3	151,8	162,6	147,2	...	109,0	526,6	1 469,1	35,93
12 Jul	195,1	192,9	232,9	151,3	161,7	146,9	342,7	103,1	571,4	1 593,9	41,71
Ago	192,9	193,1	236,1	148,4	155,9	145,2	372,9	114,1	582,9	1 626,0	42,22
Sep	189,8	196,5	233,4	158,2	158,8	158,0	376,6	113,2	625,3	1 744,5	43,59
Oct	189,4	190,6	222,7	157,4	160,0	156,2	366,2	112,2	626,2	1 747,0	43,28
Nov	180,1	185,6	217,1	152,8	156,2	151,3	358,3	110,2	616,9	1 720,9	43,12
Dic	177,8	187,8	214,0	160,5	161,5	160,1	358,3	110,9	605,3	1 688,5	41,38
13 Ene	174,1	185,8	209,6	161,2	166,7	158,9	372,0	113,9	599,0	1 671,0	40,40
Feb	173,2	186,1	207,5	163,8	169,2	161,5	381,3	117,4	583,4	1 627,6	39,19
Mar	175,0	182,3	206,8	156,9	167,9	152,2	363,4	109,6	571,0	1 592,9	39,53
Abr	167,3	175,0	198,9	150,2	163,2	144,7	350,1	103,7	532,6	1 485,9	36,65
May	169,6	177,2	204,2	149,2	164,2	142,8	351,9	103,3	506,7	1 413,5	35,00
Jun	164,5	174,7	202,3	146,1	159,8	140,2	353,3	103,2	481,2	1 342,4	32,74
Jul	153,2	163,3	185,6	140,2	153,5	134,5	372,6	108,6	461,2	1 286,7	31,63
Ago	156,5	168,6	188,4	148,0	157,1	144,1	...	113,0	482,0	1 344,7	32,57

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 unilocalizadas	Pro memoria: zona del euro (a)		
				1			2	3	4	5								6	7
<b>10</b>		-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	1,0
<b>11</b>	P	-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	-0,0
<b>12</b>	P	-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	-1,4
<b>12 E-A</b>	P	-28,7	-27,4	-15,5	-22,0	-20,5	-14,6	-7,9	-8,5	-10,0	88,8	89,1	93,9	84,7	97,1	86,5	86,5	86,5	-1,0
<b>13 E-A</b>	P	-28,5	-24,8	-14,4	-14,3	-20,9	-15,4	-3,1	-3,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>12 Sep</b>	P	-36,8	-39,0	-25,1	-25,5	-25,7	-18,4	-35,2	-36,8	-12,2	79,4	79,8	90,1	73,7	91,3	74,8	76,3	76,3	-1,4
<b>Oct</b>	P	-35,8	-34,9	-21,8	-20,5	-25,5	-17,3	-20,5	-21,7	-15,0	84,0	84,3	93,7	75,1	97,4	80,7	80,6	80,6	-2,8
<b>Nov</b>	P	-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	-1,7
<b>Dic</b>	P	-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	-2,5
<b>13 Ene</b>	P	-32,5	-28,8	-17,8	-20,3	-23,9	-15,5	-8,6	-9,6	-14,2	87,2	88,0	84,7	91,4	96,9	87,3	80,9	80,9	-1,5
<b>Feb</b>	P	-33,4	-29,4	-17,3	-16,6	-23,6	-16,1	-8,9	-9,8	-8,8	74,3	74,4	80,9	69,6	83,1	71,0	72,2	72,2	-1,8
<b>Mar</b>	P	-31,9	-27,6	-15,1	-16,9	-23,5	-17,1	-13,6	-13,9	-10,9	79,7	79,7	91,2	72,2	92,5	74,4	76,8	76,8	-2,1
<b>Abr</b>	P	-28,9	-24,8	-15,0	-13,6	-22,2	-18,4	11,3	10,8	-6,5	80,8	80,9	89,7	71,5	93,1	77,2	78,5	78,5	-1,2
<b>May</b>	P	-31,6	-31,3	-15,8	-18,5	-21,8	-16,7	-2,9	-2,6	-8,0	83,2	83,2	91,7	74,1	94,6	79,4	81,2	81,2	0,2
<b>Jun</b>	P	-25,7	-23,3	-14,8	-12,5	-18,8	-14,6	0,1	-0,7	-7,2	83,3	83,6	90,9	76,6	95,1	79,6	80,6	80,6	-0,9
<b>Jul</b>	P	-22,7	-18,1	-10,4	-9,3	-17,4	-14,0	15,9	14,9	...	92,8	93,7	96,5	91,7	106,6	91,2	87,1	87,1	-1,2
<b>Ago</b>	P	-21,2	-14,7	-9,1	-6,5	-15,6	-10,7	-18,0	-18,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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.

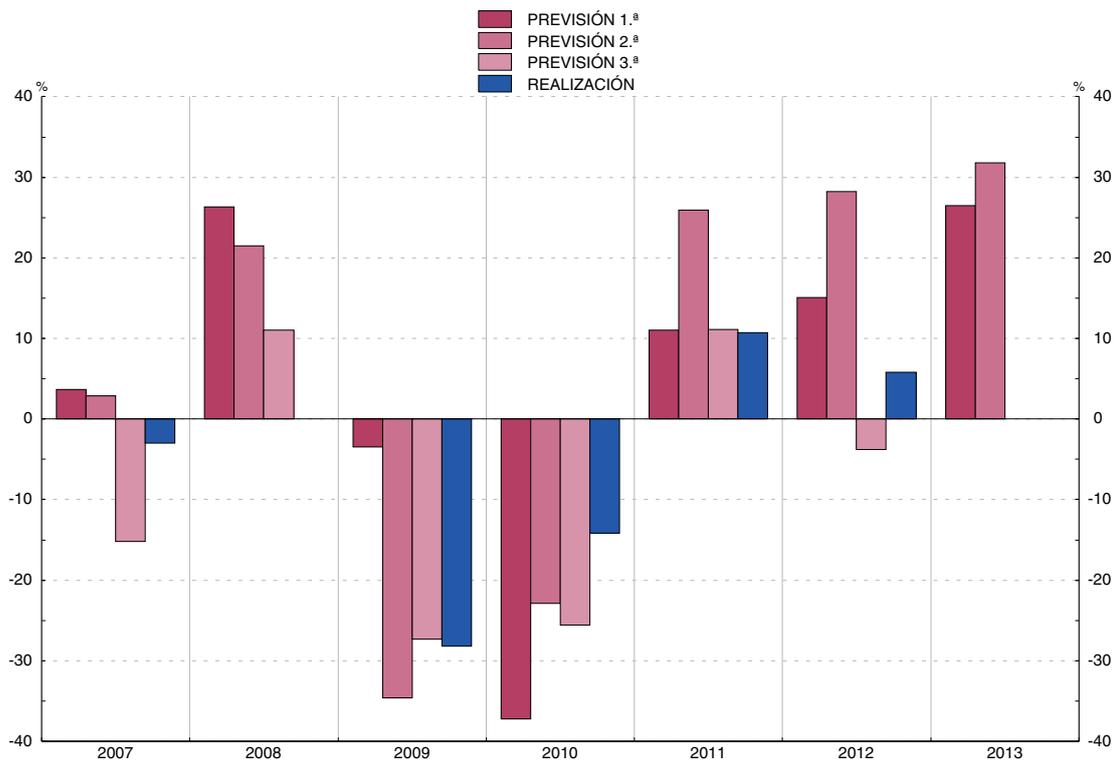
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

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

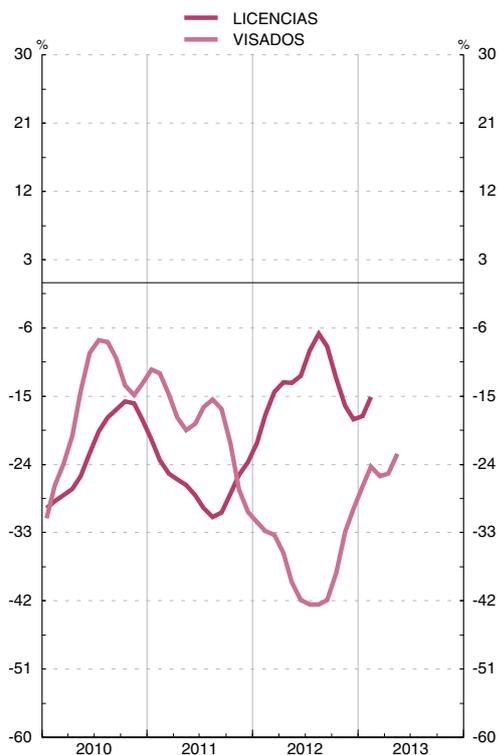
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

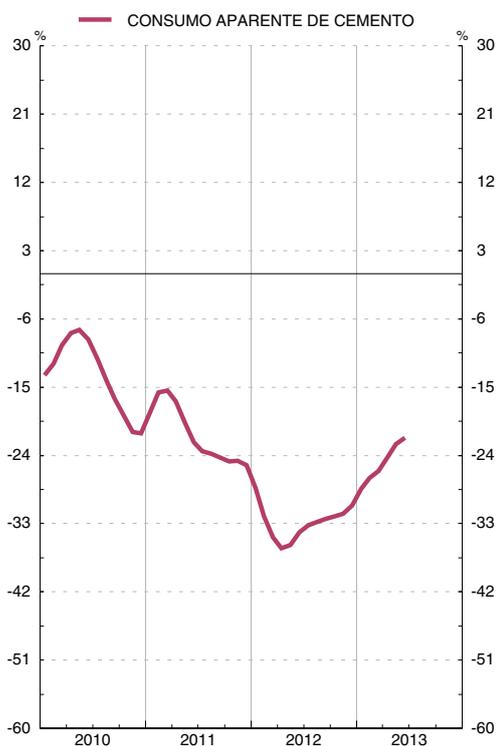
Tasas de variación interanual

	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	De la cual		No residencial		
										Residencial	Vivienda			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
10	-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
11	-16,4	-17,5	-16,6	-13,9	-18,6	-13,2	-46,5	-46,5	-56,5	-48,0	-51,0	-58,5	-40,7	-16,4
12	P -19,6	-24,0	-23,3	-10,0	-37,2	-39,9	-49,1	-49,1	-49,7	-72,0	-62,4	-43,3	-48,9	-33,6
12 E-J	-28,2	-31,2	-29,7	-22,0	-35,9	-36,6	-45,8	-45,8	-54,4	-81,0	-76,8	-46,9	-42,2	-34,6
13 E-J	P ...	...	...	...	...	...	-29,7	-29,7	-23,1	76,1	93,1	-33,1	-31,9	-24,2
12 Mar	-26,9	-25,4	-25,6	-29,7	-27,9	-26,7	-67,6	-48,4	-66,7	-72,7	13,2	-63,9	-68,2	-37,2
Abr	-8,1	-8,7	-6,3	-7,4	-34,3	-32,2	-56,8	-50,2	-59,8	-87,5	-90,0	-47,4	-55,1	-41,0
May	-16,8	-37,1	-36,1	32,1	-38,9	-36,3	-35,4	-45,3	-45,3	-73,6	-55,4	-40,6	-33,5	-35,7
Jun	-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	-32,5
Jul	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	-30,7
Ago	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	-32,2
Sep	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	-37,9
Oct	P -16,0	-17,2	-18,9	-13,9	-40,2	-43,7	-35,9	-47,7	-69,9	-90,7	39,5	-60,4	16,0	-24,7
Nov	P -24,9	-13,2	-11,8	-48,9	-17,6	-31,0	-68,7	-49,7	-32,2	-80,8	-68,5	-24,8	-75,3	-33,7
Dic	P -24,4	-39,9	-40,8	36,6	-35,3	-48,5	-36,6	-49,1	16,8	29,4	65,2	15,2	-61,9	-36,8
13 Ene	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
Feb	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
Mar	P ...	...	...	...	-45,3	-46,0	37,4	-17,4	8,9	-57,7	-29,8	32,1	56,4	-39,8
Abr	P ...	...	...	...	-20,3	-25,9	3,0	-13,6	27,0	32,6	38,1	26,5	-9,2	-13,0
May	P ...	...	...	...	-18,4	-26,8	-67,1	-34,6	-20,6	287,7	137,0	-43,7	-74,4	-20,4
Jun	P ...	...	...	...	...	...	8,4	-29,7	-41,5	116,5	41,6	-54,6	36,4	-23,2

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.

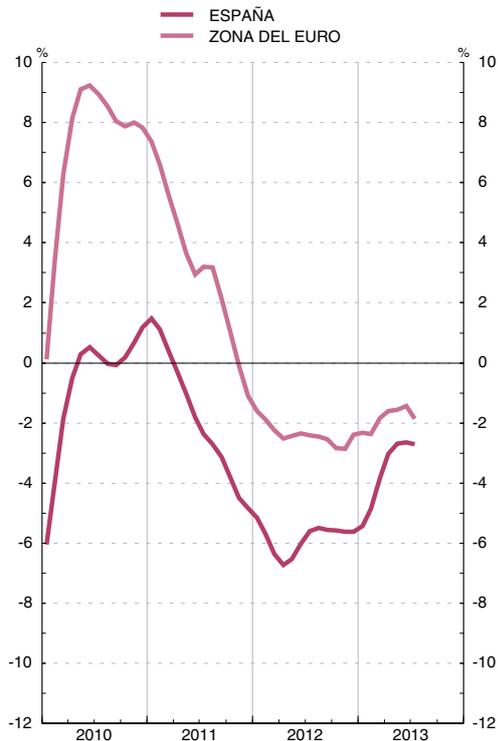
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

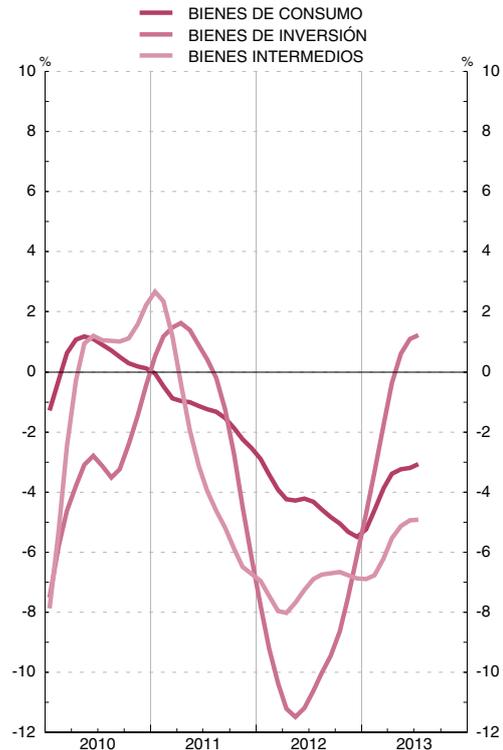
Tasas de variación interanual

		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	8,9	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	4,4	0,9	8,2	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-J</b>	MP	79,9	-5,8	-3,5	-11,3	-7,2	0,5	-17,4	-6,3	0,2	-2,2	-2,3	-2,7	-0,3	-4,2	
<b>13 E-J</b>	MP	77,4	-3,2	-3,3	0,5	-5,4	-2,9	-17,8	-2,8	-5,2	-1,8	-1,9	-0,8	-2,1	-2,6	
<b>12 Abr</b>	P	72,3	-8,4	-7,5	-15,5	-8,2	-0,2	-6,0	-9,7	3,5	-2,6	-3,4	-4,7	-1,1	-5,2	
<b>May</b>	P	82,0	-5,9	-3,0	-12,7	-6,7	0,3	-16,0	-6,5	2,3	-2,4	-2,7	-2,2	-1,9	-4,1	
<b>Jun</b>	P	80,7	-6,9	-3,1	-13,6	-8,0	-1,9	-42,7	-6,9	-1,7	-1,9	-2,2	-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	-1,1	-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	-1,6	-1,0	0,2	-3,8	
<b>Sep</b>	P	74,6	-12,1	-12,0	-19,1	-12,2	-1,9	-26,7	-12,7	-4,4	-2,6	-2,7	-2,9	-1,4	-4,2	
<b>Oct</b>	P	81,8	0,9	2,7	-2,2	-0,9	5,7	-15,9	1,1	2,0	-3,1	-3,3	-2,3	-3,7	-4,2	
<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	-5,6	
<b>Dic</b>	P	67,8	-8,6	-13,0	-6,0	-10,6	0,1	-22,2	-9,6	-1,3	-2,0	-2,4	-0,5	-1,7	-4,8	
<b>13 Ene</b>	P	75,7	-3,4	-5,6	-1,1	-2,3	-4,0	-20,1	-3,0	-4,7	-2,4	-2,7	0,3	-3,8	-3,8	
<b>Feb</b>	P	73,5	-9,0	-6,8	-8,0	-11,7	-9,0	-31,3	-8,4	-11,5	-3,1	-2,4	-0,5	-3,7	-2,9	
<b>Mar</b>	P	74,4	-10,0	-11,2	-8,2	-13,4	-2,2	-37,3	-10,5	-3,0	-1,6	-3,2	-2,4	-3,6	-4,1	
<b>Abr</b>	P	77,7	7,5	11,4	11,8	4,0	2,1	-27,7	9,3	-2,8	-0,9	-0,8	-0,3	0,4	-2,4	
<b>May</b>	P	80,7	-1,6	-1,9	3,3	-4,1	-1,8	-17,8	-0,7	-7,3	-1,9	-2,0	-0,9	-2,4	-2,6	
<b>Jun</b>	P	76,8	-4,8	-7,9	1,5	-6,2	-3,3	17,3	-4,7	-7,6	-0,4	-0,1	-0,5	1,2	-1,3	
<b>Jul</b>	P	82,8	0,4	1,0	5,7	-2,6	-1,6	12,0	0,1	1,1	-2,1	-2,1	-1,1	-3,3	-1,2	

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



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



FUENTES: INE y BCE.

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

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

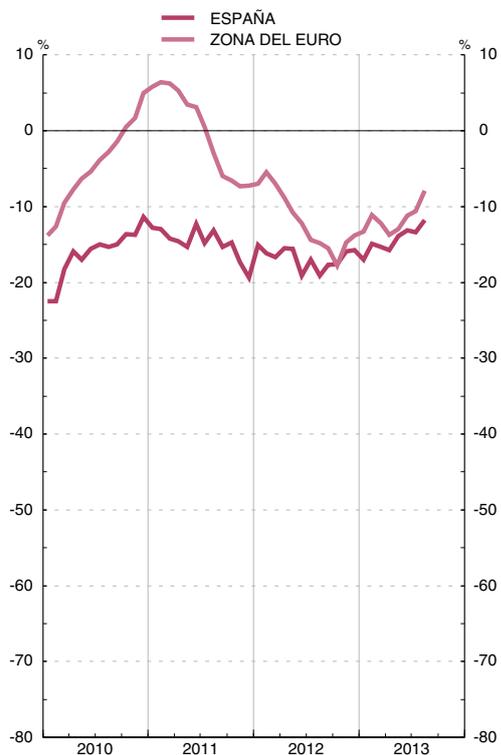
### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

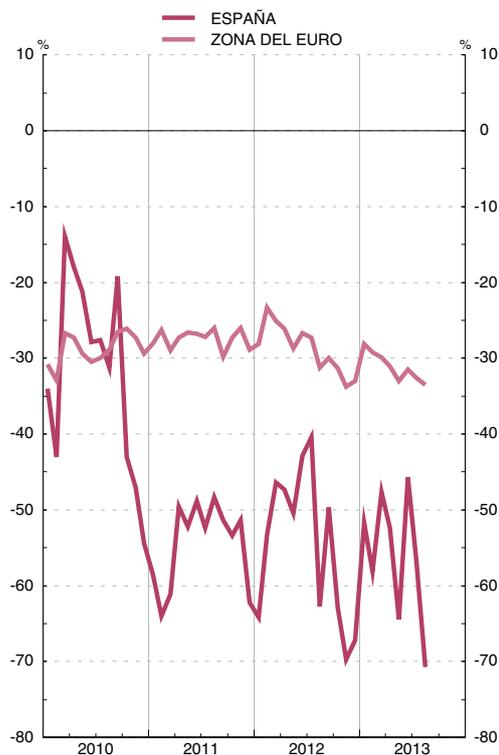
Saldo

		Industria, sin construcción									Construcción					Pro memoria: zona del euro (b)			
		Indicador del clima industrial (a)	Producción tres últimos meses (a)	Tendencia de la producción (a)	Cartera de pedidos total (a)	Cartera de pedidos extranjeros (a)	Nivel de existencias (a)	Indicador del clima industrial				Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria, sin construcción		Indicador del clima en la construcción
								Consumo (a)	Equipo (a)	Intermedios (a)	Otros sectores (a)				Producción	Contratación	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
10	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-29
11	M	-15	-12	-3	-31	-24	11	-10	-12	-17	-45	-54	-21	-47	-46	-45	0	-7	-27
12	M	-17	-20	-4	-37	-26	9	-10	-15	-22	-15	-55	-23	-50	-45	-59	-12	-25	-29
12 E-A	M	-17	-20	-5	-37	-25	9	-9	-15	-22	-17	-51	-20	-45	-43	-60	-10	-21	-27
13 E-A	M	-14	-12	-2	-32	-22	10	-10	-13	-18	-7	-56	-26	-55	-37	-47	-12	-29	-31
12 May		-16	-18	-2	-37	-25	8	-8	-14	-20	-16	-50	-26	-51	-42	-65	-11	-23	-29
Jun		-19	-15	-9	-39	-28	9	-7	-18	-26	-34	-43	-15	-43	-45	-62	-12	-25	-27
Jul		-17	-18	-3	-40	-27	9	-10	-9	-25	-24	-40	-14	-43	-17	-47	-14	-28	-27
Ago		-19	-22	-9	-39	-27	10	-10	-23	-24	-31	-63	-27	-60	-56	-62	-15	-28	-31
Sep		-18	-17	-4	-37	-25	11	-10	-18	-23	-29	-50	-43	-58	-24	-38	-16	-30	-30
Oct		-18	-22	-7	-37	-26	9	-12	-16	-25	-5	-63	-50	-63	-55	-55	-18	-34	-31
Nov		-16	-18	-2	-38	-29	8	-11	-14	-22	-2	-70	-10	-63	-43	-73	-15	-31	-34
Dic		-16	-27	-1	-38	-29	8	-13	-12	-23	-3	-67	-19	-56	-71	-62	-14	-31	-33
13 Ene		-17	-24	-4	-38	-30	9	-12	-14	-23	-3	-52	-33	-46	-58	-56	-13	-31	-28
Feb		-15	-18	-2	-34	-20	9	-7	-16	-17	-18	-58	-23	-52	-49	-50	-11	-28	-29
Mar		-15	-18	-2	-33	-24	11	-11	-16	-18	-2	-48	-26	-44	-23	-39	-12	-30	-30
Abr		-16	-16	-4	-33	-21	10	-13	-16	-19	-1	-52	-31	-51	-25	-39	-14	-34	-31
May		-14	-12	-1	-32	-20	9	-12	-12	-16	1	-64	-44	-63	-46	-56	-13	-31	-33
Jun		-13	-11	1	-31	-22	9	-9	-12	-17	-1	-46	-17	-47	-31	-44	-11	-28	-32
Jul		-13	-4	-	-29	-16	11	-9	-11	-18	-30	-57	-3	-63	-24	-51	-11	-28	-33
Ago		-12	4	1	-26	-21	11	-7	-10	-17	-3	-71	-33	-73	-38	-43	-8	-24	-34

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.

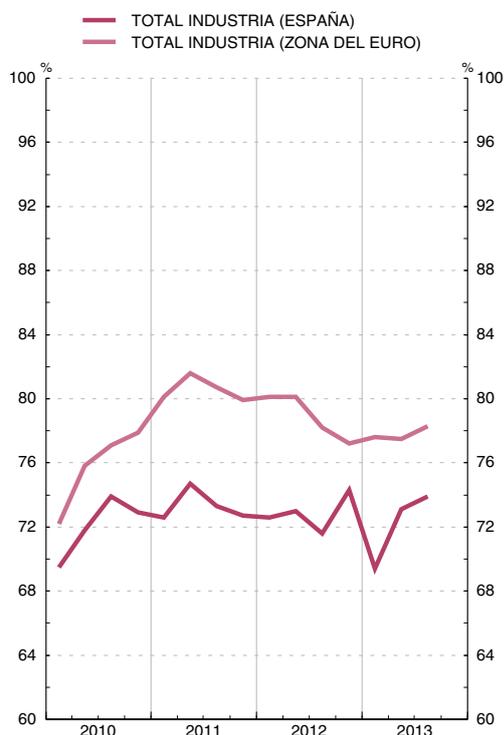
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

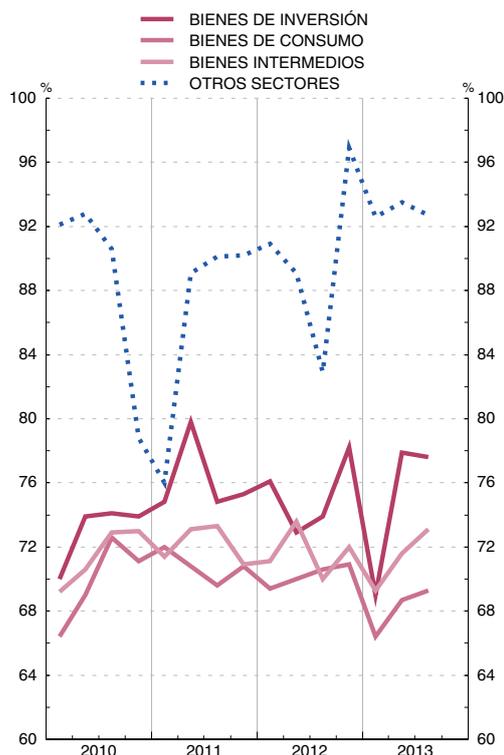
Porcentajes y saldos

	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-III</b>	72,4	73,3	22	70,0	70,7	17	74,3	75,0	17	71,6	72,2	29	87,6	92,1	3	79,5
<b>13 I-III</b>	72,1	72,9	22	68,1	69,1	18	74,8	75,7	12	71,3	72,0	31	92,9	92,9	0	77,8
<b>11 I</b>	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,1
<b>II</b>	74,7	75,8	17	70,8	72,7	20	79,8	79,6	9	73,1	74,2	21	89,1	91,9	-	81,6
<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

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.

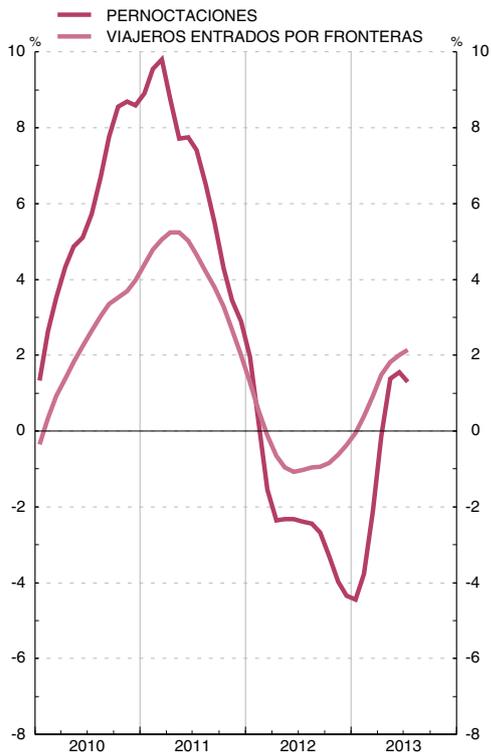
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

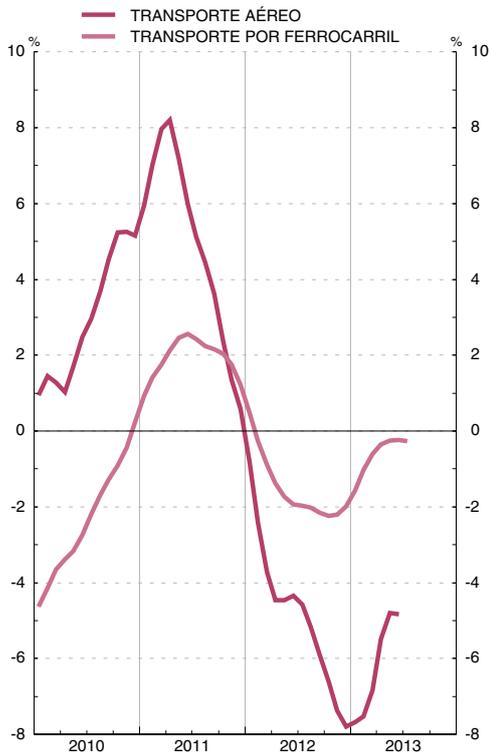
Tasas de variación interanual

	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	-0,6	2,5	-4,6	-5,0	-12,5	-0,5	-4,9	-0,5	4,1	-1,9	-1,5	
12 E-J	P	-1,8	1,4	-1,4	1,7	-1,8	2,9	-7,9	-4,2	-10,8	-0,1	-4,0	-0,2	7,5	-1,1	-1,5
13 E-J	P	-1,3	2,3	-0,2	3,0	1,6	3,9	-1,7	...	...	...	...	...	-1,7	...	
12 Abr	P	-4,3	-3,3	-5,2	-5,0	-5,9	-2,5	-10,2	-7,2	-14,1	-3,0	-3,5	0,9	5,8	-2,1	1,7
May	P	-0,9	1,6	-0,2	2,9	-0,1	4,9	-7,8	-3,8	-10,1	-0,1	-5,1	-5,5	4,7	-2,6	4,0
Jun	P	-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	P	-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	P	-3,2	1,0	-2,1	3,5	4,2	5,0	3,2	-3,0	-10,1	0,6	-12,6	0,1	0,8	-1,0	-1,9
Sep	P	-1,7	5,5	-0,1	5,8	3,3	5,1	0,4	-3,5	-12,6	1,3	-4,3	-1,4	5,7	-5,8	-13,9
Oct	P	-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	P	-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	P	-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	-3,8	-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	9,2	1,6	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	6,5	-10,1	0,1	-14,6
Jul	P	0,1	-0,2	0,5	1,4	1,1	2,9	-1,8	...	...	...	...	...	...	-1,4	...

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.

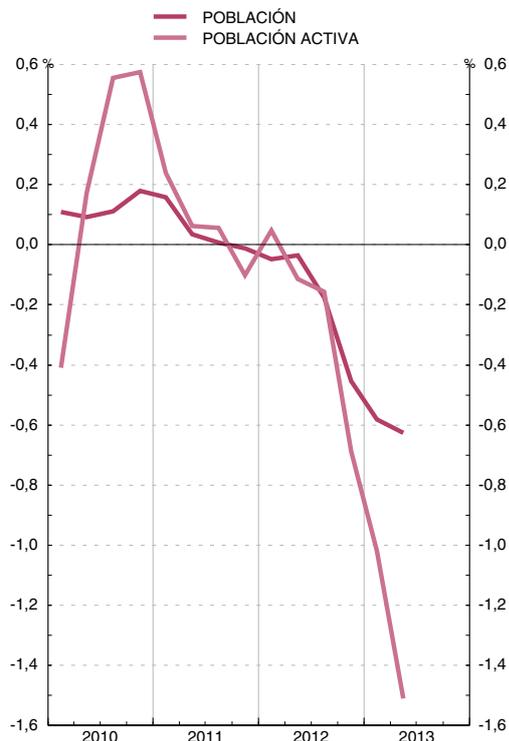
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

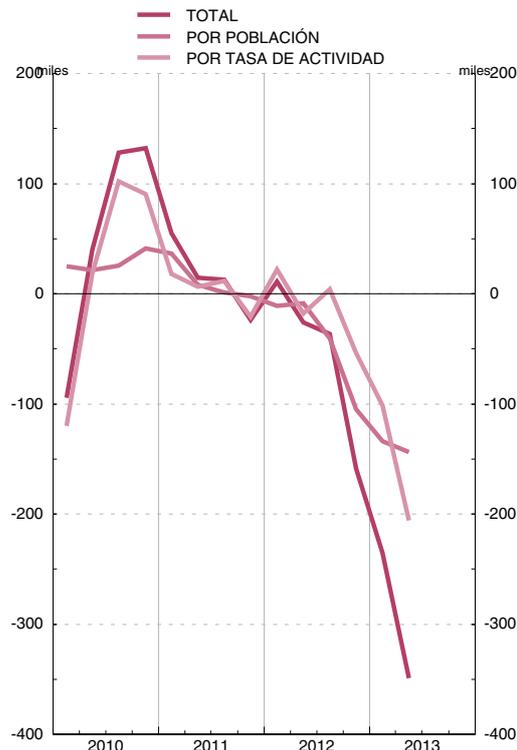
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

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-II	M	38 481	-16	-0,0	60,01	23 092	-15	-19	4	-0,0
13 I-II	M	38 248	-233	-0,6	59,61	22 799	-585	-277	-307	-1,3
10 IV		38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6
11 I		38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2
II		38 481	13	0,0	60,12	23 137	14	8	6	0,1
III		38 488	2	0,0	60,11	23 135	13	1	12	0,1
IV		38 508	-4	-0,0	59,94	23 081	-24	-3	-21	-0,1
12 I		38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0
II		38 467	-14	-0,0	60,08	23 110	-26	-8	-18	-0,1
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

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).

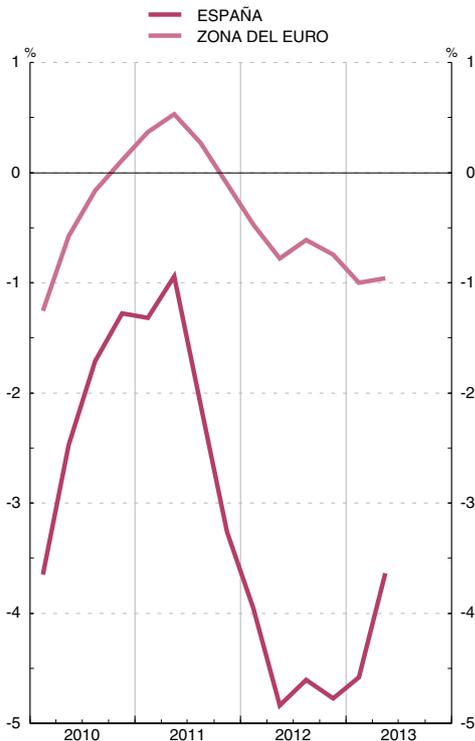
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

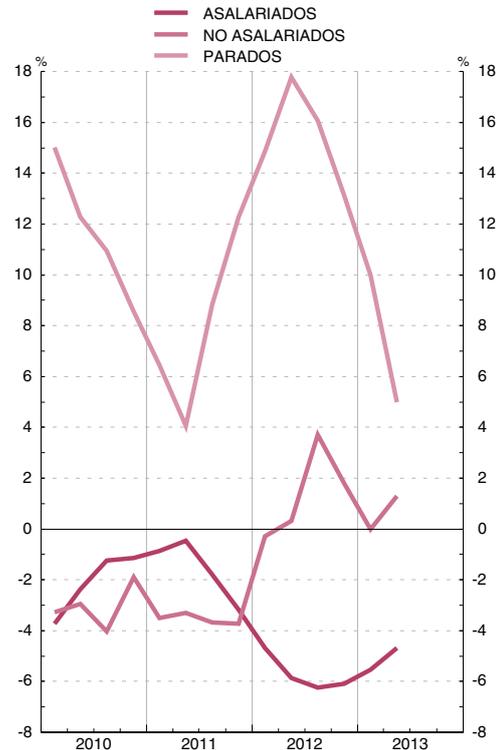
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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	10,17
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-II	M	17 425	-802	-4,4	14 404	-802	-5,3	3 021	0	0,0	5 666	794	16,3	24,54	-0,6	11,08
13 I-II	M	16 709	-716	-4,1	13 669	-736	-5,1	3 041	20	0,6	6 090	424	7,5	26,71	-1,0	12,07
10 IV		18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	0,1	10,10
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	10,59
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	11,81
13 I		16 635	-799	-4,6	13 613	-799	-5,5	3 022	-	-	6 203	563	10,0	27,16	-1,0	12,04
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	12,11

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).

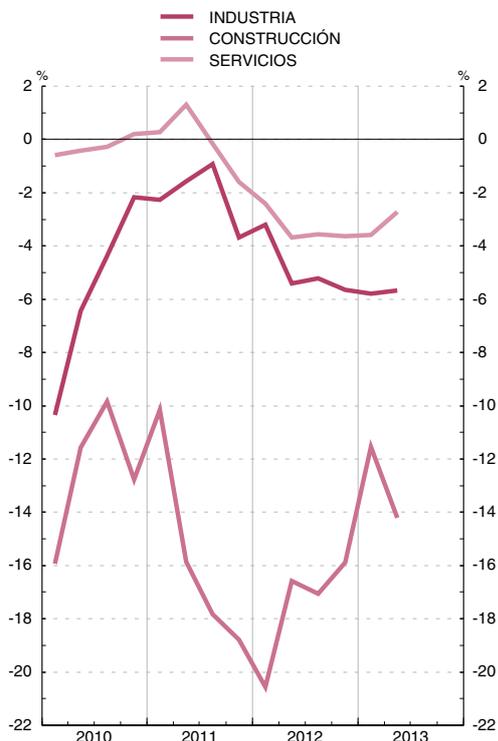
### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

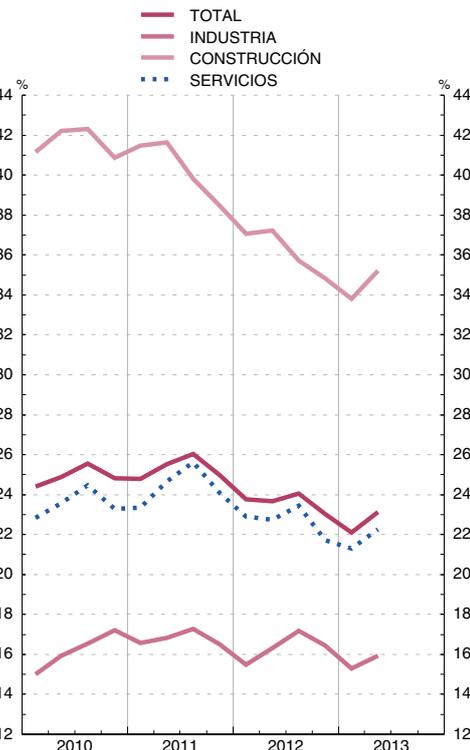
Tasas de variación interanual y porcentajes

		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-II	M	-4,4	-5,3	23,7	-1,0	-2,0	59,5	-4,3	-5,6	15,9	-18,6	-23,5	37,1	-3,1	-3,6	22,8	-5,0
13	I-II	M	-4,1	-5,1	22,6	-1,6	-3,3	58,7	-5,7	-5,1	15,6	-12,9	-16,3	34,5	-3,1	-4,3	21,8	-4,0
10	IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5
11	I		-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
	II		-0,9	-0,5	25,5	-4,8	-3,8	56,2	-1,6	-1,8	16,8	-15,9	-15,6	41,7	1,3	1,6	24,7	-0,8
	III		-2,1	-1,8	26,0	-6,1	-8,4	54,2	-0,9	-0,5	17,3	-17,8	-18,5	39,8	-0,2	0,0	25,6	-1,9
	IV		-3,3	-3,2	25,0	0,5	3,2	59,8	-3,7	-4,5	16,5	-18,8	-20,0	38,5	-1,6	-1,4	24,1	-3,4
12	I		-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
	II		-4,8	-5,9	23,7	-1,2	-0,7	58,6	-5,4	-6,5	16,3	-16,6	-20,9	37,2	-3,7	-4,5	22,8	-5,0
	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

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD  
Porcentajes



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

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

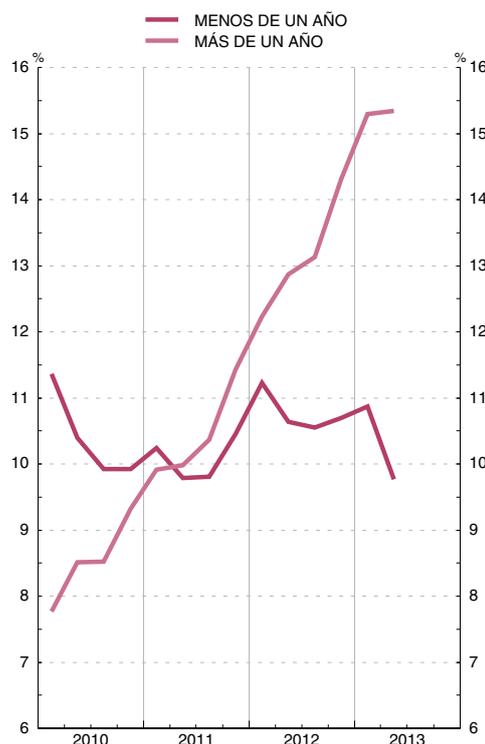
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados								Parados					
		Por tipo de contrato				Por duración de jornada				Por duración					
		Indefinido		Temporal		Tiempo completo		Tiempo parcial		Menos de un año		Más de un año			
		Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	T 4	Tasa de paro (%) (a)	T 4
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
10	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-384	-2,8	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
11	M	-244	-2,1	3	0,1	25,33	-304	-2,3	63	2,9	14,59	10,07	-3,1	10,42	22,2
12	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
12 I-II	M	-394	-3,5	-409	-10,7	23,71	-885	-6,8	-31	-1,4	15,54	10,93	9,1	12,55	26,1
13 I-II	M	-412	-3,7	-324	-9,5	22,62	-819	-6,8	151	6,7	17,47	10,32	-6,8	15,32	20,5
10 IV		-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3
11 I		-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
II		-152	-1,3	81	2,1	25,52	-182	-1,4	111	5,1	15,01	9,79	-5,8	9,98	17,4
III		-278	-2,4	1	0,0	26,02	-322	-2,4	45	2,2	13,96	9,80	-1,1	10,37	21,7
IV		-389	-3,4	-96	-2,5	24,98	-469	-3,6	-16	-0,7	14,56	10,45	5,2	11,43	22,4
12 I		-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
II		-399	-3,5	-496	-12,7	23,66	-885	-6,8	-10	-0,4	15,87	10,64	8,6	12,87	28,8
III		-418	-3,7	-529	-13,4	24,04	-990	-7,6	44	2,1	15,20	10,55	7,5	13,14	26,5
IV		-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
13 I		-385	-3,5	-414	-12,1	22,12	-954	-7,8	155	7,1	17,24	10,87	-4,1	15,30	23,8
II		-439	-4,0	-234	-6,9	23,12	-819	-6,8	146	6,4	17,71	9,77	-9,6	15,35	17,4

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).

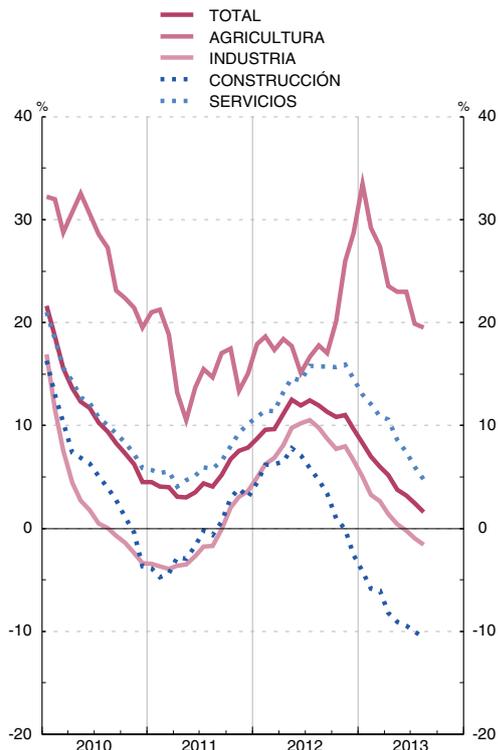
#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

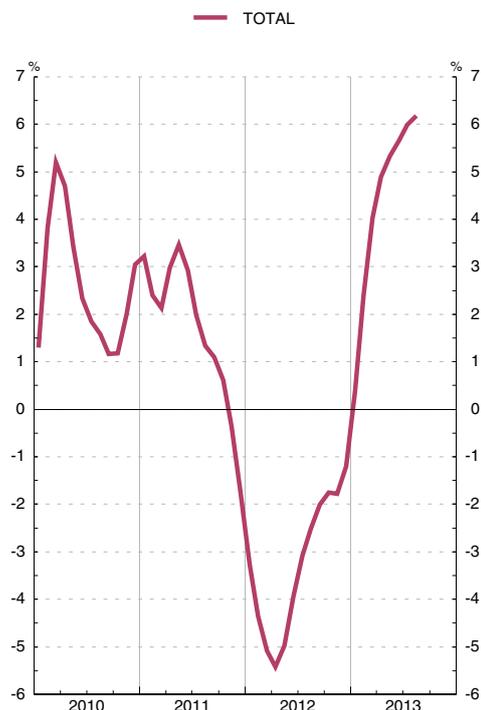
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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	Agricultura	No agrícola										Total	Industria
		5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17					
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-A	M	4 669	462	11,0	6,0	11,5	17,4	11,3	8,3	6,1	1 166	-0,3	10,50	34,12	89,50	1 122	-4,3	
13	E-A	M	4 887	219	4,7	-5,3	5,6	24,9	4,8	1,2	-7,9	9,2	1 161	-0,5	8,01	35,25	91,99	1 179	5,1
12	Jul		4 587	508	12,4	4,5	13,2	16,7	13,1	10,5	5,9	1 527	13,2	15,09	39,22	84,91	1 357	0,9	
	Ago		4 626	495	12,0	2,3	12,9	17,8	12,7	9,8	4,7	1 577	-1,6	7,13	34,43	92,87	1 035	-3,7	
	Sep		4 705	479	11,3	-0,9	12,5	17,0	12,4	8,7	3,4	1 274	-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	1 427	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	1 152	-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	1 059	-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	1 102	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	950	-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	1 099	-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	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	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	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	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	1 043	-0,1	5,99	35,52	94,01	1 073	3,6	

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.

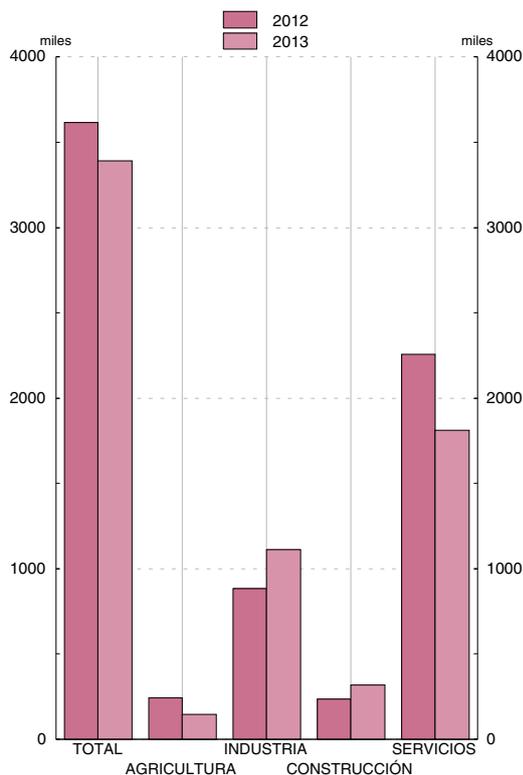
#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

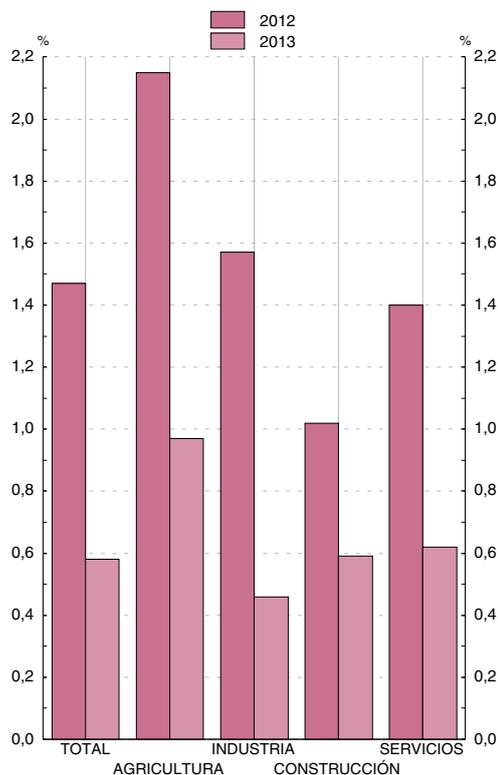
Miles de personas y porcentajes

	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>	10 446	2,00	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>	8 331	1,11	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 Mar</b>	7 792	1,12	2 063	41	2 105	-676	164	678	2	1 260	2,18	1,05	2,16	2,47	2,46	2,59	1,95
<b>Abr</b>	8 107	1,11	2 182	48	2 231	-794	164	699	2	1 365	2,16	1,15	2,14	2,47	2,44	2,59	1,94
<b>May</b>	8 114	1,11	2 356	349	2 705	-1 301	242	724	2	1 737	1,92	0,83	1,78	2,15	1,99	2,54	1,63
<b>Jun</b>	8 158	1,11	2 525	386	2 911	-1 808	243	747	21	1 900	1,86	0,85	1,73	2,15	1,96	1,20	1,58
<b>Jul</b>	8 199	1,10	2 842	415	3 257	-1 747	243	784	83	2 147	1,66	0,85	1,56	2,15	1,73	1,05	1,44
<b>Ago</b>	8 199	1,10	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
<b>Sep</b>	8 266	1,10	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
<b>Oct</b>	8 311	1,11	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
<b>Nov</b>	8 311	1,11	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
<b>Dic</b>	8 331	1,11	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 Ene</b>	3 280	0,58	471	17	489	-751	0	35	-	453	0,34	1,04	0,37	-	0,71	...	0,34
<b>Feb</b>	3 280	0,58	776	25	800	-870	0	154	3	643	0,59	0,91	0,60	-	0,73	1,50	0,56
<b>Mar</b>	3 284	0,58	878	274	1 152	-952	12	410	6	724	0,69	0,10	0,55	2,83	0,31	1,37	0,64
<b>Abr</b>	3 286	0,58	1 041	383	1 424	-806	30	471	8	915	0,71	0,22	0,58	2,22	0,38	1,10	0,62
<b>May</b>	3 291	0,58	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
<b>Jun</b>	3 293	0,58	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
<b>Jul</b>	3 387	0,58	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
<b>Ago</b>	3 392	0,58	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

TRABAJADORES AFECTADOS  
Enero-Agosto



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO  
Enero-Agosto



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

a. Datos acumulados.

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

c. 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.

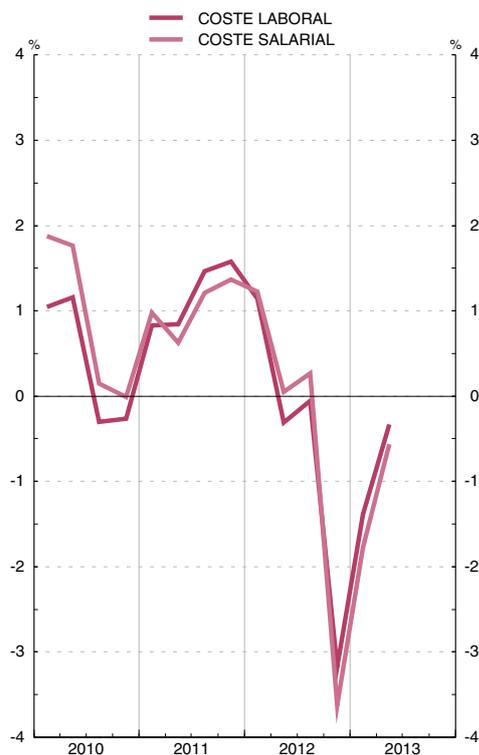
#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

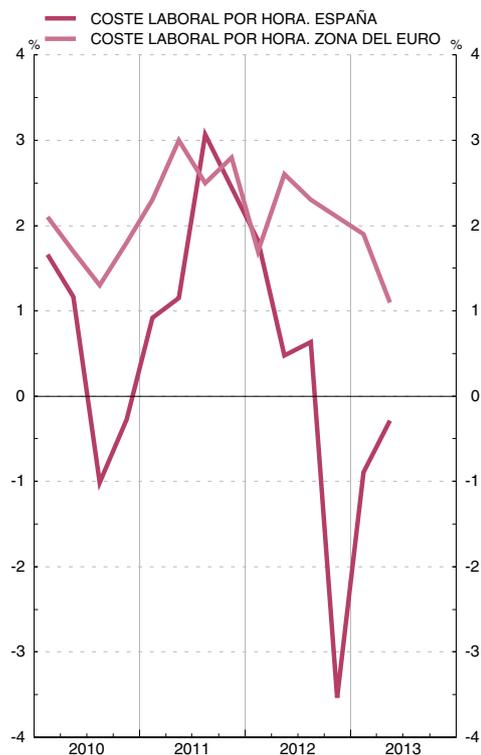
Tasas de variación interanual

		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.

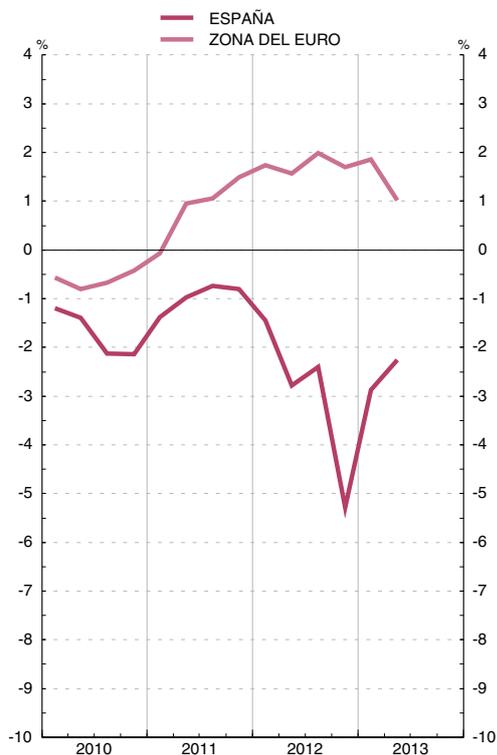
#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

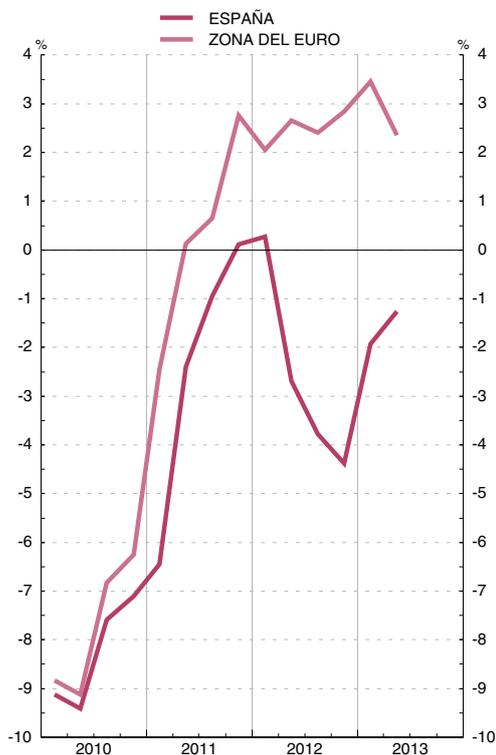
Tasas de variación interanual

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

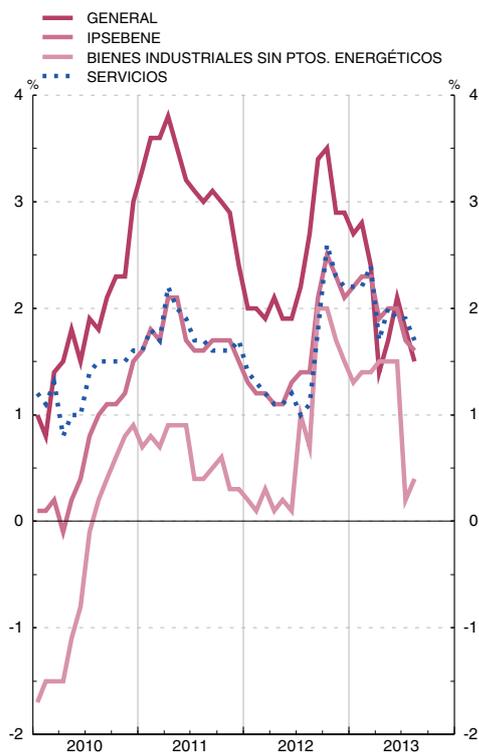
## 5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ 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-A	M	101,6	0,1	2,1	0,2	1,8	3,0	0,3	8,3	1,2	1,3	106,2	4,7
13	E-A	M	103,7	-0,0	2,0	-0,6	4,8	3,3	1,1	1,0	2,0	...	...	
12	May		102,3	-0,1	1,9	0,9	1,1	3,0	0,2	8,3	1,1	109,0	2,4	
	Jun		102,1	-0,2	1,9	0,7	2,5	3,8	0,1	6,2	1,2	110,1	1,3	
	Jul		101,9	-0,2	2,2	0,5	2,0	3,2	1,0	7,8	1,0	100,1	9,4	
	Ago		102,5	0,6	2,7	1,1	2,7	3,2	0,7	11,9	1,1	105,8	14,7	
	Sep		103,5	1,0	3,4	2,1	2,8	2,9	2,0	13,4	1,8	118,5	15,4	
	Oct		104,4	0,8	3,5	2,9	2,7	3,0	2,0	11,2	2,6	124,8	20,6	
	Nov		104,2	-0,1	2,9	2,8	3,3	3,1	1,7	7,5	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	120,3	20,0	
13	Ene		103,0	-1,3	2,7	-1,3	4,3	3,6	1,3	5,3	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	114,5	7,4	
	Mar		103,5	0,4	2,4	-0,8	2,5	3,6	1,4	3,2	2,4	119,2	7,5	
	Abr		103,9	0,4	1,4	-0,4	2,7	3,1	1,5	-2,5	1,7	...	...	
	May		104,1	0,2	1,7	-0,2	4,9	2,9	1,5	-1,8	2,0	...	...	
	Jun		104,2	0,1	2,1	-0,1	5,3	3,0	1,5	1,0	1,9	...	...	
	Jul		103,7	-0,5	1,8	-0,6	7,4	3,4	0,2	-0,4	1,9	...	...	
	Ago		104,0	0,3	1,5	-0,3	7,6	3,3	0,4	-2,2	1,7	...	...	

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.

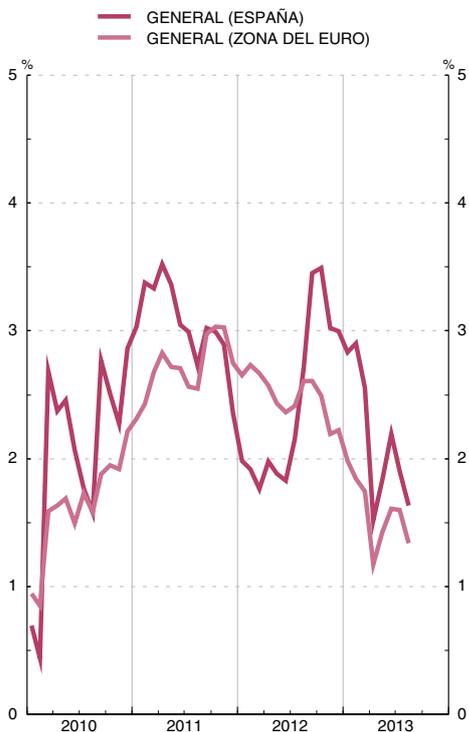
5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

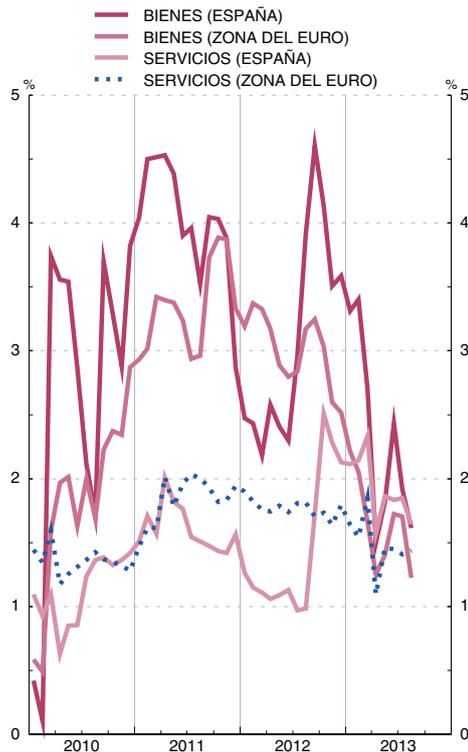
Tasas de variación interanual

		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		
10	M	2,0	1,6	2,7	1,8	1,1	1,1	1,4	0,9	0,7	1,3	3,5	2,2	0,3	0,5	12,5	7,4	1,1	1,4
11	M	3,1	2,7	4,0	3,3	2,8	2,7	4,2	3,3	1,3	1,8	4,7	3,7	0,5	0,8	15,7	11,9	1,6	1,8
12	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
12 E-A	M	2,0	2,6	2,7	3,1	2,3	3,1	3,5	3,5	1,0	2,4	2,8	3,1	0,5	1,2	8,3	8,0	1,1	1,8
13 E-A	MP	2,2	1,6	2,3	1,7	3,8	3,1	3,4	2,3	4,2	4,5	1,5	0,9	1,7	0,7	1,0	1,4	1,9	1,5
12 May		1,9	2,4	2,4	2,9	1,9	2,8	3,5	3,4	0,2	1,8	2,7	3,0	0,4	1,3	8,2	7,3	1,1	1,8
Jun		1,8	2,4	2,3	2,8	2,9	3,2	4,7	3,2	0,9	3,1	2,0	2,6	0,2	1,3	6,2	6,1	1,1	1,7
Jul		2,2	2,4	3,0	2,8	2,3	2,9	4,0	2,9	0,5	2,9	3,3	2,8	1,3	1,5	7,8	6,1	1,0	1,8
Ago		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
Sep		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
Oct		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
Nov		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
Dic		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
13 Ene		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
Feb		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
Mar		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
Abr		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
May		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
Jun		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
Jul		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
Ago	P	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

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.

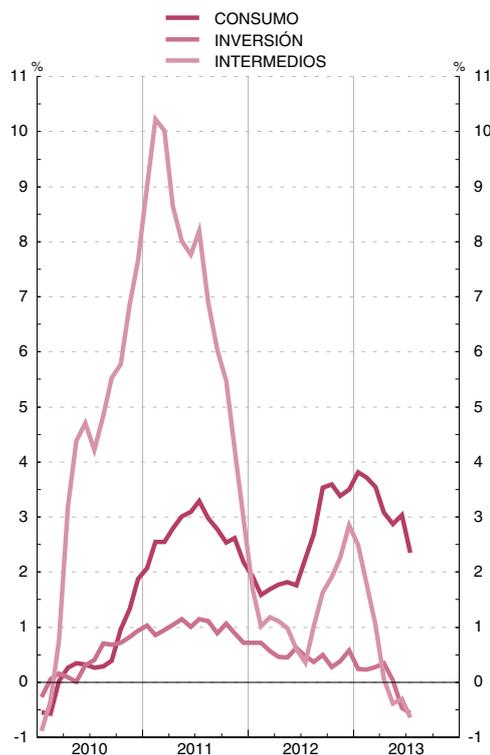
Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro					
		Serie original	m <sup>1</sup> <sub>(a)</sub>	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía									
																		T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
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	5,8	3,3	1,5	5,9	11,0	
12	M	111,0	-	3,8	-	2,5	-	0,5	-	1,4	-	9,7	3,0	2,5	1,0	0,8	6,5	
12	E-J	M	110,4	-	3,7	-	1,8	-	0,6	-	1,0	-	10,7	3,2	2,5	1,2	0,7	7,3
13	E-J	MP	111,5	-	1,0	-	3,2	-	0,0	-	0,6	-	-0,4	0,5	2,0	0,7	0,1	-0,2
12	Abr		110,5	-0,7	3,2	0,4	1,8	0,0	0,5	1,1	-3,2	8,6	3,0	2,4	1,2	0,6	6,8	
	May		110,4	-0,1	3,4	0,2	1,8	-0,0	0,4	0,2	1,0	-0,7	9,4	2,8	2,0	1,1	0,5	6,5
	Jun		109,7	-0,6	2,7	0,0	1,8	0,3	0,6	-0,5	0,6	-1,9	7,2	2,3	2,0	1,1	0,1	5,2
	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	-0,2	4,5
	Ago		112,2	1,2	4,6	0,6	2,7	-0,0	0,4	0,5	1,0	3,3	13,0	3,0	2,3	0,9	0,3	7,4
	Sep		112,1	-0,1	4,3	0,8	3,5	0,1	0,5	0,4	1,6	-1,5	10,1	2,9	2,5	0,8	0,7	6,5
	Oct		111,9	-0,2	3,9	0,0	3,6	-0,1	0,3	-0,1	1,9	-0,6	8,4	2,8	2,6	0,8	1,3	5,3
	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	2,4	0,9	1,4	4,0
	Dic		111,3	0,0	3,3	0,1	3,5	0,0	0,6	0,2	2,9	-0,3	4,8	2,3	2,4	0,9	1,6	3,7
13	Ene		112,6	1,2	2,7	0,5	3,8	-0,1	0,2	0,3	2,5	3,6	2,9	1,8	2,3	0,8	1,3	2,3
	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	1,6
	Mar		111,2	-1,5	-0,1	0,1	3,5	0,0	0,3	-0,1	1,0	-5,3	-5,0	0,6	1,9	0,7	0,4	-0,3
	Abr		109,9	-1,2	-0,6	-0,1	3,1	0,1	0,3	-0,5	0,0	-3,9	-5,7	-0,2	1,8	0,6	-0,3	-2,0
	May	P	111,1	1,2	0,7	-0,0	2,9	-0,3	0,0	-0,3	-0,4	5,1	-0,3	-0,2	1,9	0,6	-0,5	-1,8
	Jun	P	111,2	0,0	1,3	0,2	3,0	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	0,5	2,1	0,3	2,0	0,6	-0,4	-0,5
	Jul	P	111,7	0,5	0,8	0,0	2,3	-0,1	-0,6	-0,5	-0,6	2,3	1,4	0,2	2,0	0,5	-0,5	-0,6

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.

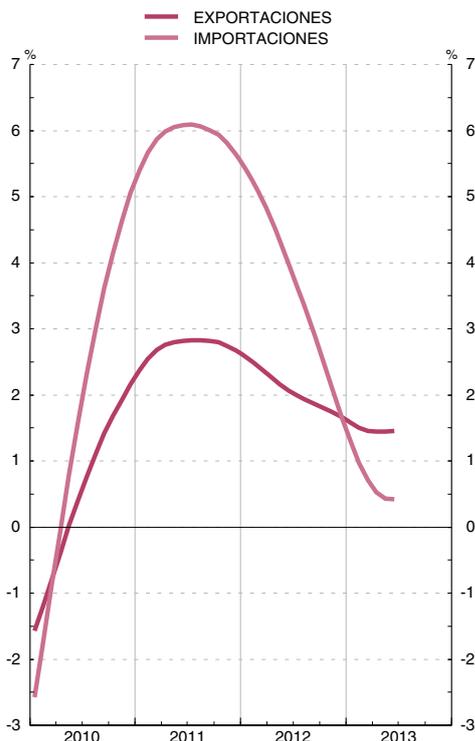
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

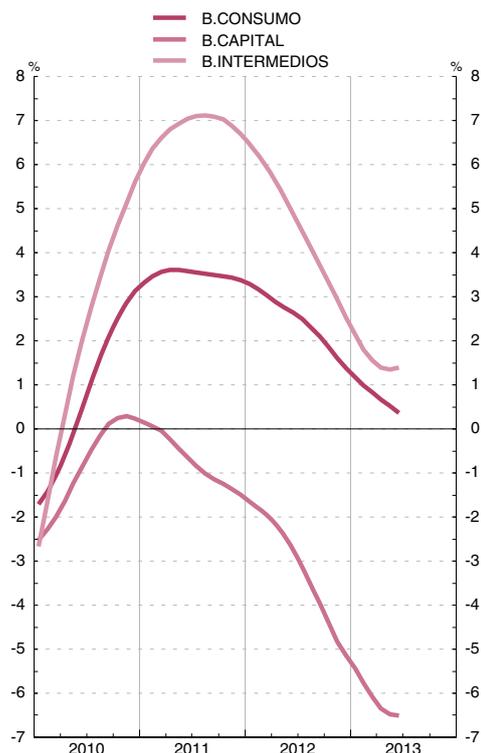
Tasas de variación interanual

	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-J</b>	2,2	5,1	7,6	-0,2	1,9	-0,8	6,2	3,9	1,6	7,5	12,5	3,7
<b>13 E-J</b>	0,2	2,4	-5,4	-0,1	-5,1	0,3	-4,2	-0,2	-10,4	-4,7	-9,2	-2,6
<b>12 Ene</b>	2,0	3,2	14,0	-0,1	0,5	-0,7	5,5	6,9	-2,4	5,9	17,9	1,4
<b>Feb</b>	5,1	4,9	14,3	3,9	10,2	2,4	7,8	4,8	-0,9	9,6	16,7	4,1
<b>Mar</b>	3,7	8,5	7,9	0,1	1,2	-1,2	8,5	4,4	3,0	10,5	13,2	5,7
<b>Abr</b>	-0,4	3,1	1,9	-2,6	-0,1	-2,5	4,0	-0,2	0,0	5,6	10,9	1,6
<b>May</b>	2,1	4,4	2,5	1,1	3,6	0,9	7,0	0,6	6,9	9,0	10,6	6,9
<b>Jun</b>	0,5	6,4	5,3	-3,3	-3,8	-3,4	4,6	6,9	2,7	4,2	5,7	2,5
<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

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).

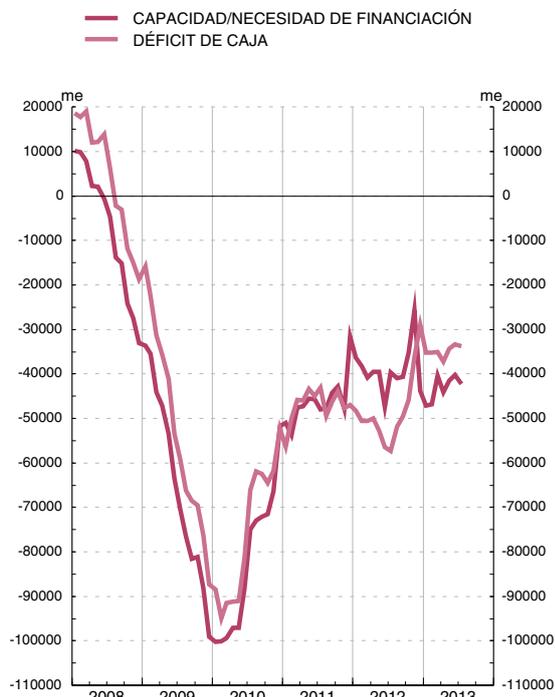
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

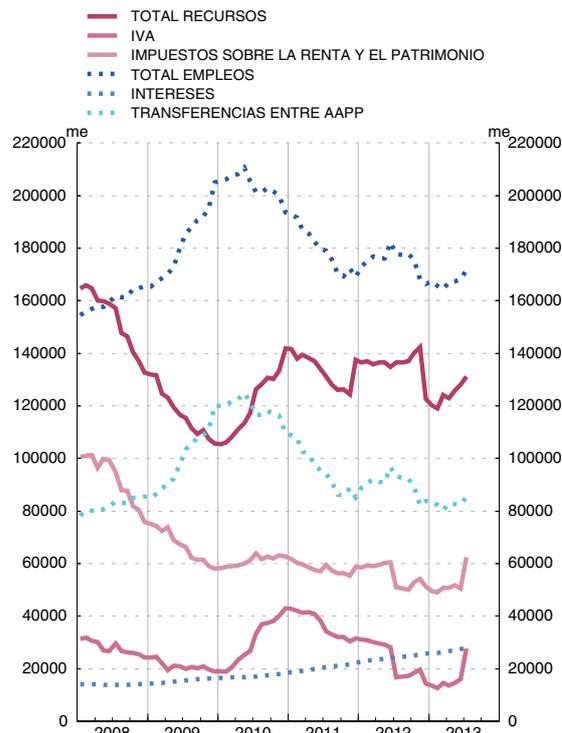
Millones de euros

	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
08	-33 125	132 614	24 277	12 715	6 989	75 803	12 830	165 739	19 179	14 224	85 576	5 724	41 036	-18 747	129 336	148 082
09	-99 130	105 783	18 919	11 586	8 125	58 156	8 997	204 913	20 176	16 392	120 013	5 617	42 715	-87 281	102 038	189 319
10	-51 764	141 912	42 914	11 800	7 724	62 704	16 770	193 676	20 479	18 190	109 619	4 145	41 243	-52 235	127 337	179 572
11	P -31 671	137 518	31 575	8 034	7 499	58 806	31 604	169 189	20 151	22 434	85 154	3 920	37 530	-46 950	104 145	151 095
12	P -43 794	122 678	14 261	5 653	7 556	51 302	43 906	166 472	19 013	25 757	83 914	2 037	35 751	-29 013	123 344	152 357
12 E-J	P -46 684	52 177	-1 136	1 529	2 562	16 460	32 762	100 464	11 106	14 398	55 542	406	19 012	-30 956	68 200	99 155
13 E-J	A -45 172	60 685	12 188	5 915	4 278	27 515	10 789	105 857	11 158	16 476	57 011	842	20 370	-35 774	67 708	103 482
12 Jul	P -3 071	7 955	-11 612	-1 941	106	-4 442	25 844	12 629	1 153	2 149	7 016	29	2 282	2 091	19 165	17 074
Ago	P -3 186	7 929	356	824	61	4 809	1 879	9 512	1 408	2 103	3 578	48	2 375	-8 234	-1 374	6 860
Sep	P 3 212	14 263	5 351	1 055	581	5 776	1 500	11 051	1 544	1 988	4 941	47	2 531	4 537	13 260	8 723
Oct	P 3 230	14 410	2 657	758	-92	9 778	1 309	11 180	1 449	2 233	4 919	73	2 506	9 093	21 768	12 675
Nov	P -2 542	8 533	1 237	908	150	4 261	1 977	11 075	1 549	2 177	4 619	98	2 632	-2 178	6 464	8 642
Dic	P 2 176	25 366	5 796	579	4 294	10 218	4 479	23 190	1 957	2 858	10 315	1 365	6 695	-1 275	15 027	16 301
13 Ene	A -12 734	1 643	804	711	108	-414	434	14 377	1 409	2 297	7 654	91	2 926	-15 252	5 789	21 041
Feb	A -10 837	3 652	898	483	32	1 523	716	14 489	1 413	2 033	7 360	-28	3 711	-160	11 660	11 820
Mar	A 6 462	18 701	6 016	387	2 155	8 138	2 005	12 239	1 384	2 302	5 589	211	2 753	-3 430	6 694	10 124
Abr	A -7 922	6 915	-880	665	558	4 673	1 899	14 837	1 532	2 474	8 312	143	2 376	1 437	16 505	15 068
May	A -8 338	4 332	538	1 015	249	1 123	1 407	12 670	1 443	2 352	6 291	154	2 430	-7 679	2 136	9 815
Jun	A -6 669	14 285	4 872	1 030	854	5 110	2 419	20 954	2 622	2 563	12 046	136	3 587	-12 266	2 789	15 055
Jul	A -5 134	11 157	-60	1 624	322	7 362	1 909	16 291	1 355	2 455	9 759	135	2 587	1 575	22 136	20 561

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



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



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

## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

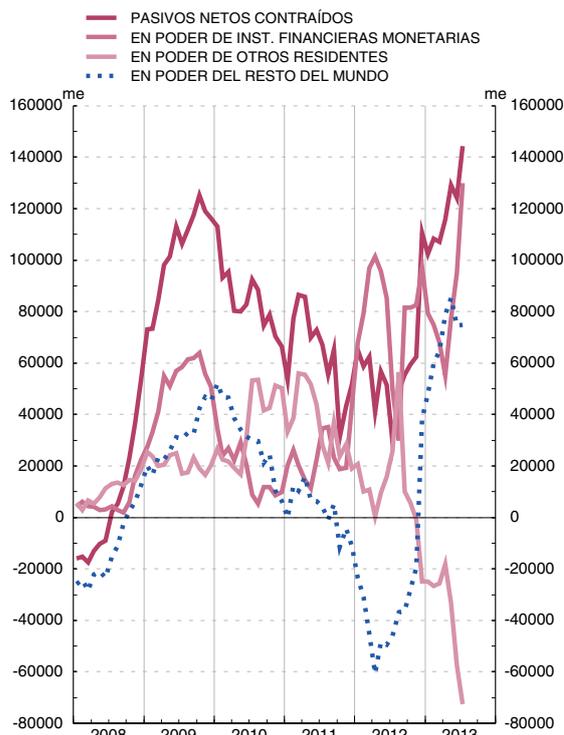
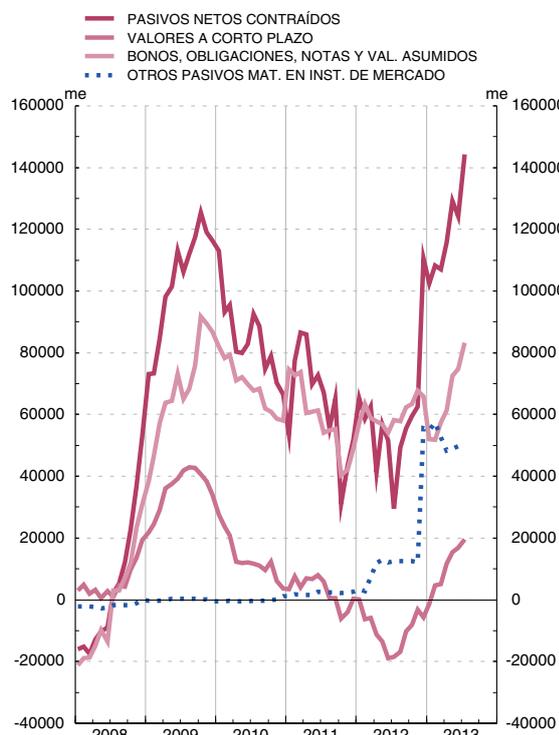
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Pasivos netos contraídos													Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)
		Adquisiciones netas de activos financieros		Del cual							Por sectores de contrapartida				
		Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Otras cuentas pendientes de pago	En poder de sectores residentes			Resto del mundo	
											Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>08</b>	-33 125	19 881	4 337	53 006	1 227	19 355	30 868	-520	-40	3 343	40 774	22 233	18 541	12 232	49 664
<b>09</b>	-99 130	17 203	-4 197	116 333	1 524	34 043	86 835	-535	-510	-3 500	71 031	50 819	20 212	45 302	119 833
<b>10</b>	-51 764	14 737	-5	66 501	-726	3 616	57 958	-544	1 145	4 325	60 204	9 809	50 396	6 297	62 176
<b>11</b>	P -31 671	20 054	-75	51 725	-1 442	312	48 941	-537	2 625	384	62 870	43 784	19 086	-11 145	51 341
<b>12</b>	P -43 794	66 740	2 275	110 534	-2 704	-5 749	65 832	-542	55 444	-4 451	72 126	97 138	-25 012	38 408	114 985
<b>12 E-J</b>	P -46 684	-22 116	-125	26 171	-766	-17 064	27 543	-542	11 356	4 878	62 830	22 052	40 778	-36 660	21 293
<b>13 E-J</b>	A -45 172	14 694	-2 267	59 866	-41	8 200	44 887	-876	5 333	2 323	47 847	54 732	-6 884	-98	57 543
<b>12 Jul</b>	P -3 071	-16 236	0	-11 562	11	757	-11 530	-	347	-1 135	-11 345	-37 336	25 992	-217	-10 427
<b>Ago</b>	P -3 186	1 840	-0	3 423	10	-1 219	5 385	-	24	-767	-2 476	-21 822	19 346	5 899	4 190
<b>Sep</b>	P 3 212	17 935	-0	14 723	-1 962	7 316	13 792	-	-55	-6 329	7 130	51 525	-44 395	7 594	21 052
<b>Oct</b>	P 3 230	-6 056	-0	-9 286	0	463	-6 796	-	-11	-2 941	-11 185	-539	-10 647	1 900	-6 345
<b>Nov</b>	P -2 542	15 249	4 400	17 791	7	5 206	14 493	-	-10	-1 899	7 060	2 952	4 108	10 731	19 690
<b>Dic</b>	P 2 176	59 888	-1 999	57 712	7	-450	11 416	-	44 140	2 606	8 767	42 970	-34 203	48 945	55 106
<b>13 Ene</b>	A -12 734	-7 912	-1 910	4 822	6	3 401	-958	-	247	2 132	4 976	5 517	-541	-154	2 690
<b>Feb</b>	A -10 837	7 753	-490	18 590	1 501	1 523	14 061	-	2 315	690	8 560	9 461	-901	10 030	17 900
<b>Mar</b>	A 6 462	15 818	100	9 356	7	-1 627	14 589	-	-31	-3 574	17 091	13 274	3 817	-7 735	12 930
<b>Abr</b>	A -7 922	-10 988	-99	-3 066	-11	1 096	-7 055	-876	2	3 766	-3 235	-10 261	7 026	168	-6 832
<b>May</b>	A -8 338	12 499	-1	20 837	7	1 800	18 563	-	1 903	-1 429	12 821	20 997	-8 176	8 016	22 266
<b>Jun</b>	A -6 669	-5 781	-1	888	-1 550	-1 338	8 746	-	869	-7 389	-806	18 148	-18 954	-10 560	8 277
<b>Jul</b>	A -5 134	3 306	135	8 440	-	3 345	-3 061	-	28	8 128	8 440	-2 405	10 844	137	312

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.

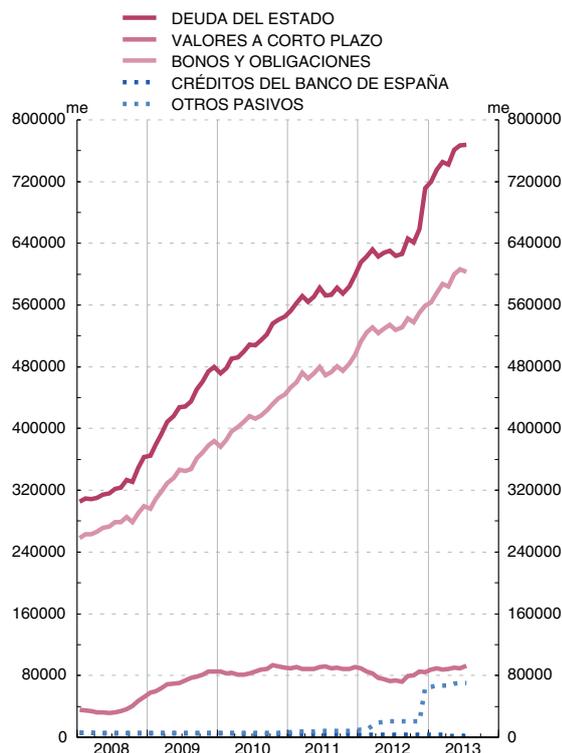
### 6.3. ESTADO. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

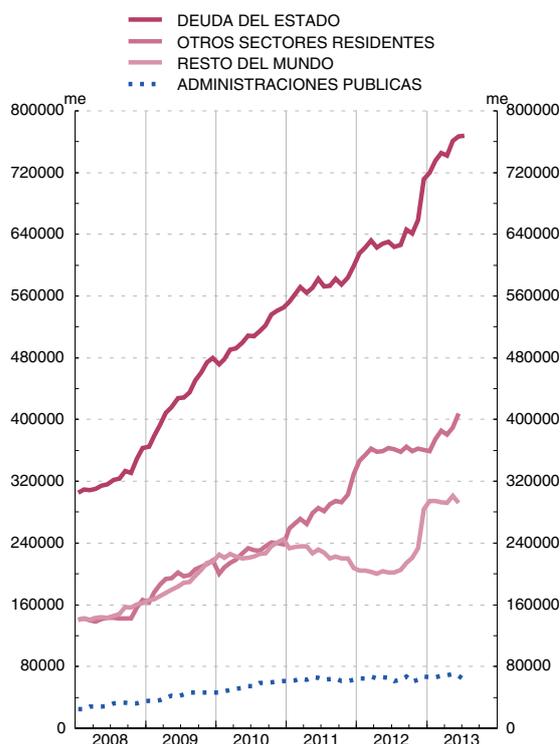
Millones de euros

	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 599 037	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 Jul	P 624 087	0	73 212	527 335	2 915	20 625	422 258	61 014	361 244	201 828	100	23 131	133 402	24 060	29 972
Ago	P 626 431	0	71 988	530 879	2 915	20 649	421 555	63 007	358 548	204 876	100	18 935	132 361	24 060	29 145
Sep	P 645 863	0	79 364	542 990	2 915	20 594	431 334	66 878	364 456	214 529	100	36 604	130 906	24 060	28 821
Oct	P 640 974	0	79 858	537 618	2 915	20 583	419 968	60 733	359 235	221 006	100	29 219	130 293	24 060	30 047
Nov	P 658 725	0	85 085	550 152	2 915	20 573	425 452	63 139	362 314	233 272	4 499	35 511	130 544	24 443	30 829
Dic	P 711 569	0	84 613	559 327	2 915	64 713	427 821	67 328	360 493	283 748	2 500	32 500	174 312	26 608	36 966
13 Ene	A 719 323	0	87 946	563 501	2 915	64 960	424 505	65 857	358 648	294 818	591	28 466	174 639	27 608	36 294
Feb	A 735 175	0	89 408	575 576	2 915	67 275	440 908	66 431	374 477	294 267	100	43 814	182 305	28 014	31 737
Mar	A 745 531	0	87 693	587 679	2 915	67 244	453 017	67 818	385 199	292 514	200	47 642	176 356	29 597	29 269
Abr	A 741 597	0	88 702	583 705	1 943	67 247	449 206	68 574	380 633	292 391	100	38 249	176 204	29 672	30 831
May	A 760 844	0	90 396	599 355	1 943	69 149	459 477	69 899	389 577	301 368	100	47 800	170 954	31 720	30 861
Jun	A 767 061	0	89 000	606 099	1 943	70 019	475 191	67 465	407 726	291 870	99	39 360	171 133	31 720	31 996
Jul	A 767 439	0	92 423	603 026	1 943	70 046	...	63 275	...	...	234	38 173	170 305	31 720	33 021

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.

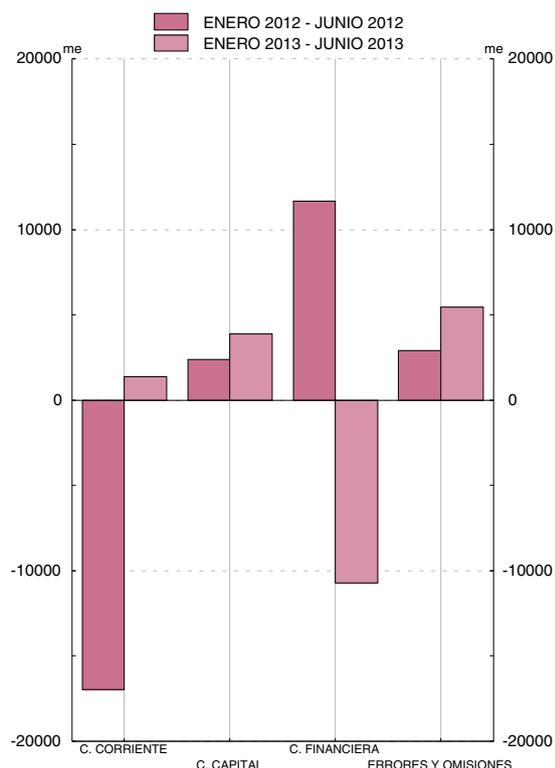
## 7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

■ Serie representada gráficamente.

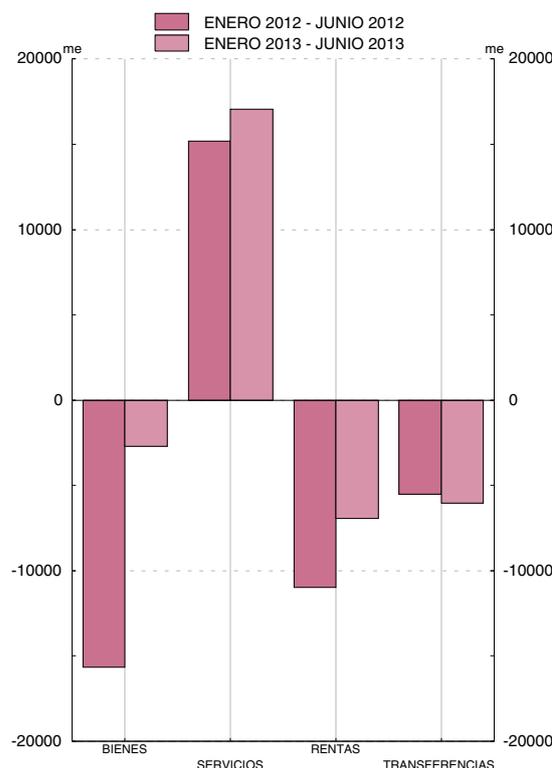
Millones de euros

	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 omisio- nes
	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-J</b>	P -16 978	-15 649	113 614	129 263	15 185	48 553	18 361	33 367	5 113	-10 986	18 849	29 834	-5 529	2 393	-14 585	11 666	2 918	
<b>13 E-J</b>	P 1 358	-2 711	124 327	127 038	17 064	50 168	18 847	33 105	4 972	-6 940	16 201	23 141	-6 055	3 892	5 250	-10 704	5 454	
<b>12 Mar</b>	P -3 232	-2 665	20 801	23 467	1 889	7 500	2 700	5 611	808	-1 728	3 062	4 790	-727	487	-2 745	-727	3 472	
<b>Abr</b>	P -1 550	-2 941	17 577	20 519	2 589	7 880	2 746	5 292	838	-923	3 019	3 942	-275	314	-1 237	1 925	-688	
<b>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	1 223	-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 -2 883	-2 776	18 433	21 209	2 387	8 022	2 648	5 635	743	-1 479	2 634	4 114	-1 016	285	-2 598	2 199	400	
<b>Feb</b>	P -1 629	-584	18 975	19 559	2 061	7 387	2 276	5 326	819	-1 105	2 512	3 616	-2 001	744	-885	3 205	-2 320	
<b>Mar</b>	P 1 245	795	21 515	20 720	2 369	7 628	2 870	5 260	822	-1 294	2 356	3 650	-625	348	1 593	-728	-866	
<b>Abr</b>	P -343	-908	21 194	22 102	2 423	8 053	2 708	5 630	734	-938	2 801	3 739	-921	942	598	-4 530	3 931	
<b>May</b>	P 2 401	705	21 856	21 152	3 513	9 030	3 778	5 518	694	-902	2 926	3 828	-915	1 378	3 779	-8 355	4 576	
<b>Jun</b>	P 2 567	57	22 354	22 297	4 311	10 048	4 567	5 736	1 160	-1 223	2 972	4 195	-578	195	2 763	-2 496	-267	

### RESUMEN



### DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



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

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

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

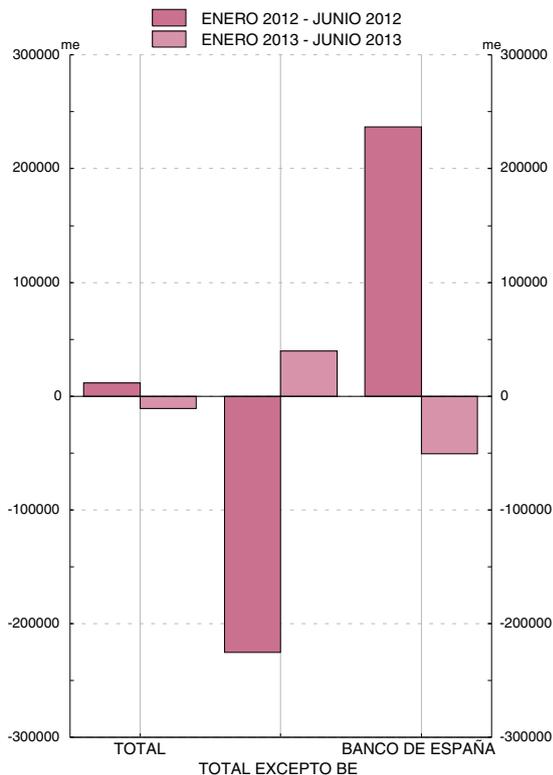
**7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)**

■ Serie representada gráficamente.

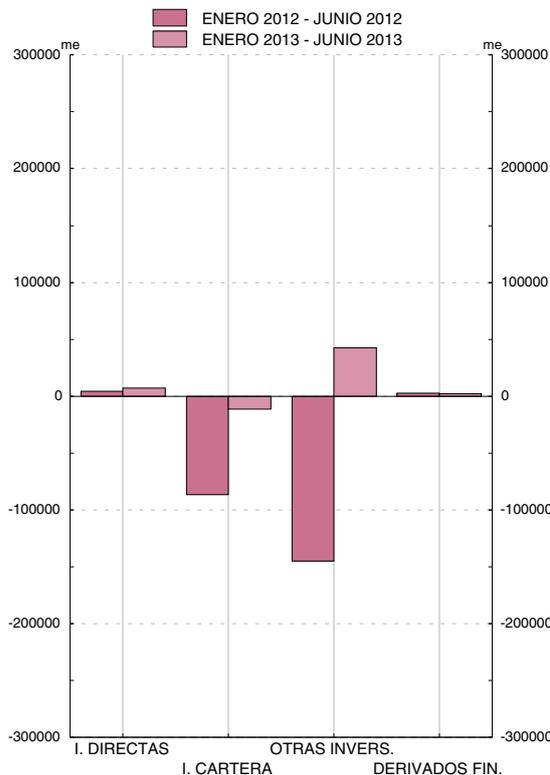
Millones de euros

Cuenta financiera (VNP-VNA)	Total, excepto Banco de España											Banco de España				
	Total (VNP-VNA)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Derivados financieros netos (VNP-VNA)	Total (VNP-VNA)	Reservas (e)	Activos netos frente al Eurosistema (e)	Otros activos netos (VNP-VNA)	
		Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP) (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
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-J	P 11 666	-225 124	4 267	3 917	8 185	-86 494	-6 177	-92 671	-145 281	64 558	-80 724	2 385	236 790	-4 109	233 441	7 457
13 E-J	P -10 704	39 804	6 989	8 714	15 703	-11 623	-4 577	-16 200	42 475	-3 450	39 024	1 962	-50 508	-407	-54 746	4 644
12 Mar	P -727	-67 460	1 981	-81	1 899	-25 598	678	-24 920	-44 073	20 773	-23 300	230	66 734	-30	64 608	2 156
Abr	P 1 925	-27 065	1 841	1 372	3 213	-21 987	-4 232	-26 220	-5 834	3 272	-2 562	-1 083	28 990	-152	26 807	2 334
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 2 199	30 267	2 427	1 195	3 623	10 933	-1 499	9 434	16 201	-1 696	14 505	705	-28 068	-934	-27 930	796
Feb	P 3 205	14 633	2 529	-697	1 832	1 058	109	1 166	11 226	2 807	14 033	-179	-11 428	-8	-12 286	866
Mar	P -728	-1 456	-796	6 201	5 404	-12 165	280	-11 885	11 577	1 916	13 493	-72	729	155	-226	799
Abr	P -4 530	1 959	1 898	-792	1 107	-3 781	-2 744	-6 525	2 769	-2 558	211	1 072	-6 488	136	-7 781	1 156
May	P -8 355	-5 057	471	347	818	3 745	354	4 099	-8 585	893	-7 692	-688	-3 298	163	-4 220	759
Jun	P -2 496	-541	460	2 459	2 919	-11 413	-1 077	-12 489	9 287	-4 812	4 475	1 124	-1 954	81	-2 302	267

**CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)**



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



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

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

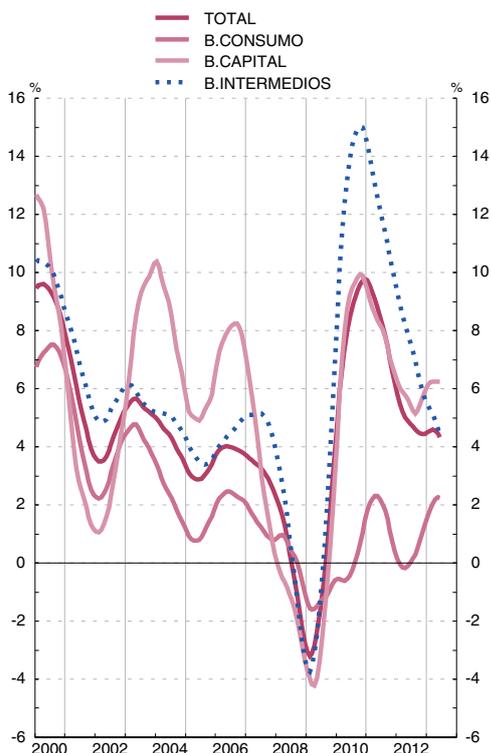
### 7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

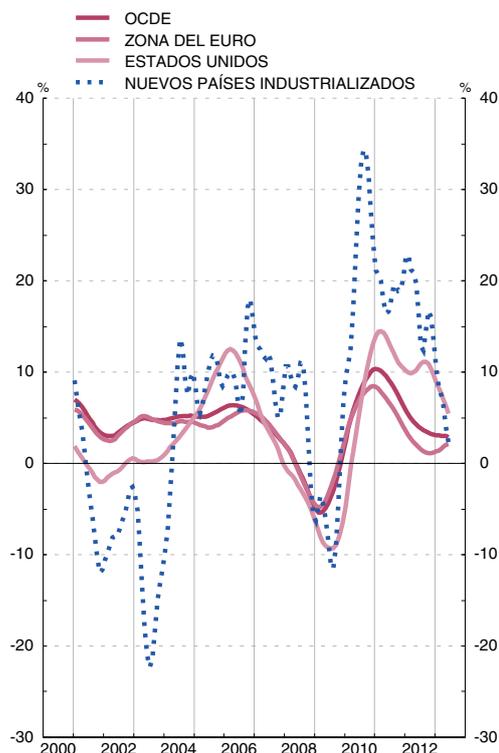
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:					
											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>	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 May</b>	19 462	6,2	4,0	-3,8	1,6	8,6	7,5	8,7	2,1	0,3	1,8	4,5	57,1	29,3	5,6	33,8
<b>Jun</b>	18 869	5,1	4,5	-3,2	3,1	9,4	12,6	9,2	-1,1	-3,6	-0,4	11,5	45,0	41,1	5,3	12,5
<b>Jul</b>	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>	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>	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>	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>	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>	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>	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>	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>	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>	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>	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>	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

**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

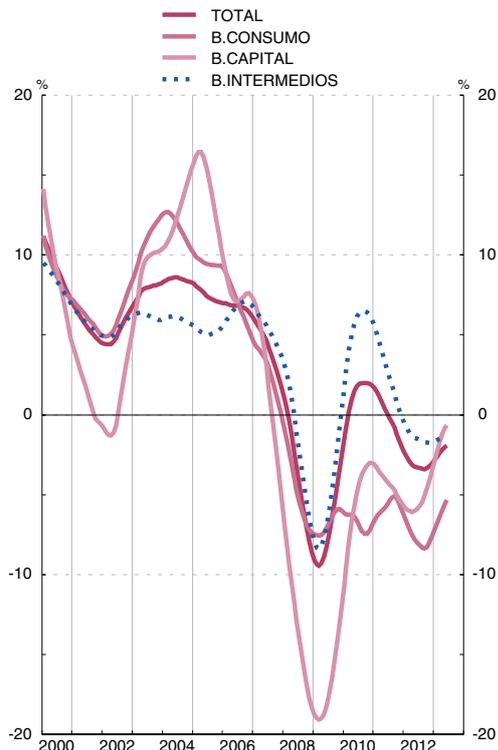
■ Serie representada gráficamente.

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	
05	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
06	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
07	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
08	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
09	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
10	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
11	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
12	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
12 May	21 388	-1,6	-8,0	-9,8	-18,6	-6,5	1,6	-8,4	-5,9	-7,3	-1,6	15,8	-0,7	32,9	-6,8	-3,2
Jun	21 569	-1,4	-5,8	-11,2	-5,6	-4,2	0,9	-5,6	-1,7	-0,4	-1,4	-6,4	39,2	19,7	-6,7	-14,7
Jul	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
Ago	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
Sep	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
Oct	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
Nov	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
Dic	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
13 Ene	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
Feb	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
Mar	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
Abr	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
May	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
Jun	20 955	-2,8	-0,0	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

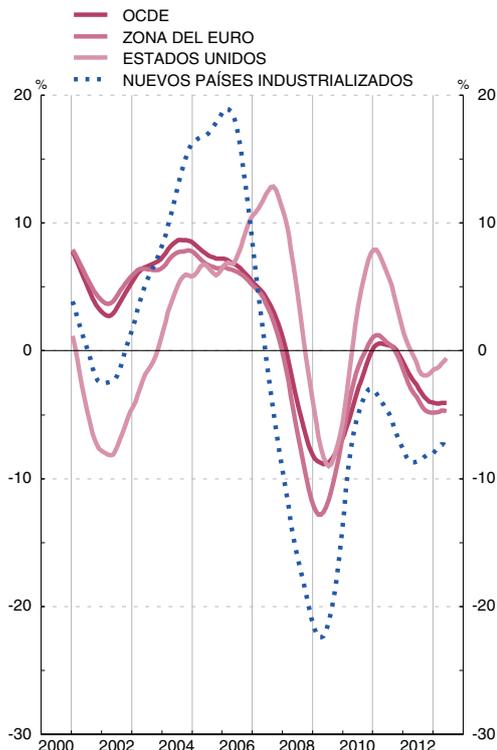
### POR TIPOS DE PRODUCTOS

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.

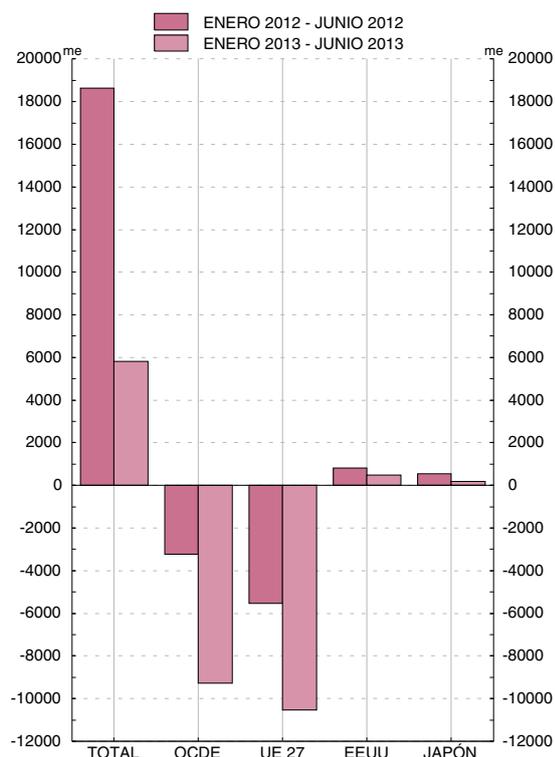
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

**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**

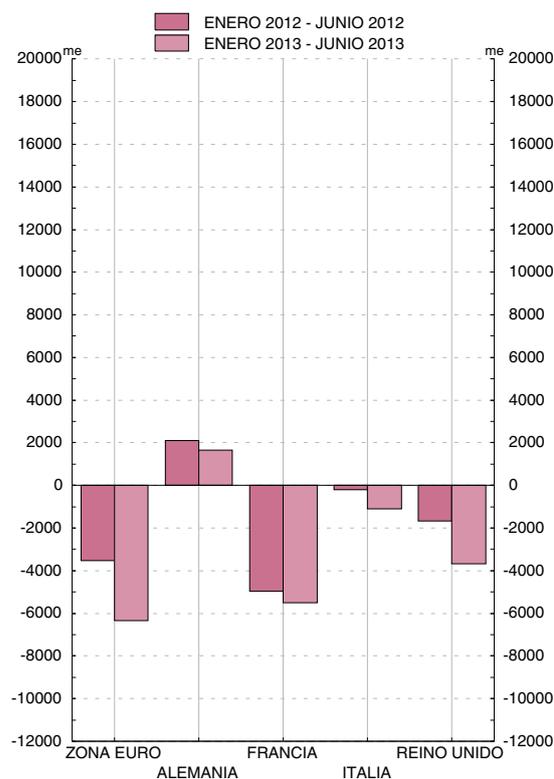
Millones de euros

	1	Unión Europea (UE 27)						OCDE					12	13	14	15		
		2=3+7	Zona del Euro			Resto de la UE 27		9	Del cual:			10					11	
			3	Del cual:			7		8	Total	EEUU							Japón
				4	5	6												
<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</b> <i>May</i> P	-1 926	1 289	907	-336	1 043	64	382	157	712	-190	-116	-1 028	-470	-1 129	-38			
<i>Jun</i> P	-2 700	655	186	-276	687	50	469	332	521	33	-37	-2 106	-325	-1 155	-8			
<i>Jul</i> P	-1 693	1 524	1 163	-240	888	82	361	337	1 458	17	-2	-1 705	-405	-1 243	-31			
<i>Ago</i> P	-3 145	558	358	-296	466	210	200	176	1 245	179	-37	-2 158	-397	-1 323	-3			
<i>Sep</i> P	-3 085	486	239	-492	695	80	247	253	512	-39	-62	-1 780	-374	-1 291	12			
<i>Oct</i> P	-1 492	1 223	603	-290	754	63	621	425	1 492	67	-21	-1 762	-164	-1 186	32			
<i>Nov</i> P	-1 407	1 967	1 286	-123	985	244	681	410	1 593	-82	-149	-1 560	-379	-1 057	28			
<i>Dic</i> P	-1 294	1 273	553	-277	712	31	720	547	1 103	-83	-51	-1 413	15	-983	144			
<b>13</b> <i>Ene</i> P	-3 499	1 368	639	-274	674	108	729	490	715	-252	-69	-1 685	-432	-1 268	-46			
<i>Feb</i> P	-1 184	1 480	938	-233	658	278	543	607	1 125	-139	-10	-1 401	55	-1 030	92			
<i>Mar</i> P	635	1 750	1 224	-187	873	234	526	378	1 932	98	-46	-1 192	-117	-894	-28			
<i>Abr</i> P	-1 642	1 565	961	-298	1 128	200	604	482	1 413	-151	-11	-1 808	16	-892	-75			
<i>May</i> P	-27	2 189	1 339	-314	962	218	850	804	2 204	-9	-58	-1 578	32	-1 006	-55			
<i>Jun</i> P	-107	2 174	1 228	-335	1 193	53	946	905	1 881	-21	4	-1 406	177	-975	-19			

**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.

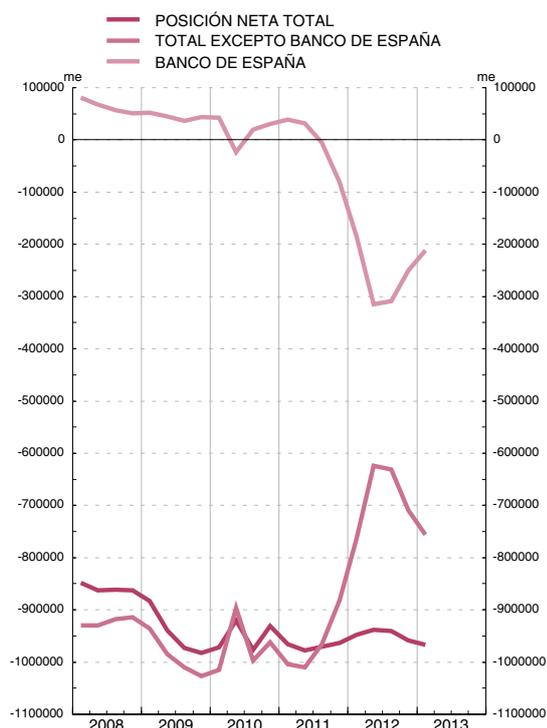
## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

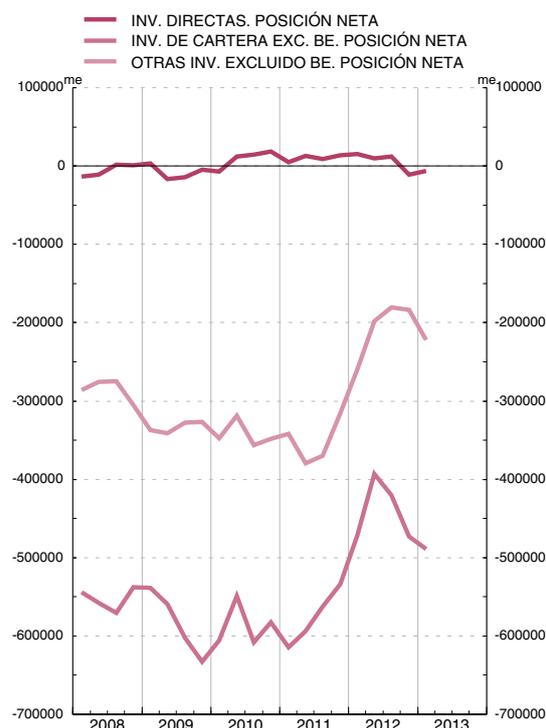
Saldos a fin de periodo en mm de euros

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	
05	-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1
06	-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6
07	-822,8	-901,7	-2,6	395,4	398,0	-648,5	438,4	1 086,9	-231,8	379,5	611,3	-18,8	78,9	12,9	1,1	64,9
08	-863,1	-914,0	1,3	424,4	423,2	-603,7	354,2	958,0	-305,1	386,6	691,8	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0
09	-982,2	-1 026,3	-4,5	434,4	438,9	-693,7	374,3	1 068,1	-327,1	369,6	696,8	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9
10 I	-972,1	-1 014,4	-6,7	442,1	448,8	-665,8	380,0	1 045,8	-347,7	359,8	707,5	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0
II	-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
III	-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
11 I	-965,2	-1 004,7	4,9	484,4	479,5	-665,9	301,7	967,6	-342,2	377,0	719,1	-1,5	39,5	23,2	-35,2	51,5
II	-977,4	-1 009,5	13,3	485,3	472,0	-642,6	293,3	935,9	-379,9	379,8	759,7	-0,3	32,2	23,5	-40,6	49,3
III	-971,0	-965,8	9,3	479,5	470,2	-613,0	274,8	887,8	-369,7	385,2	754,8	7,6	-5,2	27,6	-83,8	51,1
IV	-963,1	-882,2	13,7	495,8	482,1	-585,8	258,0	843,8	-316,0	395,1	711,0	5,9	-81,0	36,4	-170,2	52,8
12 I	-948,2	-763,4	15,0	494,9	479,9	-521,4	270,1	791,6	-259,9	412,4	672,3	2,9	-184,8	36,0	-271,2	50,5
II	-938,6	-623,7	9,9	494,0	484,1	-439,9	254,5	694,4	-198,3	440,9	639,2	4,6	-314,9	41,4	-403,6	47,3
III	-940,1	-630,8	12,4	483,2	470,8	-465,3	254,0	719,2	-180,8	417,7	598,5	2,8	-309,3	40,2	-395,4	45,9
IV	-959,0	-708,7	-11,5	470,4	481,9	-515,8	275,9	791,8	-183,5	421,4	604,8	2,1	-250,3	38,3	-332,6	43,9
13 I	-967,1	-756,0	-6,4	484,5	491,0	-529,3	281,0	810,4	-222,2	421,1	643,3	2,0	-211,1	39,7	-292,1	41,4

### 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.

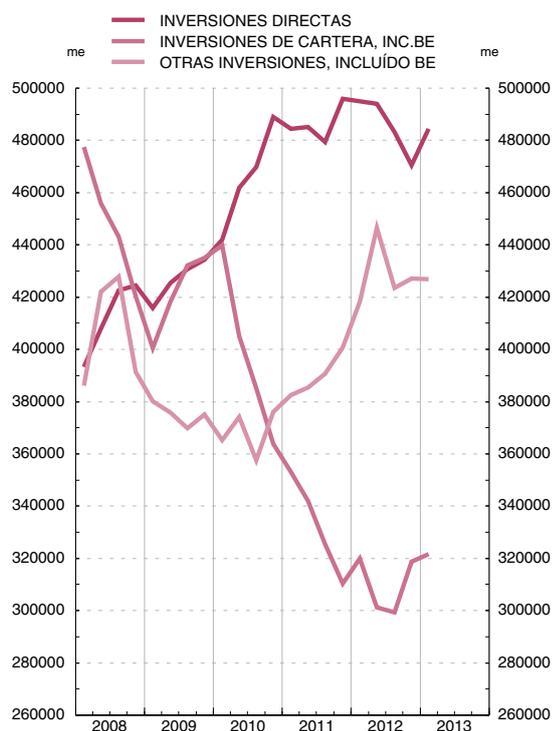
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

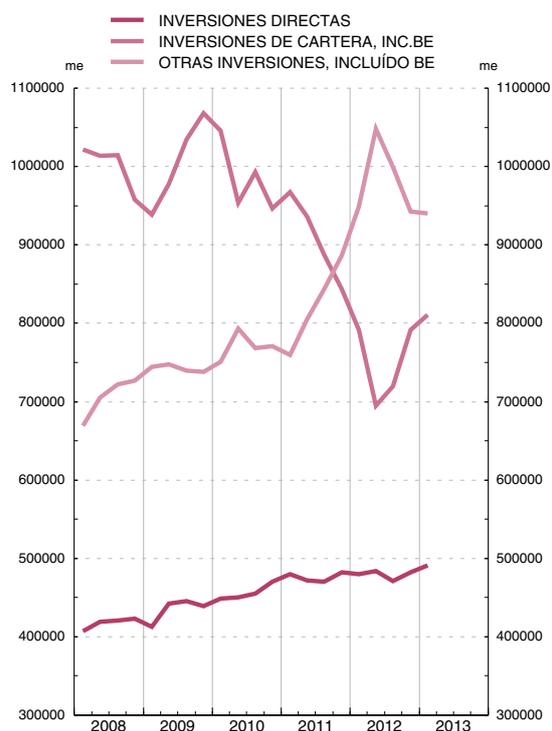
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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 I</b>	410 875	31 226	329 493	119 320	89 281	350 497	198 532	847 236	365 256	751 132	93 867	88 286
<b>II</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
<b>III</b>	432 284	37 505	334 434	120 998	88 730	296 430	194 022	799 121	357 527	767 997	121 434	117 049
<b>IV</b>	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 I</b>	445 986	38 431	358 417	121 071	92 910	260 100	204 657	762 989	382 567	759 808	80 724	82 170
<b>II</b>	447 044	38 212	356 817	115 183	91 957	250 153	194 147	741 706	385 428	805 474	83 747	84 040
<b>III</b>	434 719	44 785	358 237	112 013	78 339	247 132	159 177	728 592	390 748	843 831	134 796	127 191
<b>IV</b>	446 051	49 772	365 249	116 896	77 815	232 593	163 769	680 052	400 792	886 392	140 225	134 415
<b>12 I</b>	446 483	48 389	364 297	115 564	83 849	236 158	159 328	632 227	418 162	948 814	133 237	130 209
<b>II</b>	440 977	53 037	371 420	112 677	82 309	218 868	146 156	548 286	446 594	1 047 898	153 277	148 677
<b>III</b>	432 320	50 841	361 713	109 075	86 593	212 630	166 127	553 107	423 442	998 936	157 193	154 374
<b>IV</b>	419 991	50 456	375 817	106 092	89 626	229 135	180 540	611 220	427 231	942 309	148 623	146 395
<b>13 I</b>	434 236	50 285	383 735	107 233	98 151	223 393	184 056	626 297	426 955	940 456	139 379	137 347

### 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.

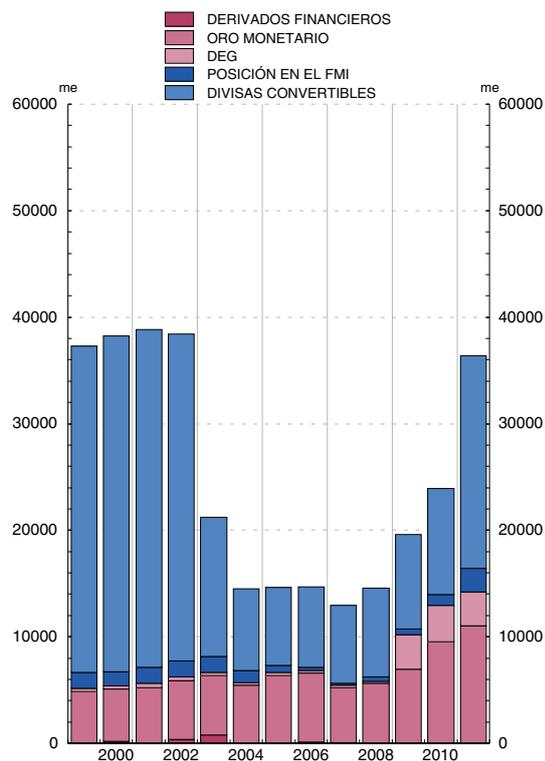
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

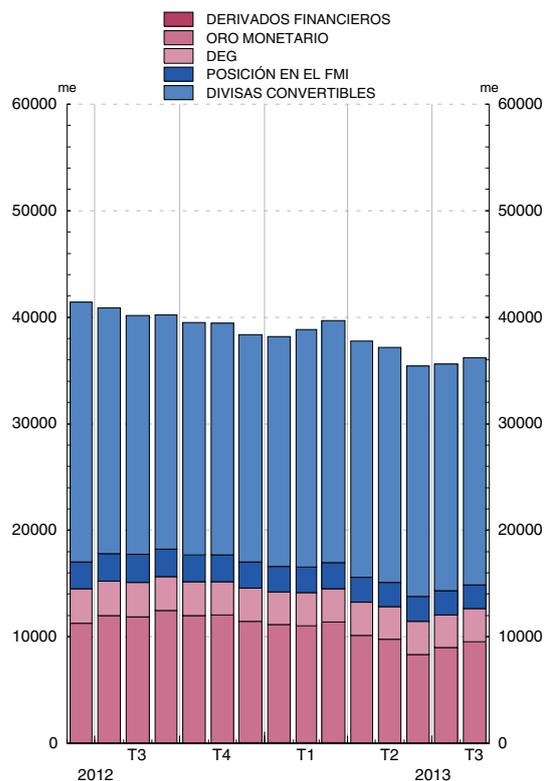
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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>							
Mar	35 977	19 312	2 312	3 095	11 258	-	9,1
Abr	36 540	19 708	2 402	3 130	11 300	-	9,1
May	38 440	21 308	2 492	3 248	11 392	-	9,1
Jun	41 430	24 409	2 508	3 226	11 287	-	9,1
Jul	40 879	23 071	2 560	3 287	11 961	-	9,1
Ago	40 184	22 459	2 619	3 232	11 875	-	9,1
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

ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

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

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

	Administraciones Públicas							Otras instituciones financieras monetarias				
	Total deuda externa	Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>09 /</b>	1 699 703	243 632	15 801	480	204 677	22 675	-	784 094	15 149	411 446	248 803	108 696
<b>II</b>	1 722 777	257 152	21 125	979	211 224	23 825	-	786 229	14 200	409 692	251 975	110 363
<b>III</b>	1 732 303	276 333	31 005	709	219 260	25 359	-	770 038	14 217	391 123	257 026	107 671
<b>IV</b>	1 757 372	299 770	44 479	532	229 085	25 674	-	782 873	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
<b>II</b>	1 759 449	291 348	39 698	192	223 146	28 312	-	741 796	12 157	378 888	239 162	111 589
<b>III</b>	1 745 184	302 216	39 437	932	232 817	29 031	-	758 152	10 926	396 110	242 943	108 173
<b>IV</b>	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>	1 701 016	291 992	37 875	485	221 797	31 835	-	760 849	10 640	395 695	235 895	118 619
<b>II</b>	1 724 976	285 977	37 245	7	215 529	33 196	-	792 835	7 554	425 267	231 979	128 035
<b>III</b>	1 751 194	293 313	36 605	507	222 439	33 761	-	768 666	6 211	402 061	223 975	136 418
<b>IV</b>	1 743 892	274 826	28 545	428	211 116	34 738	-	709 704	3 494	362 532	212 924	130 755
<b>12 /</b>	1 758 351	256 110	23 612	4	191 658	40 835	-	641 440	3 341	311 819	191 020	135 259
<b>II</b>	1 770 846	238 153	16 369	70	175 453	46 261	-	575 178	2 699	273 422	163 554	135 504
<b>III</b>	1 726 749	254 636	20 397	325	187 552	46 362	-	525 154	1 899	237 643	154 841	130 771
<b>IV</b>	1 727 077	330 140	27 732	53	211 325	91 030	-	501 837	1 800	212 849	159 173	128 016
<b>13 /</b>	1 741 436	342 820	30 709	24	218 645	93 442	-	539 302	1 499	248 838	162 498	126 468

**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>	32 491	32 491	480 593	20 122	19 430	3 275	292 216	143 518	393	1 639	158 893	69 975	88 918
<b>II</b>	35 596	35 596	468 268	18 969	17 448	2 416	282 343	145 040	385	1 667	175 532	90 696	84 836
<b>III</b>	47 538	47 538	461 698	13 249	16 429	2 552	281 652	145 875	419	1 522	176 696	89 842	86 854
<b>IV</b>	41 400	41 400	459 569	18 059	14 269	2 375	278 601	144 393	419	1 454	173 759	73 851	99 908
<b>10 /</b>	43 673	43 673	448 931	14 758	13 800	3 179	270 358	145 075	399	1 363	180 561	70 158	110 403
<b>II</b>	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
<b>III</b>	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
<b>IV</b>	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	429 290	11 724	15 303	3 818	245 057	151 195	390	1 803	178 218	67 870	110 348
<b>II</b>	45 732	45 732	422 636	11 840	15 439	4 192	237 559	151 844	389	1 374	177 796	68 533	109 263
<b>III</b>	89 019	89 019	421 426	7 466	16 691	6 433	231 895	157 283	394	1 263	178 771	68 009	110 762
<b>IV</b>	175 360	175 360	406 554	5 100	17 105	6 544	218 874	157 226	398	1 307	177 447	69 802	107 645
<b>12 /</b>	276 496	276 496	406 994	8 330	16 917	6 699	214 264	159 025	395	1 364	177 310	69 640	107 670
<b>II</b>	408 695	408 695	374 158	5 481	15 210	6 826	184 729	160 031	462	1 418	174 662	69 255	105 407
<b>III</b>	400 455	400 455	371 797	4 154	14 352	7 388	184 264	159 760	459	1 420	174 706	68 760	105 946
<b>IV</b>	337 486	337 486	384 066	6 064	13 848	7 798	205 126	149 430	457	1 342	173 548	68 072	105 476
<b>13 /</b>	297 184	297 184	387 446	6 707	16 172	7 719	206 239	148 808	459	1 342	174 684	68 247	106 437

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 Mar</b>	361 695	40 792	1 096 956	-	-	3 718	779 771	249 711	868 490	142 720	672 633	88 867	111 984
<i>Abr</i>	382 712	55 069	1 090 965	-	-	1 066	764 388	272 458	873 353	148 188	660 168	88 915	110 253
<i>May</i>	347 195	40 063	1 076 812	0	-	1 644	771 324	229 927	876 907	116 280	656 995	106 265	117 268
<i>Jun</i>	437 789	132 691	1 069 309	0	-	2 003	766 215	328 135	888 832	131 374	659 454	32 617	109 653
<i>Jul</i>	743 701	156 106	1 080 565	-	-	817	493 787	372 135	896 182	134 906	678 366	-19 413	371 566
<i>Ago</i>	885 372	131 936	1 076 236	-	-	833	323 633	347 038	898 561	115 828	678 405	-11 054	538 334
<i>Sep</i>	876 292	124 884	1 069 567	-	-	1 013	319 173	332 823	893 288	95 737	670 651	-14 449	543 469
<i>Oct</i>	885 514	92 494	1 057 904	-	-	1 324	266 209	352 304	890 571	101 249	708 573	-69 057	533 210
<i>Nov</i>	884 798	77 694	1 046 596	-	-	1 358	240 850	362 981	888 224	108 633	708 113	-74 237	521 816
<i>Dic</i>	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 Ene</b>	907 427	105 363	1 021 211	-	-	457	219 604	420 632	891 268	99 407	657 382	-87 339	486 795
<i>Feb</i>	850 148	129 306	876 189	-	-	658	156 006	419 735	880 527	73 410	655 016	-120 814	430 413
<i>Mar</i>	787 506	125 975	795 073	-	-	735	134 277	428 999	884 384	86 192	656 692	-115 115	358 507
<i>Abr</i>	758 155	118 249	759 811	-	-	666	120 571	427 061	894 830	87 133	657 190	-102 288	331 094
<i>May</i>	745 149	105 552	733 956	-	-	685	95 043	440 588	903 179	83 893	656 983	-110 498	304 561
<i>Jun</i>	730 513	106 263	713 146	-	-	1 522	90 419	439 758	906 097	85 420	655 213	-103 455	290 755
<i>Jul</i>	718 506	105 488	700 706	-	-	324	88 013	447 528	915 567	99 389	532 182	35 246	270 977
<i>Ago</i>	714 452	100 070	693 682	-	-	140	79 440	437 171	920 672	72 839	531 905	24 435	277 280

**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 Mar</b>	227 600	1 037	315 306	-	-	-	88 742	252 097	-5 724	-30 159	66 912	24 829	35 054	86 847	11 386
<i>Abr</i>	263 535	1 781	315 153	-	-	5	53 404	284 549	-5 724	-26 953	67 161	24 159	32 986	85 287	11 662
<i>May</i>	287 813	9 204	315 438	-	-	-	36 829	318 594	-5 724	-36 857	67 030	11 226	32 912	82 200	11 800
<i>Jun</i>	337 206	44 961	320 036	-	-	0	27 792	371 808	-5 724	-40 468	70 049	7 284	35 954	81 846	11 589
<i>Jul</i>	375 549	69 338	332 847	-	-	-	26 636	414 619	-5 724	-45 373	71 589	5 319	42 439	79 842	12 027
<i>Ago</i>	388 736	74 115	337 539	-	-	-	22 918	428 617	-5 724	-46 154	71 144	6 424	43 110	80 611	11 997
<i>Sep</i>	378 176	70 818	329 109	-	-	-	21 751	419 847	-5 724	-47 776	69 114	4 036	41 785	79 142	11 829
<i>Oct</i>	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
<i>Nov</i>	340 835	44 292	320 567	-	-	-	24 024	376 268	-5 724	-43 004	65 376	10 766	41 360	77 785	13 295
<i>Dic</i>	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 Ene</b>	298 664	34 839	311 210	-	-	-	47 385	333 226	-5 862	-43 911	62 903	9 224	37 617	78 421	15 211
<i>Feb</i>	271 840	24 077	266 847	-	-	-	19 084	308 008	-5 862	-44 310	60 934	8 630	38 170	75 704	14 005
<i>Mar</i>	259 998	24 304	246 637	-	-	-	10 944	298 304	-5 862	-45 498	60 974	10 768	39 538	77 702	13 053
<i>Abr</i>	257 215	26 747	238 330	-	-	-	7 862	296 901	-5 862	-47 154	61 643	8 020	40 419	76 399	13 329
<i>May</i>	254 979	25 360	233 958	-	-	-	4 339	289 650	-5 862	-41 970	61 192	8 635	39 467	72 331	13 161
<i>Jun</i>	250 052	24 169	228 973	-	-	-	3 090	283 650	-5 862	-39 884	60 880	8 441	37 978	71 227	12 148
<i>Jul</i>	248 293	22 744	229 141	-	-	-	3 592	280 677	-5 861	-40 602	61 233	7 061	34 204	74 692	14 079
<i>Ago</i>	246 200	21 944	227 367	-	-	-	3 111	278 233	-5 861	-39 977	59 817	7 679	34 204	73 269	13 805

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

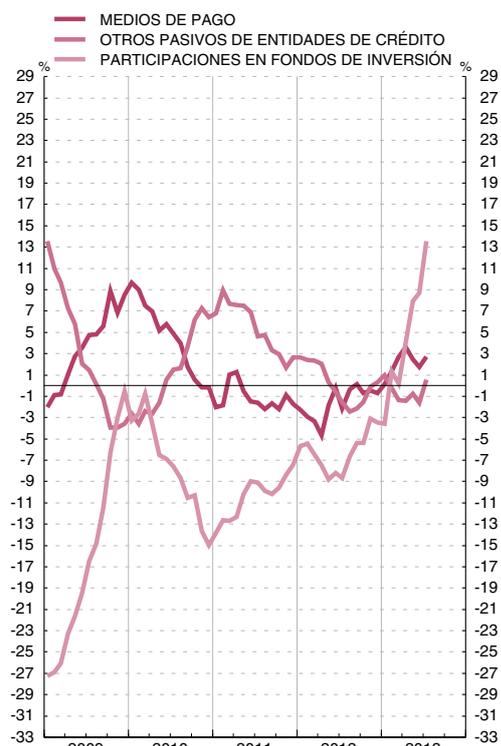
## 8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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	561 224	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	577 994	0,3	-0,2	3,9	9,6	111 148	-3,5	-7,2	-0,7	-0,5	0,3
<b>12</b>															
<i>Abr</i>	488 077	-4,7	-2,9	-5,1	575 858	2,1	-4,7	94,1	-37,6	115 336	-7,5	-3,0	-10,7	-1,2	-0,6
<i>May</i>	500 093	-1,8	0,1	-2,3	570 701	0,3	-6,9	95,2	-36,2	112 559	-8,8	-2,7	-13,1	-0,8	-1,3
<i>Jun</i>	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	559 205	-1,5	-9,2	93,8	-13,9	110 749	-8,7	-5,1	-11,3	-2,0	-3,4
<i>Ago</i>	504 178	-0,4	3,3	-1,2	556 048	-2,4	-9,6	84,3	-9,9	111 811	-6,7	-5,3	-7,7	-1,6	-4,6
<i>Sep</i>	502 873	0,1	2,0	-0,3	556 369	-2,1	-8,8	78,7	-11,8	111 594	-5,4	-5,5	-5,3	-1,3	-3,0
<i>Oct</i>	491 670	-0,7	0,7	-1,0	561 302	-1,5	-6,3	47,3	-10,9	111 724	-5,4	-6,4	-4,6	-1,4	-1,7
<i>Nov</i>	497 291	-0,5	-2,3	-0,0	568 124	-0,1	-2,8	23,2	-1,0	111 721	-3,1	-6,7	-0,5	-0,5	-0,5
<i>Dic</i>	505 740	-0,7	-3,5	-0,1	577 994	0,3	-0,2	3,9	9,6	111 148	-3,5	-7,2	-0,7	-0,5	0,3
<b>13</b>															
<i>Ene</i>	P 493 861	0,1	-4,1	1,1	580 592	1,0	1,5	-3,0	9,6	113 633	-3,6	-7,5	-0,7	0,2	0,4
<i>Feb</i>	P 497 930	1,3	-4,4	2,7	577 955	-0,2	1,5	-12,7	19,5	120 449	1,3	-3,9	5,2	0,3	-0,5
<i>Mar</i>	P 510 511	2,7	-3,3	4,1	571 230	-1,3	1,9	-23,6	11,3	117 382	0,2	-3,5	2,9	0,3	-0,3
<i>Abr</i>	A 505 566	3,6	-3,0	5,1	567 672	-1,4	2,7	-28,5	29,1	120 051	4,1	-1,2	8,2	0,8	-0,7
<i>May</i>	A 512 343	2,4	-5,5	4,3	566 373	-0,8	4,9	-35,7	29,8	121 451	7,9	1,4	13,1	0,8	-0,8
<i>Jun</i>	A 531 062	1,8	-7,8	4,0	559 745	-1,6	5,4	-41,5	5,4	121 448	8,7	6,0	10,7	0,3	-0,2
<i>Jul</i>	A 517 840	2,7	-8,9	5,5	562 452	0,6	8,0	-41,8	-9,0	125 738	13,5	10,7	15,7	2,0	1,0

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.

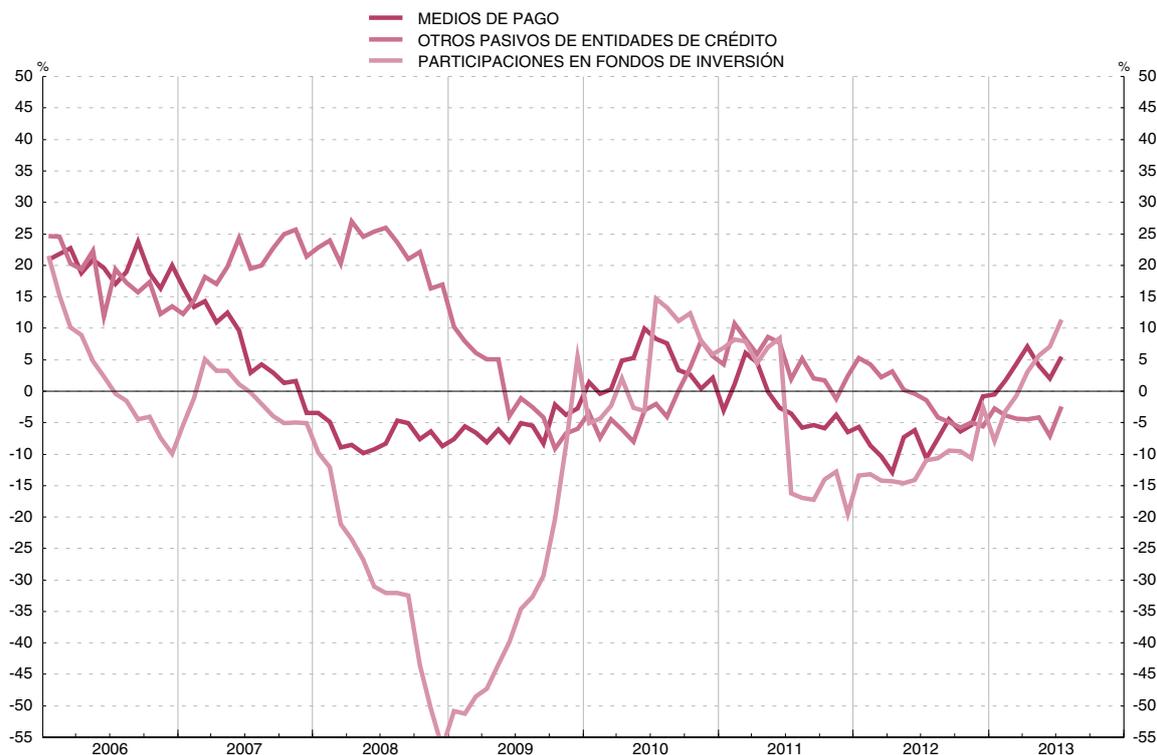
### 8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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>	119 869	2,1	119 759	5,6	6,1	3,7	12 153	5,9	-9,4	22,1
<b>11</b>	112 051	-6,5	122 648	2,4	-10,9	57,5	9 780	-19,5	-22,4	-17,2
<b>12</b>	111 190	-0,8	115 772	-5,6	-7,1	-2,0	9 534	-2,5	-3,2	-2,0
<b>12 Abr</b>	103 131	-12,9	118 523	3,1	-14,0	78,8	10 365	-14,4	-8,2	-18,8
<i>May</i>	109 725	-7,3	117 569	0,2	-17,8	79,2	10 227	-14,7	-6,6	-20,4
<i>Jun</i>	114 299	-6,2	118 607	-0,4	-19,6	82,8	10 146	-14,1	-8,5	-18,3
<i>Jul</i>	103 490	-10,7	113 097	-1,4	-20,1	76,3	10 050	-10,9	-4,2	-15,7
<i>Ago</i>	105 909	-7,5	112 234	-4,1	-20,6	61,2	9 952	-10,7	-6,7	-13,6
<i>Sep</i>	107 052	-4,4	111 454	-4,9	-19,9	52,7	9 934	-9,4	-6,9	-11,3
<i>Oct</i>	101 686	-6,4	110 306	-5,8	-17,4	31,4	9 931	-9,6	-8,1	-10,7
<i>Nov</i>	105 317	-5,4	112 150	-4,9	-11,6	12,8	9 584	-10,7	-11,9	-9,7
<i>Dic</i>	111 190	-0,8	115 772	-5,6	-7,1	-2,0	9 534	-2,5	-3,2	-2,0
<b>13 Ene</b>	P 105 804	-0,5	116 749	-2,8	-3,8	-0,5	9 745	-8,0	-12,5	-4,4
<i>Feb</i>	P 108 652	1,7	116 459	-3,9	-3,3	-5,3	10 347	-3,1	-9,3	1,7
<i>Mar</i>	P 113 447	4,3	114 827	-4,4	-0,6	-13,1	10 451	-0,7	-5,9	3,4
<i>Abr</i>	A 110 498	7,1	113 185	-4,5	1,1	-16,4	10 681	3,0	-3,8	8,7
<i>May</i>	A 114 193	4,1	112 618	-4,2	5,5	-23,8	10 807	5,7	-2,7	12,7
<i>Jun</i>	A 116 671	2,1	110 215	-7,1	5,6	-31,1	10 863	7,1	2,4	10,9
<i>Jul</i>	A 109 171	5,5	110 284	-2,5	12,3	-30,5	11 196	11,4	6,6	15,3

#### 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.

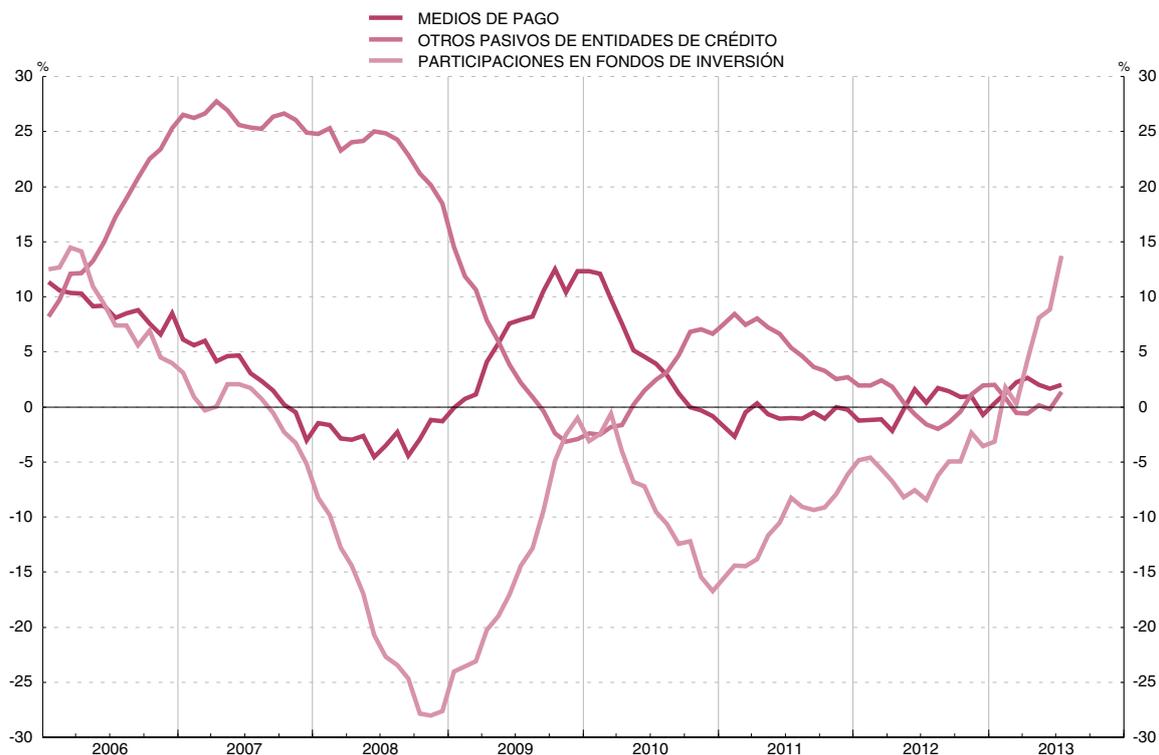
#### 8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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>	398 456	-0,9	-1,9	-0,5	441 466	6,7	6,5	10,2	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>11</b>	397 365	-0,3	-1,6	0,1	453 411	2,7	-0,3	57,9	105 377	-6,1	-8,9	-3,8
<b>12</b>	394 550	-0,7	-3,0	-0,0	462 222	1,9	1,2	10,5	101 614	-3,6	-7,5	-0,6
<b>12 Abr</b>	384 946	-2,2	-2,2	-2,2	457 335	1,8	-2,6	79,9	104 971	-6,7	-2,4	-9,8
<i>May</i>	390 367	-0,2	0,7	-0,5	453 131	0,4	-4,4	82,8	102 333	-8,2	-2,3	-12,4
<i>Jun</i>	407 624	1,6	3,0	1,2	450 345	-0,6	-5,9	88,2	101 609	-7,5	-4,2	-10,0
<i>Jul</i>	400 736	0,4	3,0	-0,4	446 108	-1,6	-6,9	91,1	100 699	-8,5	-5,2	-10,8
<i>Ago</i>	398 268	1,7	3,6	1,2	443 814	-2,0	-7,2	90,6	101 859	-6,2	-5,1	-7,1
<i>Sep</i>	395 821	1,4	2,3	1,2	444 915	-1,4	-6,4	88,5	101 660	-5,0	-5,3	-4,7
<i>Oct</i>	389 984	0,9	1,1	0,8	450 996	-0,4	-4,0	54,1	101 793	-5,0	-6,2	-4,0
<i>Nov</i>	391 973	1,0	-1,9	1,8	455 974	1,2	-1,1	30,5	102 137	-2,4	-6,1	0,5
<i>Dic</i>	394 550	-0,7	-3,0	-0,0	462 222	1,9	1,2	10,5	101 614	-3,6	-7,5	-0,6
<b>13 Ene</b>	P 388 057	0,3	-3,6	1,4	463 843	2,0	2,6	-4,3	103 887	-3,1	-7,0	-0,3
<i>Feb</i>	P 389 278	1,2	-3,9	2,7	461 496	0,8	2,4	-16,9	110 103	1,8	-3,3	5,5
<i>Mar</i>	P 397 064	2,2	-2,8	3,7	456 403	-0,5	2,4	-30,1	106 932	0,3	-3,2	2,9
<i>Abr</i>	A 395 068	2,6	-2,6	4,2	454 486	-0,6	3,0	-34,8	109 370	4,2	-0,9	8,1
<i>May</i>	A 398 150	2,0	-4,9	4,0	453 754	0,1	4,8	-41,2	110 644	8,1	1,8	13,1
<i>Jun</i>	A 414 391	1,7	-7,2	4,3	449 531	-0,2	5,4	-47,2	110 585	8,8	6,4	10,7
<i>Jul</i>	A 408 668	2,0	-8,3	5,1	452 168	1,4	7,2	-48,7	114 541	13,7	11,2	15,7

#### 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.

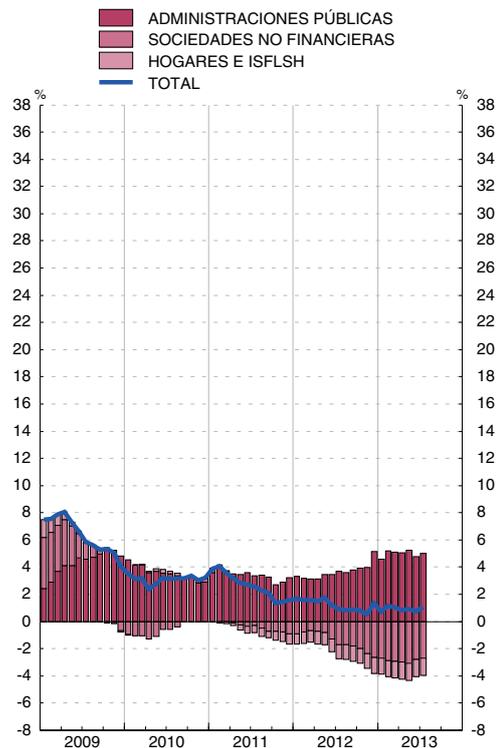
Millones de euros y porcentajes

	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 crto 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>	2 844 463	89 201	3,2	14,1	0,4	0,6	-0,4	10,6	3,4	2,9	0,3	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,4									
<b>11</b>	2 862 480	44 651	1,6	14,2	-2,1	-2,0	-2,4	-3,3	7,1	2,4	-1,7	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3									
<b>12</b>	2 854 245	38 466	1,3	20,0	-5,1	-6,1	-3,8	-5,8	12,2	-5,0	5,1	-3,8	-2,7	-1,2	-3,5	0,3	-0,6								
<b>12 Abr</b>	2 872 578	-10 435	1,5	13,2	-2,2	-1,6	-2,9	-3,5	7,8	2,6	3,1	-1,6	-0,7	-0,9	-2,1	0,2	0,3								
<b>May</b>	2 883 919	8 936	1,7	14,3	-2,2	-1,8	-2,9	-3,6	6,6	2,8	3,5	-1,7	-0,8	-0,9	-2,2	0,1	0,3								
<b>Jun</b>	2 892 762	8 463	1,2	14,1	-3,0	-2,9	-3,1	-4,1	8,7	0,7	3,5	-2,2	-1,3	-1,0	-2,5	0,2	0,1								
<b>Jul</b>	2 871 778	-20 269	0,9	15,0	-3,6	-3,8	-3,4	-4,6	8,3	-1,1	3,7	-2,8	-1,7	-1,1	-2,8	0,2	-0,1								
<b>Ago</b>	2 853 681	-17 595	0,8	14,6	-3,7	-3,9	-3,4	-4,6	8,1	-1,0	3,6	-2,8	-1,7	-1,0	-2,8	0,2	-0,1								
<b>Sep</b>	2 867 601	16 631	0,9	15,3	-3,9	-4,1	-3,6	-4,7	9,0	-2,0	3,8	-2,9	-1,8	-1,1	-2,9	0,2	-0,2								
<b>Oct</b>	2 851 856	-6 465	0,8	15,7	-4,1	-4,5	-3,5	-5,1	12,6	-2,0	3,9	-3,1	-2,0	-1,1	-3,1	0,3	-0,2								
<b>Nov</b>	2 858 391	8 558	0,5	15,8	-4,6	-5,3	-3,5	-5,5	13,1	-3,3	4,0	-3,4	-2,4	-1,1	-3,3	0,3	-0,4								
<b>Dic</b>	2 854 245	28 700	1,3	20,0	-5,1	-6,1	-3,8	-5,8	12,2	-5,0	5,1	-3,8	-2,7	-1,2	-3,5	0,3	-0,6								
<b>13 Ene</b>	P 2 839 864	-11 202	0,7	17,6	-5,2	-6,2	-3,8	-6,0	13,5	-4,9	4,6	-3,9	-2,7	-1,2	-3,6	0,3	-0,6								
<b>Feb</b>	P 2 852 179	21 325	1,1	19,6	-5,5	-6,6	-3,9	-6,0	7,3	-5,5	5,2	-4,0	-2,9	-1,2	-3,5	0,2	-0,7								
<b>Mar</b>	P 2 852 831	2 100	1,0	19,1	-5,6	-6,8	-4,0	-6,2	6,0	-5,2	5,1	-4,1	-2,9	-1,2	-3,6	0,1	-0,6								
<b>Abr</b>	A 2 836 103	-15 826	0,8	18,9	-5,8	-6,9	-4,2	-6,6	9,9	-4,9	5,1	-4,3	-3,0	-1,3	-3,9	0,2	-0,6								
<b>May</b>	A 2 847 637	11 958	0,9	19,3	-6,0	-7,1	-4,4	-7,0	9,8	-4,3	5,3	-4,4	-3,1	-1,3	-4,0	0,2	-0,5								
<b>Jun</b>	A 2 848 898	3 227	0,7	17,2	-5,6	-6,5	-4,3	-6,8	7,5	-2,3	4,8	-4,0	-2,8	-1,3	-3,9	0,2	-0,3								
<b>Jul</b>	A 2 837 197	-11 455	1,0	17,8	-5,5	-6,3	-4,2	-7,0	8,1	-1,1	5,0	-3,9	-2,7	-1,2	-4,0	0,2	-0,1								

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

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

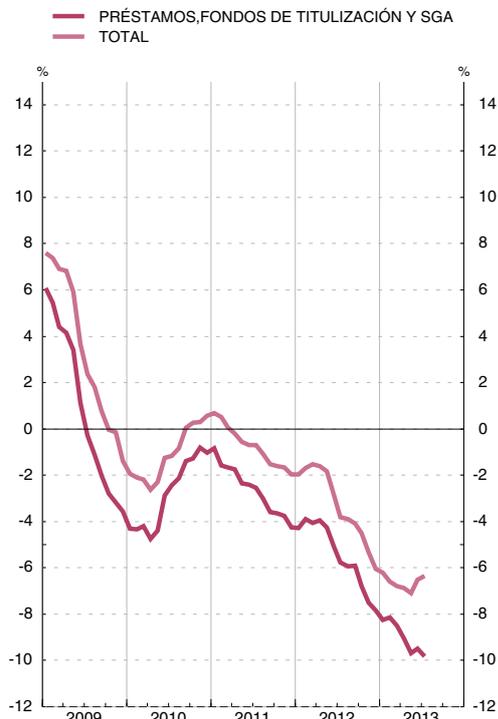
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

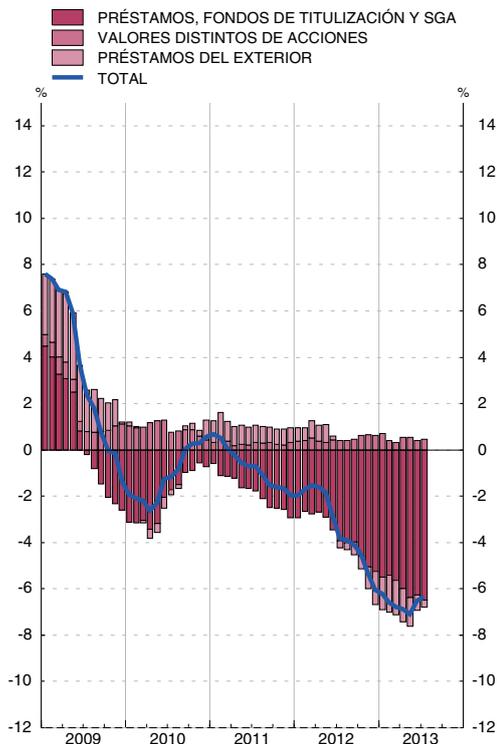
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prtmos. 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 interanual	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa interanual	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>	1 301 625	7 475	0,6	895 918	-1,0	-0,7	60 408	46 895	10,6	0,4	345 298	3,3	0,8	1 581
<b>11</b>	1 255 006	-25 690	-2,0	840 887	-4,2	-2,9	64 708	50 767	7,1	0,3	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>12</b>	1 136 526	-75 933	-6,1	736 625	-7,8	-5,2	72 573	55 988	12,2	0,6	327 329	-5,2	-1,4	28 680
<b>12</b>														
<i>Abr</i>	1 248 412	-2 052	-1,6	825 581	-3,9	-2,7	67 527	52 947	7,8	0,4	355 304	2,6	0,7	1 172
<i>May</i>	1 244 549	-6 554	-1,8	819 091	-4,3	-2,9	68 151	53 759	6,6	0,3	357 307	2,8	0,8	1 147
<i>Jun</i>	1 232 364	-13 281	-2,9	812 314	-5,1	-3,5	68 406	53 386	8,7	0,4	351 644	0,6	0,2	1 164
<i>Jul</i>	1 220 097	-12 063	-3,8	804 701	-5,8	-3,9	68 490	53 635	8,3	0,4	346 906	-1,1	-0,3	1 120
<i>Ago</i>	1 208 888	-10 474	-3,9	792 990	-5,9	-4,0	68 161	53 326	8,1	0,4	347 738	-1,0	-0,3	1 099
<i>Sep</i>	1 209 627	2 464	-4,1	792 423	-5,9	-4,0	69 585	54 821	9,0	0,5	347 619	-2,0	-0,6	1 115
<i>Oct</i>	1 196 013	-4 634	-4,5	783 848	-6,8	-4,6	71 999	56 396	12,6	0,6	340 166	-2,1	-0,6	1 064
<i>Nov</i>	1 184 402	-8 976	-5,3	776 667	-7,5	-5,0	72 729	55 856	13,1	0,7	335 006	-3,4	-0,9	1 256
<i>Dic</i>	1 136 526	-15 855	-6,1	736 625	-7,8	-5,2	72 573	55 988	12,2	0,6	327 329	-5,2	-1,4	28 680
<b>13</b>														
<i>Ene</i>	P 1 128 197	-5 571	-6,2	727 251	-8,3	-5,5	73 816	56 849	13,5	0,7	327 130	-5,0	-1,4	28 651
<i>Feb</i>	P 1 115 766	-3 833	-6,6	715 050	-8,2	-5,4	72 361	55 173	7,3	0,4	328 355	-5,6	-1,6	40 969
<i>Mar</i>	P 1 110 572	-4 279	-6,8	709 376	-8,5	-5,6	72 851	55 665	6,0	0,3	328 345	-5,3	-1,5	39 812
<i>Abr</i>	A 1 107 280	-2 751	-6,9	702 436	-9,1	-6,0	74 244	56 047	9,9	0,5	330 600	-5,0	-1,4	39 701
<i>May</i>	A 1 098 342	-8 988	-7,1	691 057	-9,7	-6,4	74 855	56 267	9,8	0,5	332 430	-4,4	-1,3	39 644
<i>Jun</i>	A 1 091 787	-5 440	-6,5	686 190	-9,5	-6,3	73 511	54 342	7,5	0,4	332 087	-2,4	-0,7	39 608
<i>Jul</i>	A 1 082 566	-9 101	-6,3	677 431	-9,8	-6,5	74 045	53 995	8,1	0,5	331 090	-1,1	-0,3	39 592

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).

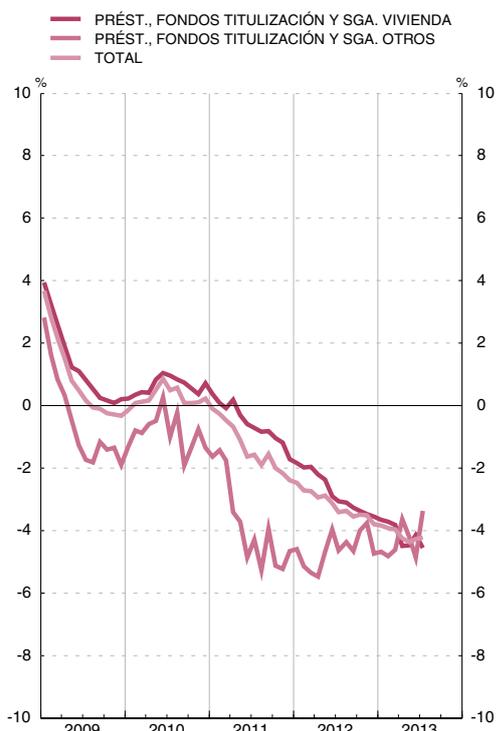
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

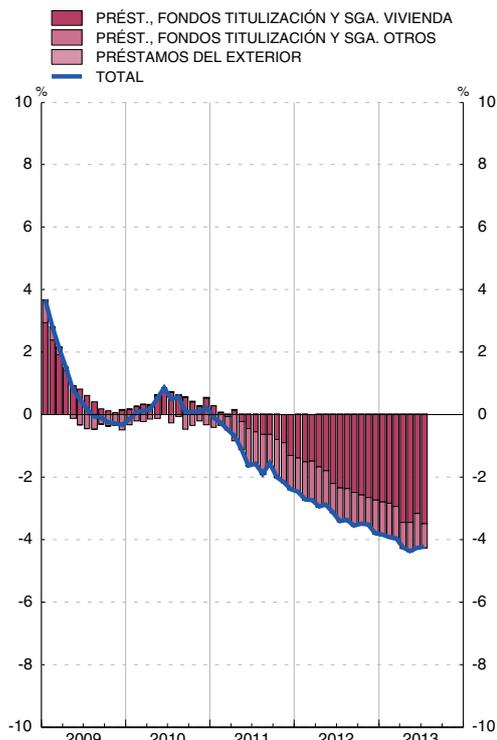
Millones de euros y porcentajes

	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</b>														
<i>Abr</i>	855 481	-2 097	-2,9	660 121	-2,2	-1,7	192 603	-5,5	-1,3	2 757	5,3	0,0	10 040	347
<i>May</i>	853 837	-1 358	-2,9	657 256	-2,4	-1,8	193 809	-4,7	-1,1	2 772	5,2	0,0	9 897	271
<i>Jun</i>	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
<i>Jul</i>	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
<i>Ago</i>	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
<i>Sep</i>	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
<i>Oct</i>	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
<i>Nov</i>	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
<i>Dic</i>	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</b>														
<i>Ene</i> P	828 504	-4 897	-3,8	638 400	-3,6	-2,8	187 158	-4,7	-1,1	2 946	8,5	0,0	8 525	917
<i>Feb</i> P	823 226	-4 866	-3,9	635 262	-3,7	-2,8	184 999	-4,8	-1,1	2 964	8,5	0,0	8 295	947
<i>Mar</i> P	819 403	-3 289	-4,0	633 487	-3,8	-2,9	182 937	-4,6	-1,1	2 979	8,7	0,0	8 048	609
<i>Abr</i> A	814 657	-4 385	-4,2	629 249	-4,5	-3,5	182 413	-3,6	-0,8	2 995	8,6	0,0	7 348	598
<i>May</i> A	811 871	-2 312	-4,4	626 553	-4,5	-3,4	182 309	-4,2	-1,0	3 009	8,5	0,0	7 009	621
<i>Jun</i> A	814 353	3 334	-4,3	625 389	-4,1	-3,2	185 932	-4,9	-1,1	3 032	8,8	0,0	6 726	710
<i>Jul</i> A	807 446	-6 781	-4,2	621 157	-4,5	-3,5	183 237	-3,4	-0,8	3 053	8,9	0,0	6 552	710

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.

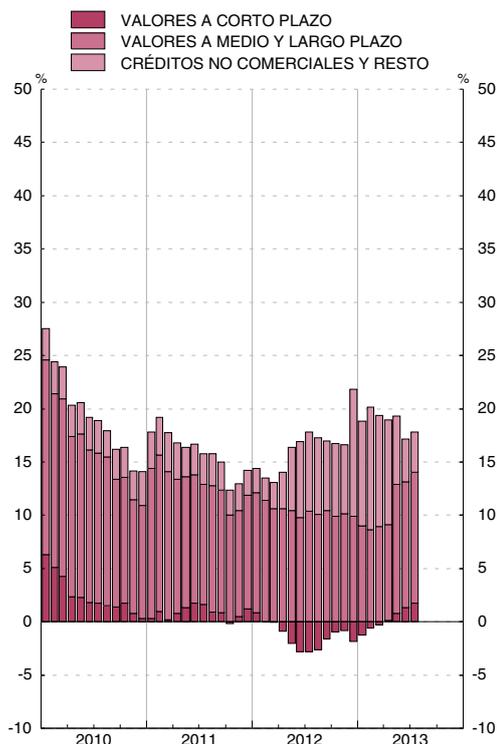
Millones de euros y porcentajes

	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	128 321	29,4	86 395	33 361	62,9	7,6	385 433	82 935	27,4	19,0	93 254	12 025	14,8	2,8
<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>	P 736 514	91 821	14,2	96 153	7 952	9,0	1,2	513 696	68 521	15,4	10,6	126 664	15 348	13,8	2,4
<b>12</b>	P 883 897	147 383	20,0	82 563	-13 590	-14,1	-1,8	586 464	72 768	14,2	9,9	214 870	88 206	69,6	12,0
<b>12 Feb</b>	P 763 787	12 569	13,5	89 450	-4 100	0,1	0,0	544 638	14 757	16,3	11,4	129 699	1 912	12,6	2,2
<b>Mar</b>	P 774 972	11 185	13,0	85 483	-3 966	-0,6	-0,1	553 704	9 066	15,1	10,6	135 784	6 085	14,3	2,5
<b>Abr</b>	P 768 685	-6 287	13,2	80 278	-5 205	-6,8	-0,9	548 214	-5 491	15,1	10,6	140 194	4 409	19,8	3,4
<b>May</b>	P 785 533	16 848	14,3	75 655	-4 623	-15,7	-2,1	553 781	5 567	14,9	10,5	156 097	15 903	35,4	5,9
<b>Jun</b>	P 804 660	19 127	14,1	72 386	-3 269	-21,7	-2,8	560 000	6 219	14,1	9,8	172 274	16 177	40,8	7,1
<b>Jul</b>	P 803 975	-685	15,0	73 843	1 456	-20,9	-2,8	555 544	-4 456	15,0	10,4	174 589	2 315	42,6	7,5
<b>Ago</b>	P 800 798	-3 178	14,6	72 057	-1 786	-20,3	-2,6	557 444	1 900	14,4	10,1	171 297	-3 292	41,4	7,2
<b>Sep</b>	P 817 215	16 418	15,3	79 770	7 713	-12,7	-1,6	567 236	9 792	15,0	10,4	170 209	-1 088	37,5	6,6
<b>Oct</b>	P 817 832	616	15,7	83 303	3 532	-7,6	-1,0	564 210	-3 026	14,1	9,9	170 319	110	39,6	6,8
<b>Nov</b>	P 831 510	13 678	15,8	87 469	4 166	-6,3	-0,8	575 086	10 876	14,5	10,1	168 954	-1 365	38,1	6,5
<b>Dic</b>	P 883 897	52 387	20,0	82 563	-4 906	-14,1	-1,8	586 464	11 377	14,2	9,9	214 870	45 916	69,6	12,0
<b>13 Ene</b>	P 883 163	-733	17,6	84 253	1 690	-9,9	-1,2	597 621	11 158	12,8	9,0	201 289	-13 581	57,5	9,8
<b>Feb</b>	P 913 188	30 025	19,6	85 141	889	-4,8	-0,6	610 626	13 004	12,1	8,6	217 420	16 132	67,6	11,5
<b>Mar</b>	P 922 856	9 668	19,1	83 260	-1 882	-2,6	-0,3	622 975	12 349	12,5	8,9	216 621	-799	59,5	10,4
<b>Abr</b>	A 914 166	-8 690	18,9	81 174	-2 085	1,1	0,1	617 203	-5 771	12,6	9,0	215 788	-833	53,9	9,8
<b>May</b>	A 937 424	23 258	19,3	81 755	581	8,1	0,8	649 017	31 813	17,2	12,1	206 652	-9 136	32,4	6,4
<b>Jun</b>	A 942 758	5 334	17,2	82 989	1 234	14,6	1,3	655 222	6 205	17,0	11,8	204 547	-2 105	18,7	4,0
<b>Jul</b>	A 947 184	4 427	17,8	87 660	4 672	18,7	1,7	654 512	-710	17,8	12,3	205 012	465	17,4	3,8

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

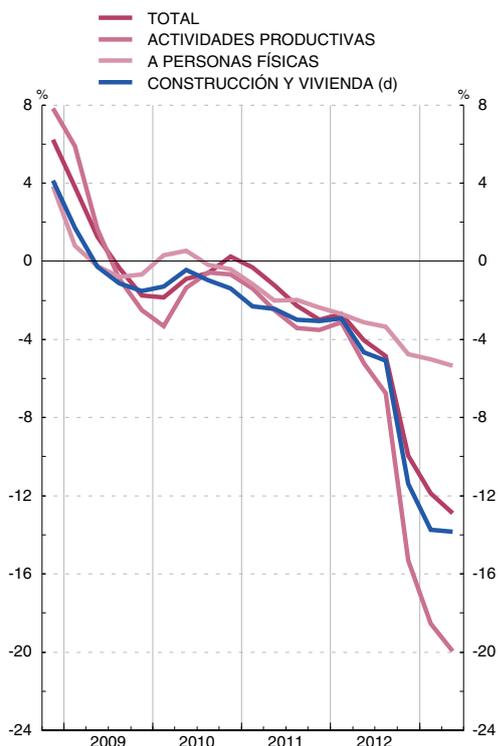
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

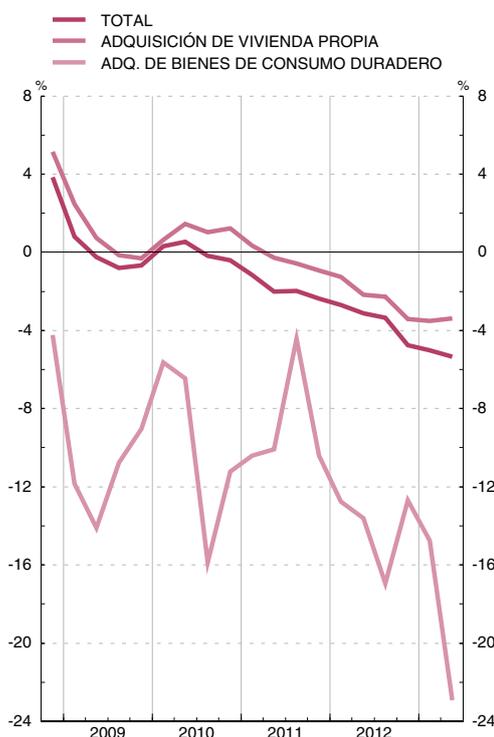
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas					Otras financ.a personas físicas por func. de gasto				Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	Pro memoria: construcción y vivienda (d)				
		Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios	Total	Adquisición y rehab. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)							
														Del cual	Servicios inmobiliarios	Del cual	Adquisición de vivienda
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.

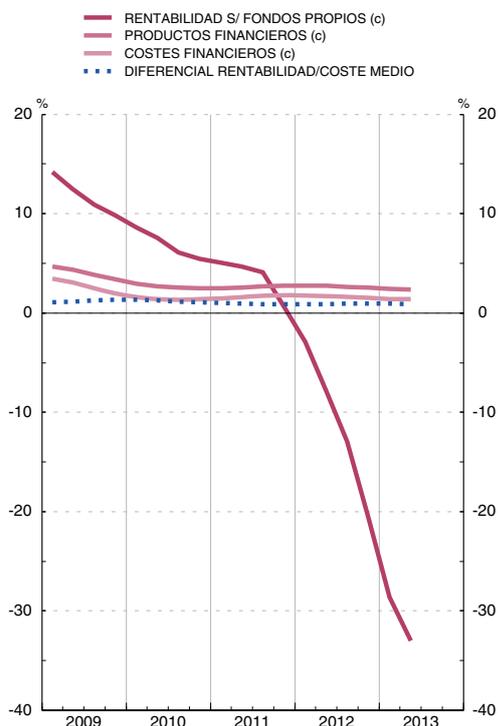
c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto. d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias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

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

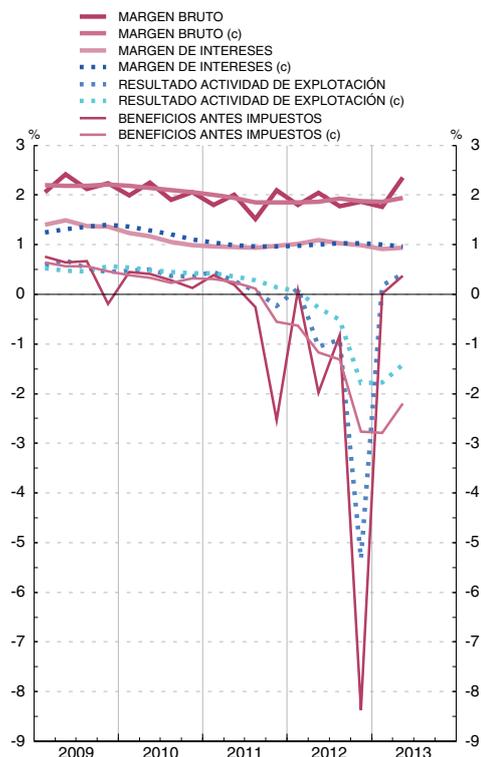
■ Serie representada gráficamente.

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

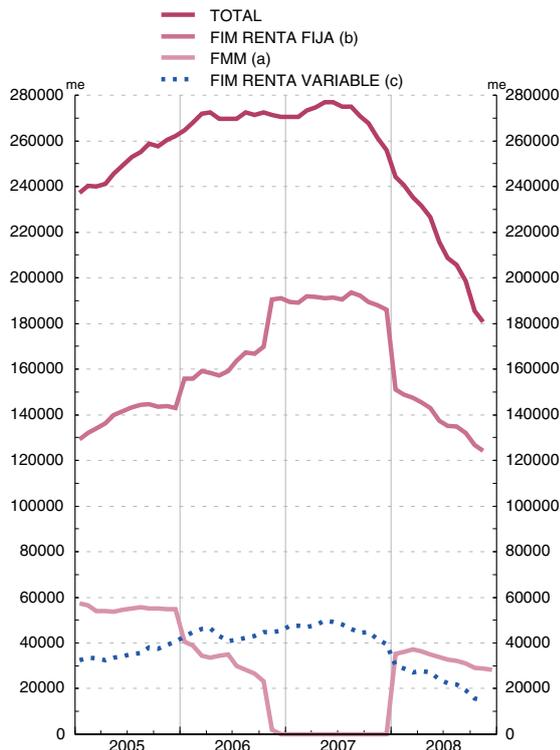
8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

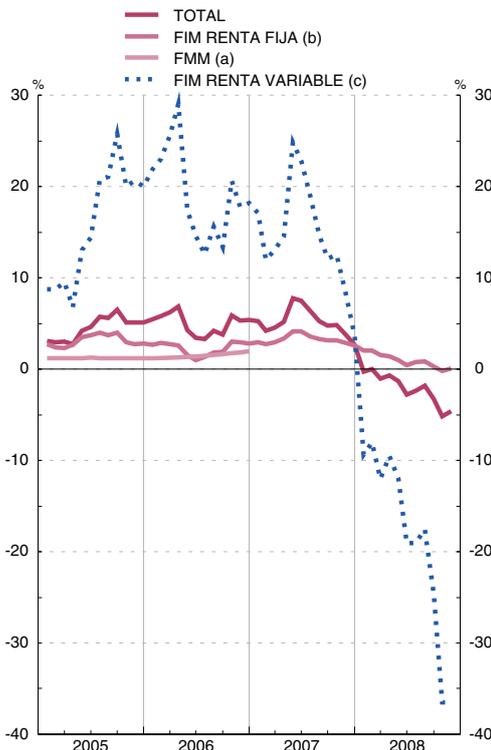
Millones de euros y porcentajes

	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	
05	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
06	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
07	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
07 Ago	275 016	-19	-242	5,3	-	-	-	...	193 565	3 073	2 697	3,3	46 136	-2 060	-1 421	14,7	35 314
Sep	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
Oct	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
Nov	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
Dic	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
08 Ene	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
Feb	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
Mar	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
Abr	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
May	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
Jun	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
Jul	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
Ago	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
Sep	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
Oct	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
Nov	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.

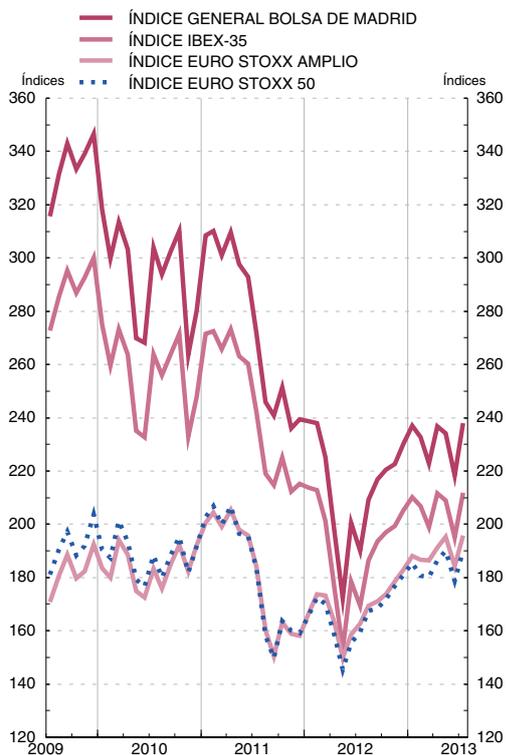
## 8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

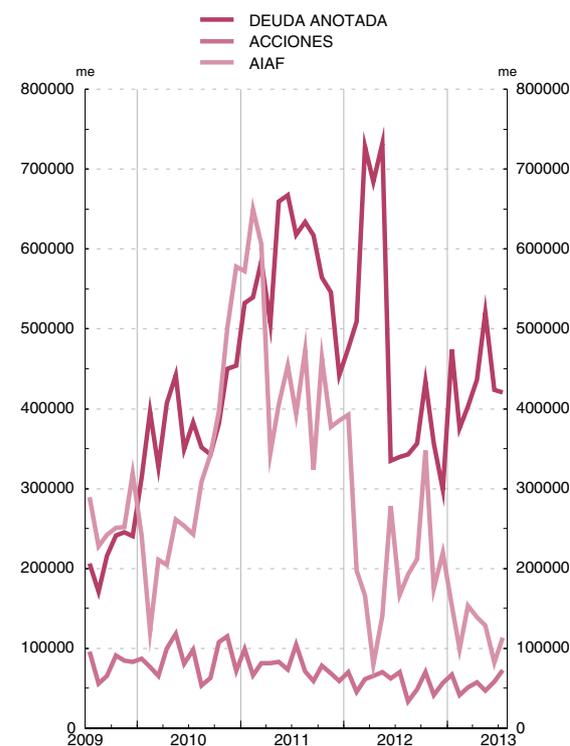
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid 1	IBEX-35 2	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada 7	AIAF renta fija 8	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio 3	50 4	Acciones 5	Renta fija 6			Renta fija 9	Renta variable 10	Renta fija 11	Renta variable 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>	828,98	8 207,66	270,84	2 689,37	395 678	28 266	3 053 338	869 659	-	14 971	-	3 320
<b>12 Abr</b>	707,48	7 011,00	233,02	2 306,43	65 798	5 699	683 752	79 682	...	1 710	...	587
<b>May</b>	617,23	6 089,80	213,87	2 118,94	70 119	6 897	732 309	140 899	...	2 419	...	626
<b>Jun</b>	718,49	7 102,20	226,42	2 264,72	62 049	3 875	335 123	277 867	...	4 246	...	566
<b>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	420 494	113 400	...	2 065	...	473

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)

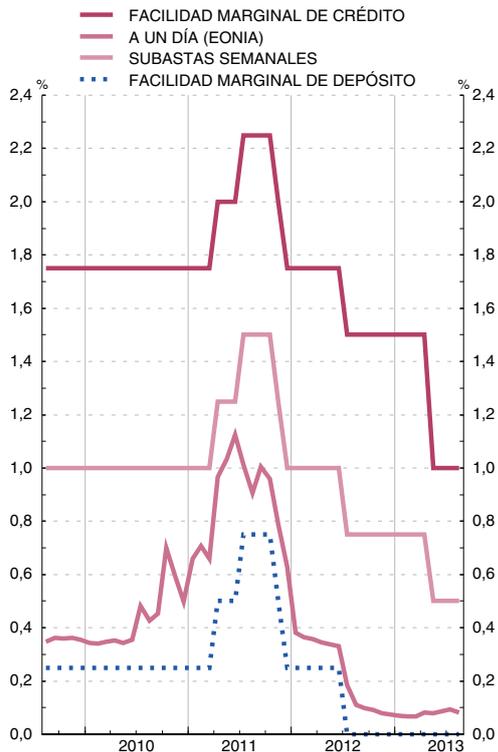
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

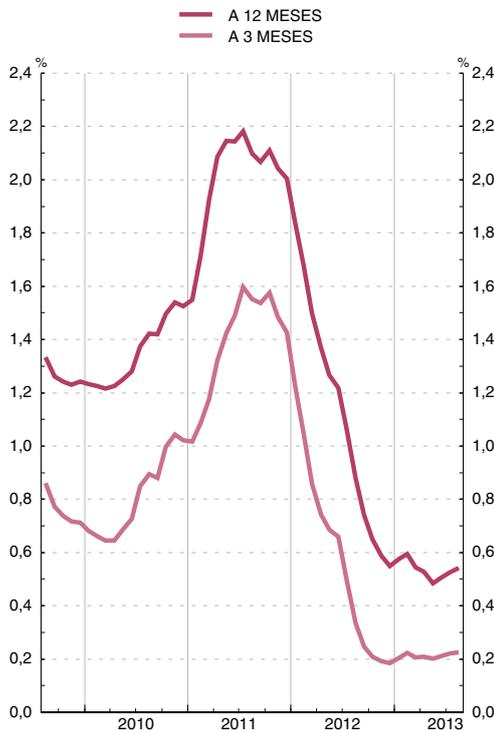
Medias de datos diarios. Porcentajes

	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	0,078	0,12	0,21	0,33	0,54	0,16	0,43	1,07	0,33	0,53	0,08	0,33	0,43	-
12 May	1,00	1,00	1,75	0,25	0,337	0,39	0,68	0,97	1,27	0,34	0,54	-	-	-	0,25	0,32	0,61	-
Jun	1,00	1,00	1,75	0,25	0,332	0,38	0,66	0,94	1,22	0,41	0,83	-	-	-	0,32	0,77	0,93	-
Jul	0,75	0,75	1,50	0,00	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	-

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



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



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

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

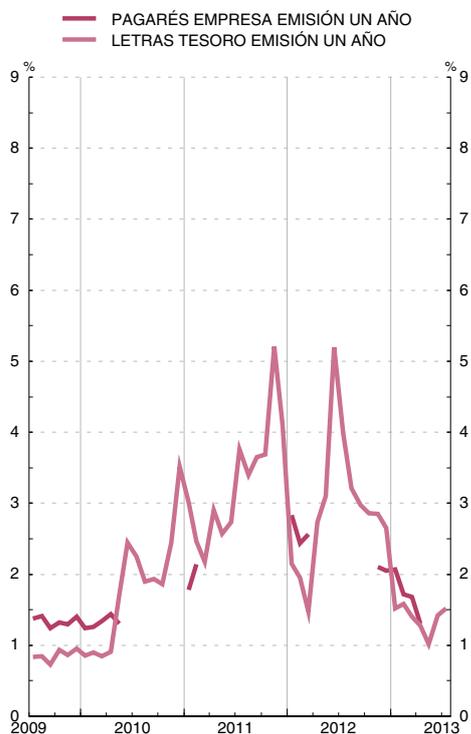
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

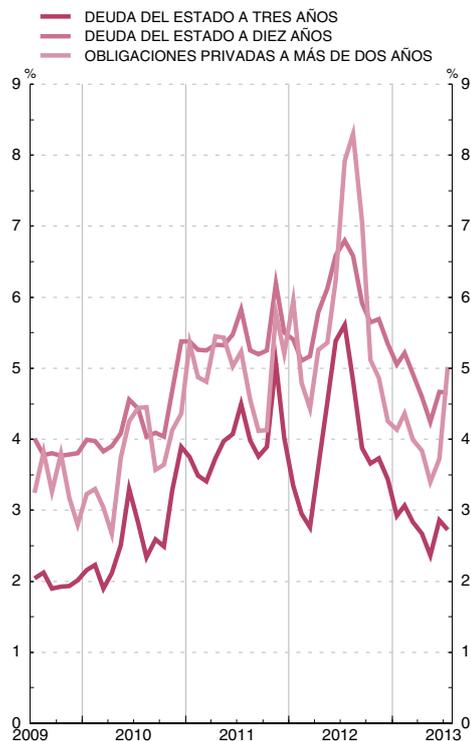
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo								Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Letras del Tesoro a un año		Pagarsés de empresa a un año		Deuda del Estado								
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta			
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
<b>11</b>	3,31	3,04	1,95	3,11	4,11	4,64	5,55	5,99	5,96	3,97	5,44	5,00	
<b>12</b>	2,93	2,67	2,40	3,24	3,93	4,79	5,72	-	6,14	3,98	5,85	5,80	
<b>13</b>	A 1,39	1,30	1,56	3,13	2,64	3,62	4,88	5,27	5,58	2,77	4,76	4,07	
<b>12</b>	<i>Abr</i>	2,74	2,42	-	3,08	3,52	4,37	5,78	-	-	3,62	5,79	5,26
	<i>May</i>	3,10	3,27	-	3,05	5,13	4,98	-	-	-	4,52	6,13	5,36
	<i>Jun</i>	5,20	4,18	-	3,18	5,51	6,20	6,12	-	-	5,39	6,59	6,24
	<i>Jul</i>	3,99	4,05	-	2,52	5,30	6,54	6,80	-	-	5,61	6,79	7,92
	<i>Ago</i>	3,21	3,09	2,44	2,74	4,85	6,06	6,71	-	-	4,82	6,58	8,30
	<i>Sep</i>	2,98	2,63	-	2,92	3,55	4,58	5,70	-	-	3,88	5,92	7,06
	<i>Oct</i>	2,86	2,54	-	3,76	3,27	4,00	5,47	-	-	3,66	5,65	5,12
	<i>Nov</i>	2,85	2,42	2,10	3,72	3,66	4,79	5,56	-	6,37	3,73	5,69	4,86
	<i>Dic</i>	2,65	2,26	2,05	3,63	3,16	4,08	4,67	-	5,93	3,44	5,34	4,25
<b>13</b>	<i>Ene</i>	1,52	1,43	2,07	3,37	2,77	3,81	5,40	5,57	5,71	2,92	5,05	4,14
	<i>Feb</i>	1,58	1,47	1,72	3,36	2,57	4,29	5,22	5,82	-	3,07	5,22	4,36
	<i>Mar</i>	1,40	1,36	1,68	2,94	2,31	3,58	4,92	-	5,46	2,83	4,92	3,99
	<i>Abr</i>	1,27	1,11	1,30	2,88	2,81	3,29	4,63	-	-	2,67	4,59	3,84
	<i>May</i>	1,01	1,02	-	2,83	2,47	3,03	4,45	4,56	-	2,37	4,25	3,40
	<i>Jun</i>	1,42	1,35	1,01	2,98	2,73	3,64	4,82	-	-	2,86	4,67	3,72
	<i>Jul</i>	1,52	1,35	-	3,56	2,79	3,77	4,76	5,19	-	2,73	4,66	5,02

### MERCADO PRIMARIO



### MERCADO SECUNDARIO



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

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

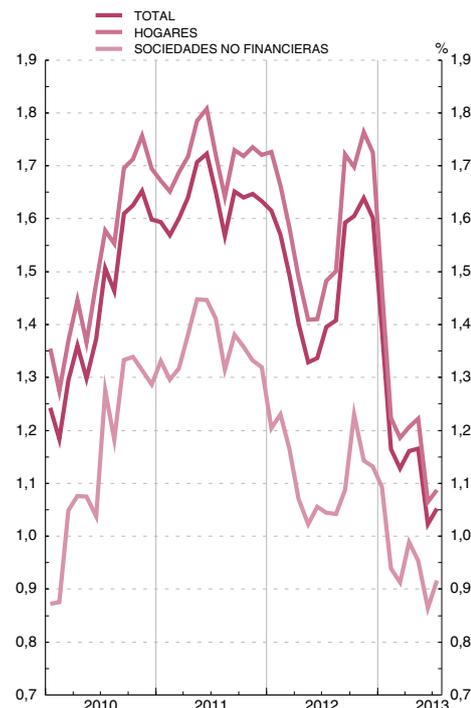
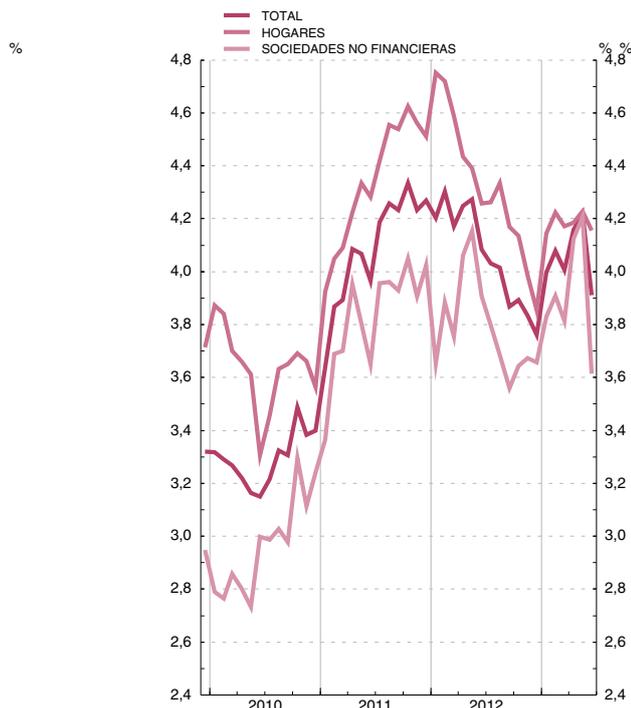
■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)								
	Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras			
		2	3	4	5	6	7		9	10	11	12	13	14	15	16
<b>11</b>	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
<b>12</b>	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
<b>13</b>	4,15	4,23	3,19	7,75	4,05	5,62	3,14	1,05	1,09	0,18	1,78	0,28	0,92	0,38	1,58	0,37
<b>11 Dic</b>	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
<b>12 Ene</b>	4,20	4,75	3,80	7,86	3,65	5,52	2,96	1,61	1,73	0,27	2,78	0,51	1,20	0,60	1,91	0,49
<i>Feb</i>	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
<i>Mar</i>	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
<i>Abr</i>	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
<i>May</i>	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
<i>Jun</i>	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
<i>Jul</i>	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
<i>Ago</i>	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
<i>Sep</i>	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
<i>Oct</i>	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	0,72
<i>Nov</i>	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
<i>Dic</i>	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
<b>13 Ene</b>	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
<i>Feb</i>	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
<i>Mar</i>	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
<i>Abr</i>	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
<i>May</i>	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
<i>Jun</i>	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
<i>Jul</i>	4,15	4,23	3,19	7,75	4,05	5,62	3,14	1,05	1,09	0,18	1,78	0,28	0,92	0,38	1,58	0,37

**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

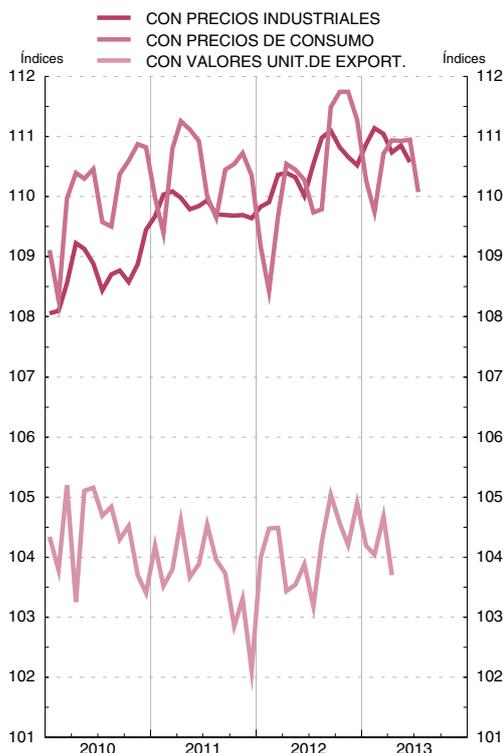
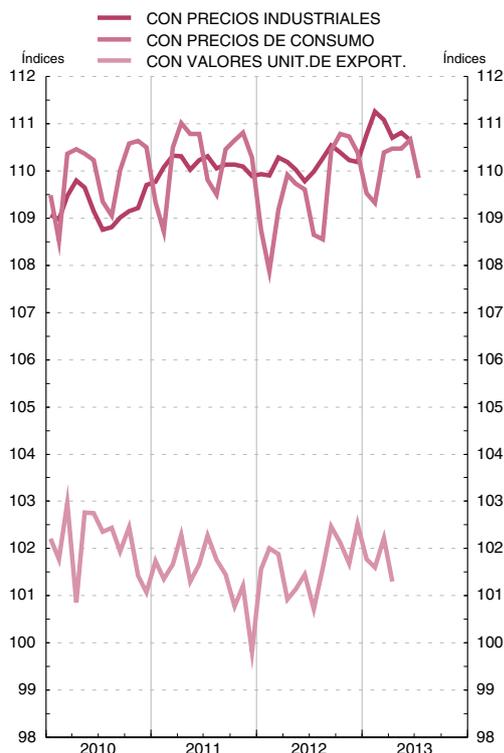
■ Serie representada gráficamente.

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>	110,1	110,2	107,6	101,4	101,9	108,1	108,2	105,6	99,6	109,8	110,4	108,4	111,4	103,7
<b>12</b>	110,1	109,6	101,8	101,7	101,4	108,6	108,0	100,4	100,2	110,5	110,4	103,2	108,0	104,2
<b>11 III</b>	110,2	109,9	107,6	101,8	102,0	108,0	107,8	105,5	99,8	109,8	110,0	108,3	113,3	104,1
<b>11 IV</b>	110,0	110,6	106,6	100,6	102,1	107,7	108,3	104,4	98,5	109,7	110,5	107,1	114,0	102,8
<b>12 I</b>	110,0	108,6	104,6	101,8	101,7	108,2	106,8	102,8	100,1	110,0	109,1	105,7	107,5	104,3
<b>12 II</b>	110,0	109,8	103,0	101,2	101,5	108,4	108,1	101,5	99,7	110,2	110,4	104,3	108,5	103,6
<b>12 III</b>	110,3	109,2	101,9	101,6	101,1	109,0	108,0	100,7	100,5	110,9	110,3	103,5	108,1	104,1
<b>12 IV</b>	110,3	110,6	97,9	102,1	101,3	108,8	109,2	96,6	100,8	110,7	111,6	99,2	107,9	104,6
<b>13 I</b>	111,0	109,8	99,5	101,9	101,8	109,1	107,8	97,7	100,1	111,0	110,3	100,2	105,6	104,3
<b>13 II</b>	110,7	110,5	99,4	...	101,9	108,7	108,5	97,6	...	110,7	110,9	100,1	106,2	...
<b>12 Nov</b>	110,2	110,7	...	101,7	101,3	108,8	109,3	...	100,4	110,7	111,7	...	...	104,2
<b>12 Dic</b>	110,2	110,4	97,9	102,5	101,4	108,7	108,9	96,6	101,1	110,5	111,3	99,2	107,9	104,9
<b>13 Ene</b>	110,8	109,5	...	101,8	101,6	109,0	107,8	...	100,1	110,9	110,3	...	...	104,2
<b>13 Feb</b>	111,3	109,3	...	101,6	101,9	109,2	107,3	...	99,7	111,1	109,8	...	...	104,0
<b>13 Mar</b>	111,1	110,4	99,5	102,2	101,9	109,0	108,3	97,7	100,3	111,0	110,7	100,2	105,6	104,7
<b>13 Abr</b>	110,7	110,5	...	101,3	101,8	108,7	108,5	...	99,5	110,7	110,9	...	...	103,7
<b>13 May</b>	110,8	110,5	...	...	101,8	108,8	108,5	...	...	110,9	110,9	...	...	...
<b>13 Jun</b>	110,7	110,7	99,4	...	102,0	108,5	108,5	97,6	...	110,6	110,9	100,1	106,2	...
<b>13 Jul</b>	...	109,8	...	...	102,0	...	107,7	...	...	...	110,1	...	...	...
<b>13 Ago</b>	...	...	...	...	102,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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.

e. Temporalmente y debido a la no disponibilidad de la serie de valores unitarios de las exportaciones para Croacia, el índice se calcula respecto de los otros 26 países de la UE.

## 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>	111,9	113,1	115,3	103,3	101,7	110,0	111,2	113,3	101,5	111,2	112,7	101,8	109,2	110,7	
<b>12</b>	111,2	111,7	110,3	102,9	100,3	110,8	111,3	110,0	102,6	109,5	110,1	99,5	110,0	110,6	
<b>11 III</b>	111,9	112,7	117,3	103,6	101,8	109,9	110,7	115,2	101,8	111,3	112,3	102,0	109,1	110,2	
<b>11 IV</b>	111,2	112,8	117,5	102,1	101,3	109,8	111,4	116,0	100,8	110,2	112,0	101,1	109,0	110,8	
<b>12 I</b>	111,1	110,8	110,3	103,1	100,7	110,3	110,0	109,5	102,4	109,7	109,4	100,1	109,6	109,3	
<b>12 II</b>	110,9	111,8	110,9	102,4	100,3	110,5	111,4	110,5	102,0	109,3	110,3	99,6	109,7	110,7	
<b>12 III</b>	111,0	111,0	109,8	102,6	99,8	111,3	111,3	110,0	102,9	109,2	109,2	98,8	110,5	110,5	
<b>12 IV</b>	111,6	113,1	110,4	103,5	100,4	111,1	112,6	110,0	103,1	109,9	111,4	99,6	110,3	111,8	
<b>13 I</b>	112,8	112,7	109,1	103,5	101,4	111,3	111,2	107,6	102,0	111,2	111,0	100,6	110,5	110,3	
<b>13 II</b>	112,5	113,7	110,0	...	101,5	110,8	112,0	108,3	...	110,6	111,8	100,6	109,9	111,1	
<b>12 Nov</b>	111,4	113,0	...	102,9	100,2	111,1	112,7	...	102,7	109,6	111,1	99,3	110,3	111,9	
<b>12 Dic</b>	111,7	113,1	110,4	104,2	100,7	111,0	112,4	110,0	103,5	110,1	111,5	99,9	110,2	111,5	
<b>13 Ene</b>	112,6	112,5	...	103,3	101,2	111,3	111,2	...	102,1	111,1	110,8	100,5	110,5	110,2	
<b>13 Feb</b>	113,2	112,5	...	103,3	101,6	111,4	110,6	...	101,6	111,8	110,9	101,0	110,6	109,7	
<b>13 Mar</b>	112,7	113,3	109,1	103,7	101,3	111,3	111,8	107,6	102,4	110,9	111,4	100,4	110,4	111,0	
<b>13 Abr</b>	112,4	113,5	...	103,0	101,4	110,9	112,0	...	101,6	110,5	111,6	100,5	110,0	111,1	
<b>13 May</b>	112,7	113,7	...	...	101,5	111,0	111,9	...	...	110,6	111,6	100,5	110,0	111,0	
<b>13 Jun</b>	112,5	113,8	110,0	...	101,7	110,7	112,0	108,3	...	110,8	112,1	101,0	109,7	111,1	
<b>13 Jul</b>	...	113,0	...	...	101,8	...	111,0	...	...	...	111,1	101,0	...	110,0	
<b>13 Ago</b>	...	...	...	...	101,9	...	...	...	...	...	...	101,3	...	...	

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

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

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