

BOLETÍN ECONÓMICO

ž"/201!

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema



**El Banco de España difunde todos sus informes
y publicaciones periódicas a través de la red Internet
en la dirección <http://www.bde.es>.**

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

© Banco de España, Madrid, 2011
ISSN: 0210 - 3737 (edición impresa)
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)
Depósito legal: M. 5852 - 1979
Impreso en España por Artes Gráficas Coyve, S. A.

SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

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

SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

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

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

ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€/me	Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
T_j^i	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m_j	Tasa de crecimiento básico de período j .
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos 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.

ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	11
La evolución del empleo y del paro en 2010, según la Encuesta de Población Activa	31
El ajuste de los salarios frente a las perturbaciones en España	43
El ajuste de las plantillas de las empresas españolas: el papel de los despidos por causas objetivas	57
El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente	67
El comportamiento de los flujos brutos de capital internacional y su respuesta en los períodos de crisis	79
Indicadores económicos	1*
Artículos y publicaciones del Banco de España	67*

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Evolución reciente de la economía española

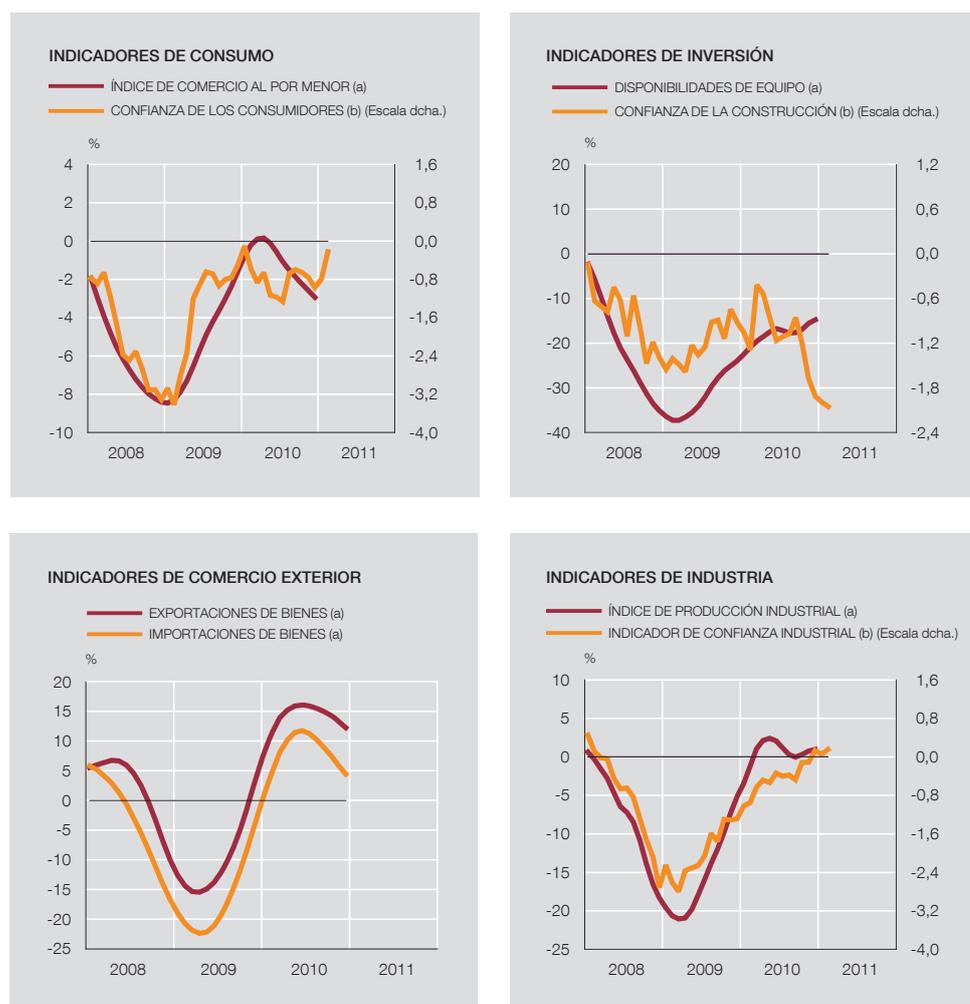
Evolución del sector real de la economía española

Según las estimaciones de la Contabilidad Nacional trimestral (CNTR) publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la actividad económica registró un crecimiento intertrimestral del 0,2 % en el cuarto trimestre de 2010, tras el estancamiento del tercero. Junto con la estimación del último trimestre del pasado año, el INE ha modificado asimismo algunos resultados referidos a los tres trimestres precedentes. Entre estos cambios cabe destacar las revisiones a la baja del consumo público y al alza de la inversión en vivienda.

El avance de la actividad en el trimestre final del pasado ejercicio se corresponde con una disminución de la contribución negativa de la demanda nacional, compensada parcialmente por una menor aportación positiva del sector exterior. En concreto, la demanda nacional experimentó un retroceso del 0,4 %, 0,9 puntos porcentuales (pp) inferior al registrado en el trimestre anterior, mientras que la demanda externa moderó su contribución positiva al crecimiento del PIB, hasta el 0,6 %. La evolución de la demanda nacional refleja, en parte, una modesta recuperación del gasto de los hogares, que aumentó un 0,3 %. El otro componente de la demanda nacional que contribuyó favorablemente al avance del producto fue la inversión en equipo, que creció un 1,2 %, frente a la caída del 5,1 % del período anterior. Por el contrario, el ritmo de retroceso de la inversión en construcción se aceleró en dos décimas, hasta el 3,1 %, debido al componente de otras construcciones, ya que la inversión residencial atenuó ligeramente su caída, en tanto que el consumo público continuó contrayéndose con intensidad similar a la observada en el tercer trimestre (-0,7 %). Finalmente, la inversión en otros productos mostró un crecimiento nulo tras la tasa positiva del tercer trimestre. En un contexto de aceleración de los flujos comerciales con el exterior, la reducción de la contribución positiva de la demanda externa al crecimiento del PIB fue consecuencia del mayor repunte de las importaciones de bienes y servicios (de casi 6 pp, hasta el 1,6 %) en comparación con el experimentado por las exportaciones (en 3,4 pp, hasta el 3,9 %). En términos de las tasas interanuales, el crecimiento del PIB prosiguió la senda de suave recuperación de los últimos trimestres, acelerándose su avance en cuatro décimas, hasta el 0,6 %, en tanto que el ritmo de destrucción de empleo se moderó hasta el 1,4 %. En consecuencia, la tasa de crecimiento de la productividad aumentó levemente, hasta el 2 %.

Los indicadores referidos a los primeros meses del año 2011, todavía escasos, apuntan, en general, a una continuación de la senda de lenta recuperación de la actividad, con características similares a las observadas al final del pasado ejercicio. En el caso del consumo privado, la evolución de los indicadores cualitativos ha sido positiva al inicio del ejercicio. En concreto, la confianza de los consumidores ha experimentado una clara mejoría en enero y, sobre todo, en febrero, de modo que la media de ambos meses supera nítidamente a la del cuarto trimestre de 2010 (véase gráfico 1). En el primer bimestre del año también se ha producido una mejora, aunque de menor intensidad, de la confianza de los comerciantes minoristas. Frente a esta evolución, la información cuantitativa disponible referida al primer trimestre del año se limita al dato de las matriculaciones de vehículos particulares en enero, que nuevamente experimentaron una caída interanual muy abultada (en torno al 24 %), acusando aún los efectos de la finalización del Plan 2000E. En todo caso, la tasa intermensual calculada sobre la serie ajustada de estacionalidad y efectos calendario también retrocedió (-3,9 %).

En el caso de la inversión en bienes de equipo, los indicadores disponibles del comienzo del año muestran, en general, un tono favorable. De este modo, la encuesta trimestral de la Comisión Europea a los empresarios manufactureros correspondiente al primer trimestre reflejó



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

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

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

tanto un aumento de los nuevos pedidos como una mejoría en el nivel de utilización de la capacidad productiva, que se incrementó en 1,1 pp, hasta el 73,5%, tras el leve descenso del trimestre anterior. Asimismo, los indicadores mensuales de las carteras de pedidos totales y de pedidos exteriores del conjunto de ramas de la industria repuntaron en el bimestre enero-febrero en comparación con el nivel medio del cuarto trimestre de 2010. Además, en enero las matriculaciones de vehículos de carga registraron un leve repunte intermensual del 0,6%. En sentido contrario, el indicador de clima industrial mostró un ligero deterioro en enero, interrumpiendo la tendencia a la mejoría de los meses anteriores.

El conjunto de indicadores contemporáneos relativos al sector de la construcción refleja la continuación del proceso de ajuste de este componente de la demanda, aunque a un ritmo más atenuado. Por lo que se refiere a los consumos intermedios, la producción industrial de minerales no metálicos y el consumo aparente de cemento moderaron en diciembre sus ritmos de descenso interanual hasta el 2,3% y el 9,6%, respectivamente (frente al -5,6% y al -20,5% observados en noviembre). No obstante, las tasas intermensuales de ambas variables experimentaron un empeoramiento en el último mes de 2010. Los indicadores de empleo mostraron también una mejora en tasa interanual, con datos ya referidos a enero. En concreto, los afiliados

a la Seguridad Social atenuaron su descenso en siete décimas, hasta el 9,6%, mientras que el número de parados cayó un 3,9%, lo que supone el tercer mes consecutivo de disminución. Por su parte, el indicador de confianza de los empresarios del sector evolucionó de manera desfavorable en febrero, deteriorándose por quinto mes consecutivo. En cuanto a la información relativa a los principales indicadores adelantados, la superficie visada de obra nueva en viviendas suavizó en diciembre su ritmo de caída interanual en 8 pp, hasta el -5%. La ralentización del retroceso de esta variable indica que se estaría aproximando el final de su profundo ajuste, que ha llevado a que en el conjunto de 2010 se visaran solamente unas 92.000 viviendas, poco más de la décima parte de la cifra observada en 2006. Por su parte, la superficie visada de carácter no residencial acentuó en diciembre su retroceso hasta el -32% (-13% en noviembre). Finalmente, la licitación oficial de obra civil disminuyó en torno al 65% en diciembre. La intensificación de la caída frente al -10% de noviembre fue, en parte, consecuencia de un efecto base, dado el fuerte avance de la licitación que tuvo lugar en el mismo mes de 2009.

Según los últimos datos disponibles de Aduanas, las exportaciones reales de bienes desaceleraron en diciembre en cerca de 7 pp su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 12,4%. De este modo, el cuarto trimestre del año terminó con un incremento de las ventas al exterior del 14,1%, tasa similar a la del conjunto de 2010 (14,5%). Por grupos de productos, las partidas más dinámicas del último trimestre fueron las de bienes industriales intermedios y de equipo. Por el contrario, las exportaciones de bienes de consumo no alimenticio descendieron por tercer trimestre consecutivo. Por áreas geográficas, tanto las exportaciones extracomunitarias como las dirigidas a la UE avanzaron con similar intensidad (13,9% y 14,3%, respectivamente). Por su parte, las importaciones reales registraron en el mes de diciembre un notable repunte, hasta el 9% interanual, tras los modestos avances de los meses precedentes. Así, el incremento de las compras exteriores en el cuarto trimestre fue del 4,8%, tasa que, no obstante, se sitúa muy por debajo de las observadas en la primera mitad del año. En el conjunto del ejercicio, el crecimiento fue del 8,6%. Por grupos de productos, en el cuarto trimestre destacó el impulso mostrado por las importaciones de bienes industriales intermedios. Por áreas geográficas, el aumento de las importaciones en el cuarto trimestre se concentró en las de origen extracomunitario (9,2%), ya que las procedentes de la UE se caracterizaron por su debilidad (1,7%). El déficit comercial se incrementó un 31,8% en diciembre en términos nominales, como consecuencia del deterioro de la relación real de intercambio en el tramo final del año. En concreto, el aumento del precio del petróleo se tradujo en un empeoramiento de la balanza energética, cuyo saldo aumentó un 50,2%, mientras que el déficit de la balanza no energética se expandió en un 5%. En el conjunto del trimestre, el déficit comercial se incrementó en algo menos del 1%.

La información más reciente relacionada con el turismo receptor parece confirmar la recuperación de un tono de mayor vigor, tras los registros menos favorables de diciembre de 2010. En parte, estos resultados más positivos parecen estar reflejando un cierto redireccionamiento de flujos de turistas hacia los destinos del litoral español como consecuencia de los episodios de inestabilidad geopolítica del norte de África, por lo que podría tener un cierto componente transitorio, que tienda a revertir una vez que se estabilice la situación en esa área geográfica. De acuerdo con la última información disponible, las llegadas de turistas internacionales aumentaron en enero de 2011, según FRONTUR, un 4,7% interanual. Por otro lado, el gasto total realizado por los turistas no residentes en enero fue, según EGATUR, un 3% superior al del mismo período de 2010. Este aumento se debió al mayor número de llegadas de turistas, ya que el gasto medio de cada uno de ellos descendió un 1,6%. Finalmente, según la Encuesta de Ocupación Hotelera, el número de pernoctaciones de viajeros procedentes del extranjero en establecimientos hoteleros se aceleró en enero hasta el 9% interanual (3,3% en diciembre de 2010).

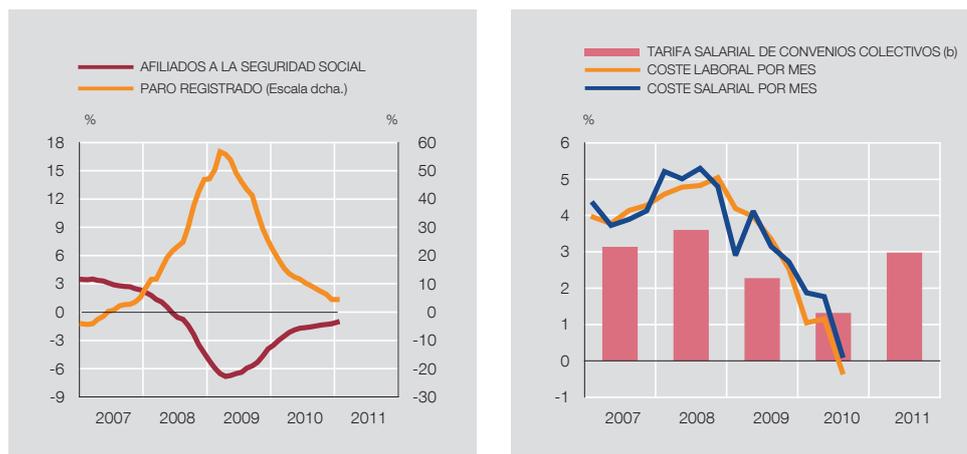
De acuerdo con los datos de Balanza de Pagos de diciembre de 2010, la necesidad de financiación de la nación disminuyó un 38% en términos interanuales, en línea con los resultados de los meses precedentes, de modo que el descenso del conjunto del cuarto trimestre tuvo una magnitud muy similar. Este comportamiento fue debido fundamentalmente a la disminución del déficit de rentas (-37%), así como a la evolución del saldo de transferencias corrientes, que pasó a obtener superávit. En el conjunto del año 2010, la necesidad de financiación de la economía se situó en 41,2 mm de euros, cifra que es un 24,1% inferior a la contabilizada en 2009.

Por el lado de la oferta, la confianza de la industria manufacturera de la Comisión Europea aumentó ligeramente en febrero, si bien en los últimos meses parece haber ralentizado algo su ritmo de mejora. Además, el índice PMI aumentó en enero en medio punto, hasta alcanzar su nivel más elevado desde abril de 2010. Entre los indicadores del sector industrial referidos al mercado de trabajo, los afiliados a la Seguridad Social recortaron en enero su tasa de caída interanual en dos décimas, hasta el 2,9%, mientras que el paro registrado cayó un 3,4%, al igual que en el mes anterior. Entre el resto de indicadores cuantitativos (para los que no existe información referida al primer trimestre de 2011), el índice de producción industrial registró en diciembre del pasado año un ligero descenso del -0,3% (en términos de la serie corregida de calendario y desestacionalizada), tasa que contrasta con el repunte observado en noviembre y se sitúa más en línea con las observadas desde el final del verano. Por su parte, los índices de entradas de pedidos y de cifra de negocios mostraron tasas interanuales positivas en diciembre, pero, como en el caso del IPI, inferiores a las presentadas un mes antes.

Por lo que respecta a los servicios, los indicadores cualitativos han mostrado una cierta mejoría, dentro de una tónica de relativa atonía. Así, en los meses de enero y febrero el indicador de confianza que elabora la Comisión Europea ha interrumpido la trayectoria de deterioro que mostró en el otoño. Por su parte, el PMI moderó en enero su contracción en casi tres puntos, a pesar de lo cual se situó por sexto mes consecutivo por debajo del umbral de expansión de la actividad. Entre los indicadores cuantitativos, la trayectoria de recuperación de los indicadores del mercado de trabajo mostró un cierto estancamiento en enero, con un aumento interanual de los afiliados a la Seguridad Social del 0,3%, mientras que el paro registrado atenuó levemente su tasa de aumento, hasta un 5,7%. Finalmente, el indicador de cifra de negocios del sector servicios intensificó su ritmo de contracción en diciembre, hasta el -3,5%.

Según los datos de la CNTR, en el cuarto trimestre prosiguió moderándose el ritmo de destrucción de puestos de trabajo, aunque de forma menos intensa a la observada en trimestres anteriores, hasta una tasa interanual del -1,4%, desde el -1,6% del trimestre anterior. Los datos relativos al mes de enero siguen marcando esta tendencia (véase gráfico 2). Así, en tasa interanual, el número de afiliados a la Seguridad Social descendió en enero un 1% (-1,2% el mes anterior), mientras que el número de parados registrados en las oficinas del Servicio Público de Empleo Estatal aumentó un 4,5%, al igual que en el mes de diciembre.

En relación con la ejecución presupuestaria del Estado, el año 2010 finalizó con un déficit de 50,7 mm de euros, según el criterio de Contabilidad Nacional (lo que representa el 4,8% del PIB). Esta cifra es aproximadamente la mitad de la correspondiente a 2009. Bajo el criterio de caja, el déficit ascendió a 52,2 mm, un 40% menos que en 2009 (véase gráfico 3). Esta corrección del déficit se concentró en la segunda mitad del año, como consecuencia, sobre todo, de la recuperación de los ingresos, aunque también contribuyó la moderación de los pagos. Para el conjunto de Administraciones Públicas, el año 2010 se cerró con un déficit público del 9,2% del PIB, una décima por debajo del objetivo fijado por el Gobierno en mayo del pasado año. Según la última información disponible acerca de la ejecución del Presupuesto del Esta-

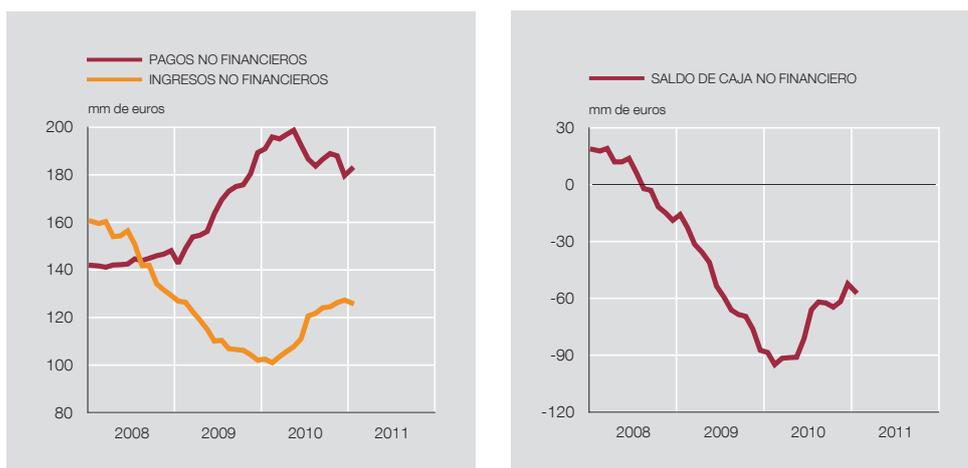


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Trabajo e Inmigración.

a. Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.

b. Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta enero de 2011.

INGRESOS Y PAGOS LÍQUIDOS DEL ESTADO (a). SALDO DE CAJA
Totales móviles de doce meses



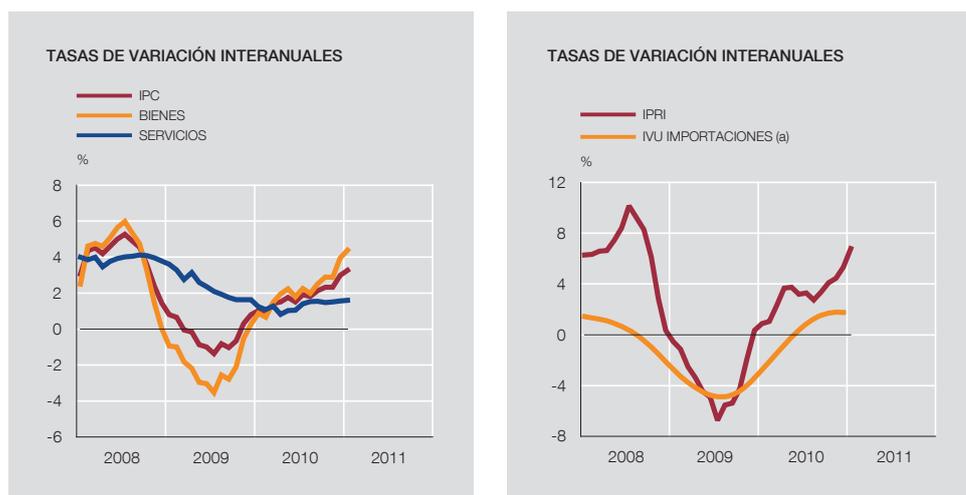
FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda.

a. Último dato: enero de 2011.

do en enero de 2011, en este mes se registró un déficit de 1,2 mm de euros en términos de Contabilidad Nacional (y de 7,7 mm en términos de caja). Estas cifras suponen un incremento de los saldos negativos con respecto a los registrados un año antes. En todo caso, las cifras de enero habitualmente son poco representativas del comportamiento del saldo presupuestario del Estado en el conjunto del año.

Precios y costes

De acuerdo con la CNTR, el ritmo de contracción de la remuneración por asalariado en el conjunto de la economía se acentuó en tres décimas en el cuarto trimestre de 2010, hasta el -0,4 % interanual. El retroceso de los costes laborales unitarios se intensificó en una magnitud similar (hasta el -2,3 %), dado que el crecimiento de la productividad aparente del trabajo apenas repuntó (2 %). Cabe destacar que el descenso de la remuneración por asalariado del conjunto de la economía obedeció, sobre todo, al comportamiento en los servicios no



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Tasa de variación interanual de la tendencia.

de mercado, donde el ritmo de caída se aceleró en nueve décimas, hasta el 4,1 %, como consecuencia del recorte salarial en las Administraciones Públicas. Por su parte, la tasa de avance en la economía de mercado se cifró en el 1,3 %, levemente superior a la del trimestre anterior.

Según la última información relativa a la negociación colectiva, los convenios firmados en enero incorporaron un incremento medio de las tarifas salariales del 3 % para 2011, por encima de las tarifas iniciales pactadas en 2010, que aumentaron en promedio un 1,3 % (un 2,1 % cuando se considera el efecto de la cláusula de salvaguarda). Los convenios firmados en este mes fueron en su mayoría revisados (esto es, correspondientes a acuerdos plurianuales de años anteriores) y, dentro de ellos, una proporción muy significativa (el 70 %) lo hizo antes de la entrada en vigor del Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva 2010-2012, en febrero del año pasado, con incrementos de tarifas del 3,6 %. Los firmados con posterioridad a esa fecha fijaron aumentos salariales más reducidos (del 1,5 %), al igual que los de nueva firma (el 0,5 %), porcentaje, este último, escasamente representativo, pues afectó únicamente a 255 trabajadores. En conjunto, el total de convenios registrados en enero afectó a algo más de un millón de trabajadores, cifra ligeramente superior a la observada en enero del pasado ejercicio, pero muy por debajo de la de años anteriores.

Durante el mes de enero, la tasa interanual de variación del IPC aumentó en tres décimas, hasta el 3,3 % (véase gráfico 4). El comportamiento más expansivo de la inflación en términos interanuales fue el resultado de la aceleración registrada por los precios de la energía (de 2 pp, hasta el 17,6 %) y, en menor medida, de los alimentos elaborados (de cinco décimas, hasta el 3,1 %). Por su parte, tanto los precios de los bienes industriales no energéticos como los de los alimentos no elaborados moderaron su avance en dos y tres décimas, respectivamente (hasta el 0,7 % y el 2,3 %), mientras que el correspondiente a los servicios permaneció estable en el 1,6 %. Como resultado de la evolución de sus distintos componentes, la tasa interanual del IPSEBENE aumentó en una décima, hasta el 1,6 %, mientras que la del IPC sin energía se mantuvo en ese mismo nivel. El ritmo de avance del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) fue más moderado, incrementándose en una décima, hasta el 3 %, lo que fundamentalmente refleja la introducción de un cambio metodológico en la elaboración del indica-

dor armonizado que afecta al tratamiento de los productos estacionales. En el área del euro, la aceleración del IAPC fue de una décima, hasta el 2,3 %, por lo que el diferencial de inflación entre España y esa zona se mantuvo estable en 0,7 pp. En febrero, la variación interanual de los indicadores adelantados del IPC y del IAPC muestra un nuevo incremento (hasta el 3,6 % y el 3,4 %, respectivamente). En la zona del euro, el indicador adelantado del IAPC de febrero arrojó un crecimiento interanual del 2,4 %. De confirmarse estos datos de avance, el diferencial de la inflación de España con el área se habría ampliado, por tanto, hasta 1 pp.

En enero, la tasa de crecimiento interanual del IPRI aumentó en 1,5 pp, hasta el 6,8 %. Por componentes, la aceleración fue bastante generalizada, pues afectó a todos ellos, con la excepción de los bienes de consumo duradero. Destacó el repunte de los precios de los bienes energéticos (de 3,8 pp, hasta el 17,3 %), mientras que los incrementos de las tasas del resto de componentes fueron más moderados. El índice general sin energía alcanzó un ritmo de avance interanual del 3,7 %, tres décimas más que en diciembre.

En diciembre, los precios de exportación, aproximados mediante los índices de valor unitario (IVU), recortaron su ritmo de crecimiento interanual en seis décimas, hasta el 3,9 %. Por el contrario, los precios industriales de exportación elaborados por el INE se aceleraron en 0,9 pp, hasta el 6,6 %. En la vertiente importadora, los IVU y los precios industriales evolucionaron en la misma dirección, aumentando en ambos casos sus ritmos de avance. No obstante, el repunte de los IVU de importación fue de menor intensidad, hasta una tasa interanual del 10,3 %, desde el 10 % del mes anterior, mientras que los precios industriales de importación incrementaron en 1,2 pp su ritmo de crecimiento, hasta el 10,4 %.

Evolución económica y financiera en la UEM

Durante el mes de febrero, los mercados financieros internacionales mostraron una evolución positiva, hasta que el agravamiento de las tensiones políticas en los países árabes acabó afectando notablemente a su comportamiento en la parte final del período. Así, en el conjunto del mes, y en un contexto de mejora en los datos macro de Estados Unidos, se produjo un avance global de los mercados, que se reflejó, en particular, en ganancias moderadas en las bolsas de las economías desarrolladas. Durante la mayor parte del mes, la evolución favorable de la economía estadounidense se tradujo en una ligera apreciación del dólar frente a las monedas de los principales países avanzados, con la excepción de la libra, y esta mejoría de las perspectivas económicas propició un aumento de la rentabilidad del bono a diez años de Estados Unidos. No obstante, a medida que las tensiones en Oriente Medio se agravaron, estos movimientos en divisas y bonos revirtieron casi por completo. En contraste, en los mercados emergentes se registró un cierto empeoramiento, que se ha reflejado en aumentos del riesgo soberano, caídas de las bolsas y salidas de fondos de renta variable. El aumento de los riesgos de inflación y la creciente inestabilidad en Oriente Medio y en el norte de África explican, en parte, este ajuste, al que también pudo contribuir un reequilibrio de flujos hacia unos mercados avanzados con mejores perspectivas. Finalmente, los precios de las materias primas mantuvieron durante este mes su trayectoria alcista, que venía fundamentándose en el incremento de la demanda, sobre todo de economías emergentes. El precio del barril de petróleo Brent experimentó una fuerte subida, superando holgadamente los 100 dólares, al verse intensificada por el riesgo de que las tensiones geopolíticas ya mencionadas acaben afectando a la oferta de crudo.

En Estados Unidos, la segunda estimación del PIB del cuarto trimestre mostró un crecimiento trimestral anualizado del 2,8 % (2,7 % interanual), gracias a las mayores contribuciones del consumo privado y de la demanda externa. Los indicadores referidos al primer trimestre ofrecen señales positivas, que avalan un afianzamiento de la recuperación y reducen aún más los riesgos a la baja de la inflación. Por el lado de la oferta, aunque la producción industrial dismi-

nuyó en enero, los indicadores de confianza e inversión empresarial (medidos por los ISM) evolucionaron favorablemente. Los indicadores de demanda han mostrado un tono algo más débil, de modo que las ventas al por menor se desaceleraron en enero y la confianza de los consumidores, aunque repuntó en febrero, se encuentra aún en niveles bajos. En el mercado inmobiliario, las viviendas iniciadas y las ventas, en enero, y la confianza de los constructores, en febrero, mantuvieron un pulso débil. En la misma línea, la creación neta de empleo en enero fue muy reducida, a pesar de que la tasa de paro se redujo hasta el 9%. La inflación avanzó una décima en enero, hasta el 1,6%, mientras que la tasa subyacente aumentó en dos décimas, hasta el 1%. En este contexto, la Reserva Federal, en su reunión de enero, decidió mantener el tipo de interés oficial en el rango del 0%-0,25% y el compromiso de compra escalonada de bonos del Tesoro por 600 mm de dólares hasta junio de 2011. En el plano fiscal, el presidente Obama presentó ante el Congreso el anteproyecto de presupuestos del año fiscal 2012, para el que está previsto un gasto de un 23,6% del PIB y un déficit público del 7% del PIB. El presupuesto no contempla un giro hacia la consolidación fiscal en el corto y en el medio plazo.

En Japón, la primera estimación del PIB del cuarto trimestre mostró una caída del -0,3% trimestral (+2,2% interanual), menos pronunciada de lo esperado por el consenso de analistas (-0,5%). Esta contracción fue el resultado de la debilidad del consumo, tras la anticipación de las compras en el trimestre anterior, previa a la finalización de las ayudas al automóvil, y, en menor medida, del deterioro de las exportaciones y de la demanda pública, que compensaron sobradamente la contribución positiva de la variación de existencias y el empuje de la inversión privada. Sin embargo, los indicadores de mayor frecuencia muestran un mayor dinamismo de la actividad desde el inicio de 2011, debido al repunte de las exportaciones de manufacturas, en un entorno de recuperación de la demanda mundial. El IPC mantuvo en enero un crecimiento interanual nulo (igual que el mes anterior), a pesar del impulso alcista generado por la fortaleza de los precios de las materias primas y otros factores de carácter temporal, pues persisten las presiones deflacionistas. En este contexto, el Banco de Japón decidió en febrero mantener inalterado el tipo de interés oficial en el rango del 0%-0,1%. En el ámbito fiscal, Standard & Poor's redujo la calificación crediticia de la deuda de AA a AA-, si bien la decisión no ha tenido repercusiones importantes en los mercados.

En el Reino Unido, el crecimiento del PIB en el cuarto trimestre fue del 1,5% interanual (-0,6% trimestral), frente al 2,7% previo (0,7% trimestral). Las adversas condiciones meteorológicas de diciembre acentuaron la desaceleración de la actividad que ya se anticipaba con los indicadores adelantados de octubre y noviembre. Entre los indicadores más recientes, los índices PMI rebotaron notablemente, si bien este incremento está distorsionado por el efecto previo de la ola de frío, mientras que los indicadores de demanda, en especial las ventas al por menor y la confianza de los consumidores, muestran un menor dinamismo. El mercado inmobiliario sigue estancado y el número de transacciones se mantiene en un nivel reducido, mientras que el precio de la vivienda muestra un perfil descendente. Por su parte, el mercado laboral se debilitó ligeramente en el último trimestre de 2010, registrándose un pequeño retroceso del empleo, si bien el aumento de la población inactiva permitió el mantenimiento de la tasa de paro en el 7,9%. La inflación aumentó tres décimas en enero, hasta el 4%, mientras que la tasa subyacente se situó en el 3%, impulsadas por la subida del tipo del IVA y la presión del precio de la energía, que están acrecentando los riesgos inflacionistas. En ese contexto, el Banco de Inglaterra ha mantenido el tipo de interés oficial en el 0,5%, si bien los mercados empiezan a descontar una subida gradual del tipo oficial en torno a junio de 2011.

En el conjunto de los nuevos Estados miembros de la Unión Europea no pertenecientes al área del euro, de acuerdo con la estimación preliminar, el PIB registró un aumento del 2,9%

interanual en el cuarto trimestre, superior al 2,1 % del tercer trimestre, impulsando el crecimiento de la región hasta el 2,2 % en 2010 —en 2009 se contrajo un 3,7 %—. La mejoría en el último trimestre fue generalizada en términos interanuales, destacando Polonia y Lituania con avances en torno al 4,5 %, aunque varios países han moderado su crecimiento trimestral y Rumanía sigue mostrando un retroceso en términos interanuales. La recuperación económica continúa impulsada por el dinamismo de la producción industrial y de las exportaciones, gracias al empuje de la economía alemana. No obstante, para el próximo trimestre se esperaba una cierta ralentización si la demanda interna no consigue remontar. En enero la inflación ha tenido un comportamiento desigual por países, variando en un rango desde el 1,8 % de la República Checa hasta el 7 % de Rumanía. En este contexto, se han mantenido inalterados los tipos de interés en el área.

En China, los indicadores de enero evidencian que la actividad económica mantuvo un elevado dinamismo gracias a la fortaleza de la demanda interna y al repunte de la externa. Así, las exportaciones registraron un fuerte crecimiento interanual (37,7 %) en enero, tras haber alcanzado el superávit por cuenta corriente el 5,2 % del PIB en 2010, por encima del 4,9 % de 2009. La economía china sigue mostrando signos de sobrecalentamiento; así, en enero la inflación se ha incrementado hasta el 4,9 % interanual y el crédito se ha acelerado. En este contexto, las autoridades anunciaron un nuevo incremento de 25 pb en las tasas de interés oficiales, el tercero desde octubre de 2010, al tiempo que elevaron el coeficiente de reservas bancarias en 50 pb, hasta el 19,5 %, para la mayoría de las instituciones financieras y comenzaron a imponer requisitos de reserva, diferenciados entre bancos. En el resto de Asia, la expansión económica continuó avanzando a ritmos elevados. La inflación interanual siguió mostrando en enero una pauta de crecimiento gradual en la región, aunque con alguna excepción. No se registraron variaciones en los tipos oficiales, salvo en Indonesia, donde se elevaron en 25 pb.

En América Latina, la actividad en el cuarto trimestre del conjunto de la región habría continuado el proceso de suave desaceleración, siendo Argentina y Venezuela excepciones a este patrón. En este último país, la actividad registró un crecimiento interanual positivo (0,6 %), por primera vez desde el primer trimestre de 2009. En el caso de México, la tasa interanual del PIB se situó en el 4,6 % (5,3 % en el tercero), y en Perú descendió del 9,6 % al 9,2 %. La inflación del área se mantuvo en enero en el 6,9 %, en la medida en que las subidas en Brasil (una décima, hasta el 6 %), Colombia (dos décimas, hasta el 3,4 %) y Perú (una décima, hasta el 2,2 %) se vieron compensadas por el descenso en Chile (tres décimas, hasta el 2,7 %), Argentina (tres décimas, hasta el 10,6 %) y especialmente México (seis décimas, hasta el 3,8 %), gracias, en este último caso, al efecto base derivado de la subida del IVA en enero del pasado año. En Venezuela, la tasa de inflación repuntó hasta alcanzar cotas cercanas al 29 %. Las expectativas de inflación a corto plazo se elevaron en Brasil, Chile y Colombia, de modo que los bancos centrales de estos dos últimos países elevaron en 25 pb el tipo oficial. También en Perú se incrementó el tipo oficial en 25 pb, al tiempo que se adoptaron nuevas medidas orientadas a contener el crecimiento del crédito ante las perspectivas de que el dinamismo de la demanda interna generara presiones inflacionistas adicionales. Cabe destacar, en este contexto, que Brasil anunció una reducción del gasto previsto en 2011 equivalente al 1,2 % del PIB, con el objetivo de facilitar la conducción de la política monetaria y contribuir al alivio de las presiones inflacionistas; y Perú, una rebaja de aranceles para los alimentos y de los impuestos sobre las ventas y sobre las transacciones financieras, con el mismo fin. A lo largo del mes se produjeron numerosas emisiones en los mercados internacionales y distintas agencias revisaron al alza la calificación soberana de Chile y de Ecuador.

Finalmente, en la zona del euro, de acuerdo con la estimación provisional de Eurostat, el PIB aumentó en el cuarto trimestre de 2010 un 0,3 % intertrimestral, la misma tasa que en el

		2010				2011	
		SEP	OCT	NOV	DIC	ENE	FEB (b)
ACTIVIDAD Y PRECIOS	Índice de producción industrial	5,5	7,1	7,9	8,0		
	Comercio al por menor	1,4	0,9	1,0	-0,8		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-12,4	-15,4	-10,1	-6,9	-4,3	
	Indicador de confianza de los consumidores	-11,0	-11,0	-9,0	-11,0	-11,0	-10,0
	Indicador de confianza industrial CE	-1,0	1,0	2,0	5,0	6,0	7,0
	PMI de manufacturas	53,7	54,6	55,3	57,1	57,3	59,0
	PMI de servicios	54,1	53,3	55,4	54,2	55,9	57,2
	IAPC	1,9	1,9	1,9	2,2	2,3	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS	M3	1,1	1,1	2,1	1,7	1,5	
	M1	6,2	4,8	4,6	4,4	3,2	
	Crédito a los sectores residentes	2,2	3,2	3,9	3,4	3,8	
	AAPP	7,1	12,2	13,0	11,6	11,6	
	Otros sectores residentes	1,1	1,2	1,9	1,6	2,0	
	De los cuales:						
	— Préstamos a hogares	2,7	2,8	2,8	2,9	3,1	
	— Préstamos a sociedades no financieras	-0,6	-0,5	-0,2	-0,2	0,4	
	EONIA	0,45	0,70	0,59	0,50	0,66	0,71
	EURIBOR a tres meses	0,88	1,00	1,04	1,02	1,02	1,09
	EURIBOR a un año	1,42	1,50	1,54	1,53	1,55	1,71
	Rendimiento bonos a diez años	3,50	3,34	3,73	4,07	3,94	4,47
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,84	-0,81	-0,97	-0,78	-0,54	-0,87
	Tipo de cambio dólar/euro	1,307	1,390	1,366	1,322	1,336	1,365
Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	-7,4	-4,1	-10,6	-5,8	5,8	7,9	

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

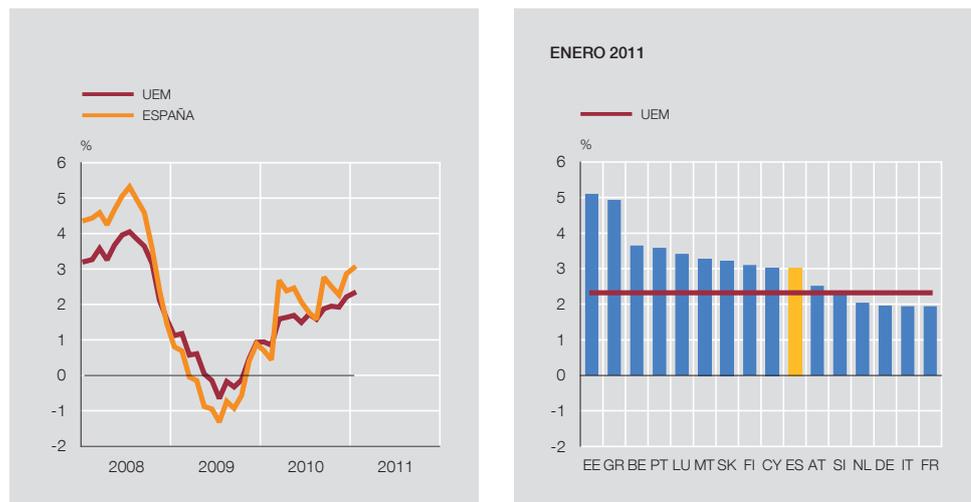
a. Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual) y bolsa.

b. Datos hasta el día 28 de febrero de 2011.

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

período de julio-septiembre. En términos interanuales, la tasa de variación del PIB, ajustado de estacionalidad, se situó en el 2 %, una décima por encima de la observada en el trimestre precedente, con lo que, para el conjunto del año 2010, la economía de la UEM se expandió un 1,7 %, frente al retroceso del 4 % registrado en 2009. Aunque todavía no se conoce la desagregación por componentes, la información disponible apunta a que la demanda exterior neta ha podido contribuir positivamente al crecimiento, mientras que la aportación de la demanda interna se habría ralentizado. Por países, continúa el avance de las principales economías, aunque a ritmos heterogéneos. Así, Francia y Alemania experimentaron tasas similares o por encima de la media de la UEM $-0,3\%$ y $0,4\%$, respectivamente, mientras que España ($0,2\%$) e Italia ($0,1\%$) mostraron ritmos de recuperación más moderados.

La información coyuntural más reciente sugiere que la actividad continuó avanzando a comienzos de 2011. Por el lado de la oferta, y todavía en lo que se refiere al cuarto trimestre del pasado año, los pedidos industriales —excluyendo su componente más volátil, el equipo de transporte pesado— crecieron un 1,3 % en diciembre, a pesar de que la producción industrial se contrajo ligeramente en dicho mes. Entre los indicadores cualitativos, el índice de confianza industrial elaborado por la Comisión Europea y la encuesta de directores de compras de la industria manufacturera mejoraron en enero y febrero. Paralelamente, los indicadores equivalentes en el sector servicios registraron también sendos progresos. Por el lado de la demanda, las ventas al por menor en diciembre y las matriculaciones en enero retrocedieron, en línea con el comportamiento de la confianza del consumidor en dichos

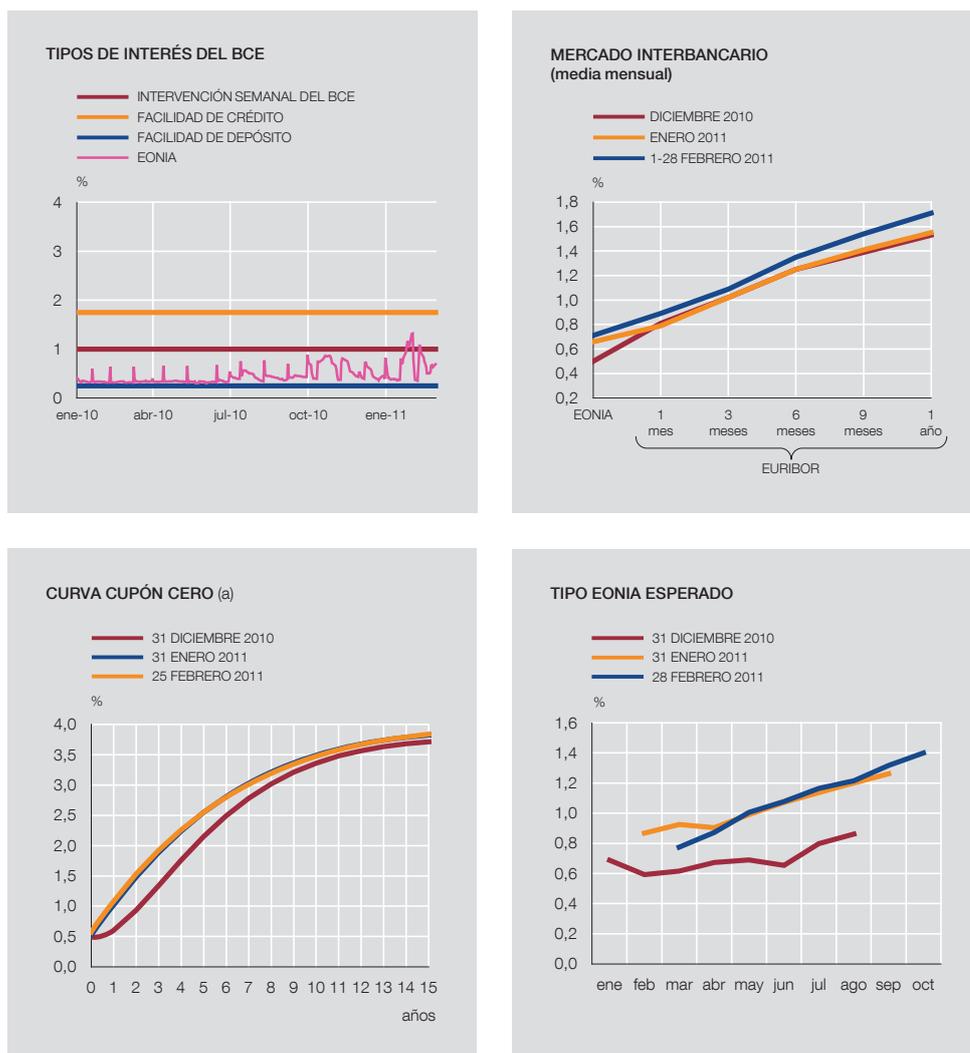


FUENTE: Eurostat.

meses. Sin embargo, esta variable de opinión experimentó un avance en febrero (véase cuadro 1). Por su parte, los indicadores de la inversión mostraron ciertos signos positivos, aunque partiendo de niveles históricamente muy bajos. El grado de utilización de la capacidad productiva de la encuesta trimestral de la CE prosiguió su senda de recuperación en el primer trimestre, mientras que la valoración de la cartera de pedidos aumentó en enero y febrero. Finalmente, en relación con la demanda externa, a pesar del menor volumen de las exportaciones nominales en diciembre, la valoración de la cartera de pedidos exteriores en los dos primeros meses del año, así como las expectativas de exportación en el primer trimestre de 2010, evolucionaron positivamente.

Según los datos facilitados por Eurostat, la tasa de variación interanual del IAPC aumentó dos décimas en enero, hasta situarse en el 2,4%. La evolución del índice general se debió a la aceleración de los precios de la energía y de los alimentos no elaborados, mientras que el resto de componentes disminuyó su ritmo de avance. De esta manera, la inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, redujo en una décima su tasa de crecimiento interanual, hasta el 0,9% (véase gráfico 5) (28 de febrero). Los precios industriales aumentaron en diciembre en ocho décimas su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 5,3%, por el repunte fundamentalmente de la energía, pero también de los bienes intermedios no energéticos y de los bienes de consumo no duradero.

El Consejo de Gobierno del BCE, en sus reuniones de febrero y marzo, decidió mantener inalterados los tipos de interés oficiales en el 1% para las operaciones principales de financiación y en el 0,25% y 1,75% para las facilidades de depósito y de crédito, respectivamente. El Consejo consideró en marzo que la actual política monetaria acomodaticia favorece el desarrollo de la actividad económica. No obstante, advirtió de la necesidad de ejercer una fuerte vigilancia con el fin de contener los riesgos al alza para la estabilidad de precios, provenientes de la subida de las materias primas, y que está preparado para actuar de forma firme y oportuna con el fin de asegurar que estos riesgos no lleguen a materializarse. Así, las previsiones elaboradas por el BCE establecen un rango de crecimiento del producto de entre un 1,3% y un 2,1% para 2011 y de entre un 0,8% y un 2,8% para 2012, mientras que las previsiones de inflación se sitúan entre el 2,0% y el 2,6% en 2011 y entre el 1,0% y el 2,4%



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a. Estimación con datos del mercado de swaps.

en 2012. En la reunión de marzo, el Consejo decidió también mantener, para el segundo trimestre de 2011, la modalidad de adjudicación plena a tipo fijo en las subastas de liquidez.

En el mercado interbancario, los tipos de interés de los depósitos se mantuvieron relativamente estables en febrero, excepto en los plazos más largos, que aumentaron ligeramente. Así, el EURIBOR a doce meses acumuló un aumento de 13 pp a lo largo del mes, hasta el 1,77 %, mientras que el EURIBOR a tres meses se mantuvo en el entorno del 1,08 % (véase gráfico 6). A pesar del repunte de los tipos de operaciones con garantías —*eurepos*— en todos los plazos en la última semana del mes, la diferencia positiva entre las rentabilidades de los depósitos y los *eurepos* equivalentes se ensanchó.

La tensión de los mercados de deuda pública no ha disminuido. Así, los diferenciales respecto al bono alemán volvieron a retomar la tendencia alcista en los países periféricos, especialmente en Grecia y Portugal. Por su parte, la rentabilidad de la deuda pública a diez años del *Bund* alemán aumentó ligeramente en 2 pb, tras corregir el repunte de los primeros días, mientras que la del bono equivalente en Estados Unidos creció 7 pb en febrero, lo que supone una ampliación del diferencial hasta los 27 pb.



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

En los mercados de renta variable, las cotizaciones marcaron una senda ascendente a comienzos del mes, que se revirtió parcialmente en los últimos días de febrero, hasta situar el valor del índice EUROSTOXX 50 en un nivel un 2 % superior similar al registrado a finales de enero. En los mercados de divisas, a pesar de ciertas oscilaciones a lo largo del mes, la cotización del euro frente al dólar volvió a apreciarse, aunque más moderadamente, superando a fecha de cierre de este Boletín los 1,38 dólares/euro (véase gráfico 7).

En relación con los agregados crediticios, el crédito al sector privado prosiguió con una suave recuperación en enero. Los préstamos a sociedades no financieras registraron un avance interanual del 0,4 %, mientras que los otorgados a hogares incrementaron su crecimiento hasta el 3,1 %, con una mejora generalizada por destino del crédito. Por último, el agregado monetario amplio M3 avanzó en enero a un ritmo interanual del 1,5 %, frente al 1,7 % en diciembre.

Evolución financiera en España

A lo largo de febrero, los precios negociados en los mercados financieros españoles se han movido dentro de un margen relativamente estrecho en comparación con los meses anteriores, aunque la volatilidad sigue siendo elevada. De este modo, al cierre de este artículo, las primas de riesgo de los valores públicos y privados se mantenían en niveles altos, similares a los alcanzados a finales de enero. Por su parte, la información más reciente de los balances financieros de los distintos sectores residentes, correspondiente a diciembre, sigue evidenciando un crecimiento importante de los pasivos de las AAPP, aunque dentro de una tendencia de moderación y un avance débil de la deuda de las empresas y familias y de los activos más líquidos de sus carteras. Los datos provisionales de enero, referidos al sector privado, apuntan a una prolongación de estas pautas.

A finales de febrero, la rentabilidad de la deuda a diez años y su diferencial con la referencia alemana al mismo plazo se situaban en torno a los mismos niveles del cierre del mes precedente (alrededor del 5,4 % y de 220 pb, respectivamente). No obstante, en términos medios mensuales se produjo una cierta caída, que fue más acusada en el caso de los títulos a más corto plazo (véase cuadro 2). Por su parte, las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas tuvieron una evolución similar, con un descenso de 23 pb en comparación con el promedio de enero.

TIPOS		2007	2008	2009	2010			2011	
		DIC	DIC	DIC	OCT	NOV	DIC	ENE	FEB
BANCARIOS (a)	HOGARES E ISFLSH:								
	Crédito para vivienda	5,53	5,83	2,62	2,70	2,72	2,66	2,92	...
	Crédito para consumo y otros fines	8,38	8,83	6,96	6,70	6,47	6,35	7,03	...
	Depósitos	2,72	2,79	1,39	1,71	1,76	1,70	1,67	...
SOCIEDADES NO FINANCIERAS:									
	Crédito (b)	5,80	4,87	2,95	3,46	3,35	3,55	3,72	...
MERCADOS FINANCIEROS (c)	Letras del Tesoro a seis-doce meses	4,01	2,18	0,80	1,65	2,01	3,05	2,50	1,90
	Deuda pública a cinco años	4,12	3,46	2,73	3,04	3,95	4,64	4,61	4,37
	Deuda pública a diez años	4,35	3,86	3,80	4,04	4,69	5,37	5,38	5,26
	Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,10	0,81	0,62	1,69	2,14	2,47	2,34	2,09
	Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (d)	0,64	2,92	0,72	1,40	1,54	1,70	1,66	1,43
	IBEX 35 (e)	7,32	-39,43	29,84	-9,44	-22,39	-17,43	9,60	10,06

FUENTES: Reuters, Datastream y Banco de España.

- a. 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.
- b. 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.
- c. Medias mensuales.
- d. Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2009.
- e. Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

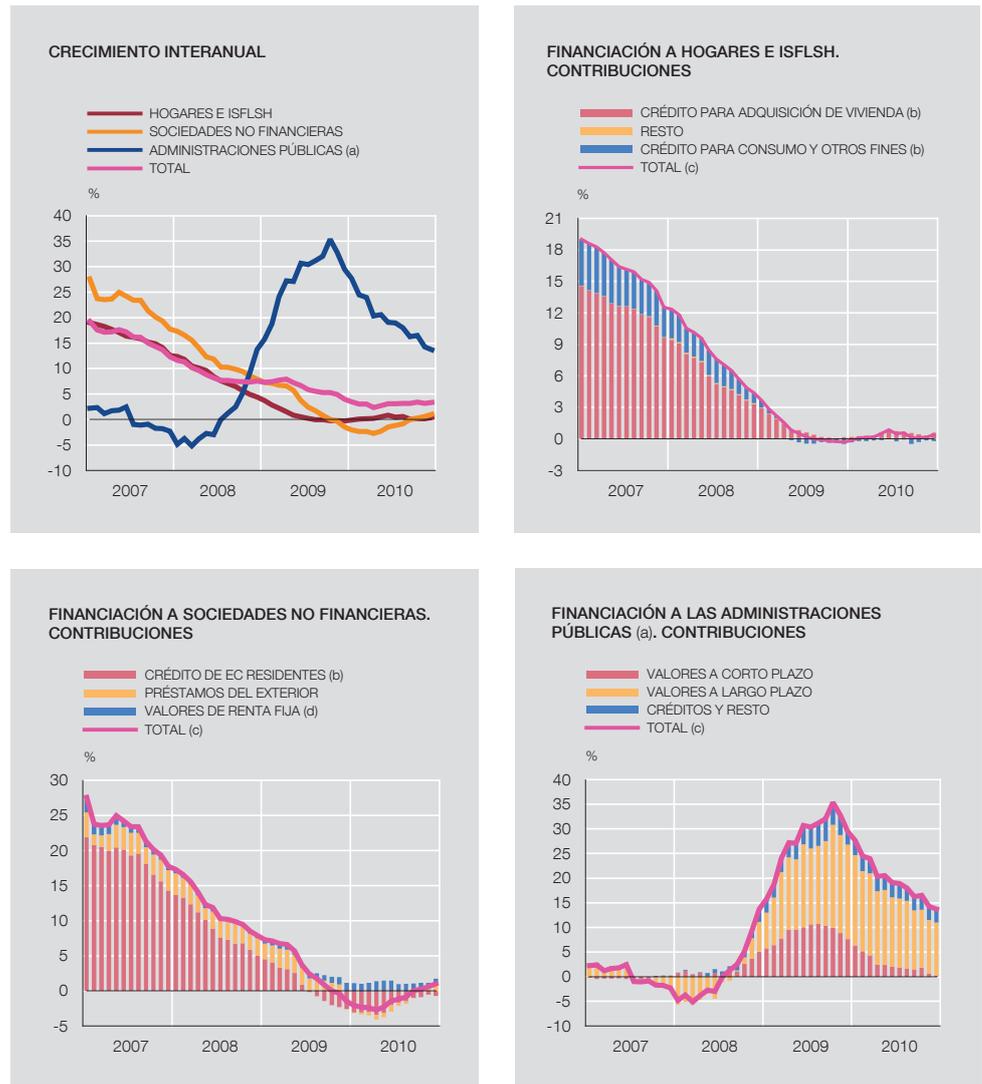
FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, A LOS HOGARES E ISFLSH Y A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Crecimiento interanual (T1,12) (a)

CUADRO 3

	2010	2008	2009	2010		
	DIC (b)	DIC	DIC	OCT	NOV	DIC
FINANCIACIÓN TOTAL	2.852,5	7,6	4,0	3,4	3,2	3,4
SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFLSH	2.215,2	6,4	-1,0	0,2	0,4	0,8
Hogares e ISFLSH	900,4	4,4	-0,3	0,1	0,2	0,4
<i>De la cual:</i>						
- Crédito para adquisición de vivienda (c)	680,4	4,5	0,2	0,6	0,4	0,8
- Crédito para consumo y otros fines (c)	216,4	3,9	-1,9	-1,3	-0,6	-0,9
Sociedades no financieras	1.314,7	7,9	-1,5	0,3	0,6	1,0
<i>De la cual:</i>						
- Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	898,0	6,8	-3,5	-1,3	-0,8	-1,0
- Valores de renta fija (d)	64,2	12,1	36,9	26,6	18,0	14,3
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (e)	637,4	13,7	29,5	16,5	14,3	13,7
Valores a corto plazo	87,1	58,3	62,7	11,8	4,2	1,3
Valores a largo plazo	445,9	8,1	27,4	17,2	15,8	15,7
Créditos y resto	104,4	14,9	15,0	17,7	17,3	17,2

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.

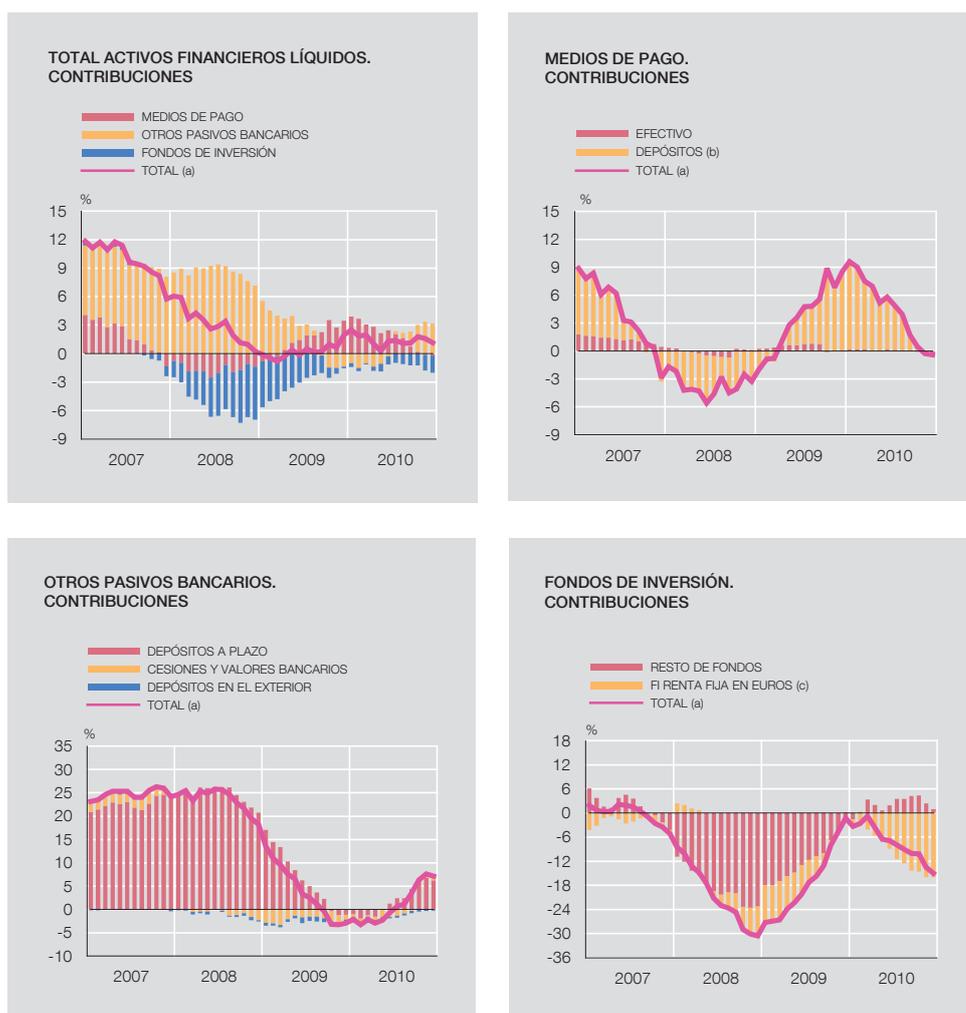


FUENTE: Banco de España.

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

En el mercado español de renta variable, el IBEX 35 se revalorizó, a lo largo del mes de febrero, un 0,4 %, una evolución algo menos favorable que la del EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM y la del S&P 500 de las de Estados Unidos, que aumentaron un 2 % y un 3,2 %, respectivamente. A pesar de ello, en la fecha de cierre de este artículo el índice español acumulaba en la parte transcurrida del año unas ganancias (10,1 %) superiores a las de las referencias europea (7,9 %) y norteamericana (5,5 %).

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, correspondientes a enero, evidencian que en el caso de la financiación bancaria a las empresas se produjo un aumento con respecto al mes anterior de 17 pb, hasta situarse en el 3,72 %. También se elevó el coste de los fondos concedidos a las familias tanto para adquisición de vivienda como para consumo y otros fines, alcanzando el 2,92 % y el 7,03 %, respectivamente, lo que significa un incremento de 26 pb y 68 pb en



FUENTE: Banco de España.

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

relación con las cifras de diciembre. Por su parte, la remuneración de sus depósitos se colocó en el 1,67 %, 3 pb menos que en el mes precedente.

En diciembre de 2010 (último dato disponible), la financiación recibida por los sectores residentes no financieros creció a un ritmo interanual similar al del mes precedente (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Esta evolución fue el resultado de una nueva desaceleración de los fondos captados por las Administraciones Públicas (que, no obstante, continuaron avanzando a una tasa elevada), que se vio prácticamente compensada por el mayor dinamismo de la deuda de los hogares y de las sociedades (que registró un crecimiento del 0,8 % en relación con el mismo período del año anterior).

Los pasivos de los hogares apenas aumentaron un 0,4 % en términos interanuales en diciembre de 2010. El desglose por finalidades muestra un repunte de la tasa de variación interanual de los préstamos para adquisición de vivienda, hasta situarse en el 0,8 % (frente al 0,4 % de noviembre), que podría estar ligada a un efecto anticipación de la decisión de compra de inmuebles por la desaparición de las desgravaciones fiscales para las rentas medias y altas

desde principios de 2011. En los fondos para consumo y otros fines, en cambio, se acentuó el ritmo de caída hasta el $-0,9\%$. Por su parte, los recursos recibidos por las sociedades no financieras presentaban a finales del pasado ejercicio un avance del 1% en relación con el mismo período de 2009. El detalle por instrumentos sigue evidenciando un menor dinamismo de la financiación bancaria, con una tasa ligeramente negativa (-1%). De acuerdo con la información provisional disponible, en enero se habría desacelerado la deuda de las familias, como consecuencia fundamentalmente del comportamiento de los créditos para la compra de vivienda (lo que es coherente con el efecto anticipación comentado anteriormente). Por el contrario, se habría moderado algo el ritmo de contracción del crédito a las empresas.

La tasa de variación interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas disminuyó hasta el $13,7\%$ en diciembre, $0,6$ pp por debajo del dato del mes anterior. Por instrumentos, la mayor desaceleración se registró en las emisiones de valores a corto plazo, mientras que las de largo plazo y los créditos crecieron prácticamente al mismo ritmo que en noviembre.

En diciembre de 2010, los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares se desaceleraron ligeramente (véase gráfico 9). Por instrumentos, la pauta de menor dinamismo fue bastante generalizada, aunque algo más marcada en los depósitos a plazo y los fondos de inversión. La información provisional referida a enero apunta a una nueva ralentización propiciada en esta ocasión por el menor avance de los medios de pago.

1.3.2011.

LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN 2010,
SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

La evolución del empleo y del paro en 2010, según la Encuesta de Población Activa

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

Introducción

Según la Encuesta de Población Activa (EPA), en el cuarto trimestre de 2010 el número de ocupados se redujo en 138.600 personas, disminuyendo su ritmo de descenso interanual desde el 1,7 % del trimestre precedente hasta el 1,3 % (véase cuadro 1). En el conjunto del año, la destrucción neta de empleo afectó a 431.000 trabajadores, lo que supone una caída del 2,3 % en relación con el ejercicio anterior, moderándose sustancialmente con respecto a dicho año (-6,8 %).

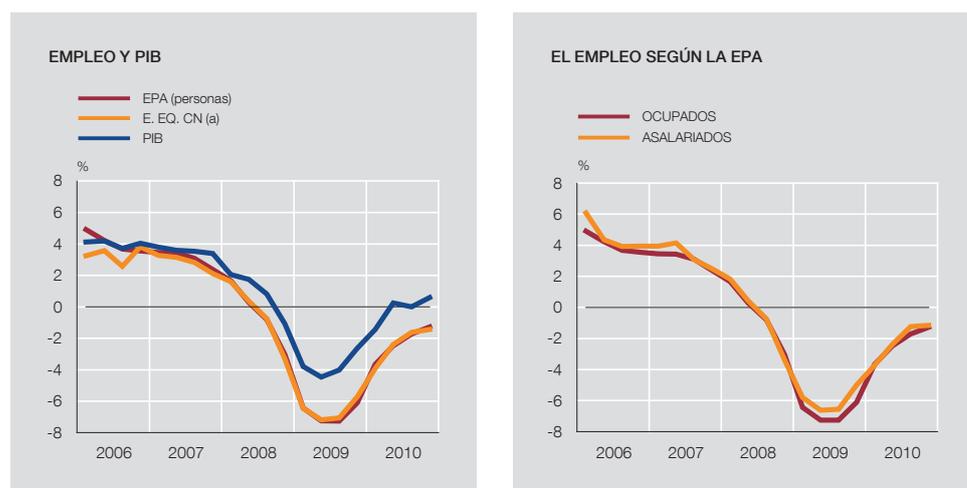
Si se observa la evolución del empleo en la economía de mercado, donde el ajuste está siendo más intenso, la reducción del número de ocupados en 2010 fue del 4 %, con descensos aún importantes en construcción (-12,6 %) e industria (-5,9 %). No obstante, a lo largo del año se observó un perfil de ralentización del ritmo de caída del empleo, que fue de carácter generalizado en todas las ramas de la economía de mercado, con la excepción de la construcción en el último trimestre. Por otra parte, en 2010 la pérdida de puestos de trabajo se intensificó ligeramente entre quienes tenían un contrato indefinido (-1,5 %), pero siguió afectando en mayor medida a los asalariados temporales (-4 %), por lo que la ratio de temporalidad retrocedió medio punto, situándose en el 24,9 %.

La información de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) sobre el empleo¹ coincide, a grandes rasgos, con la reflejada por la EPA, al cerrar el año con un descenso del 2,4 % en promedio (véase gráfico 1). Como es característico de la economía española, el ajuste del empleo superó al observado en el producto, lo que produjo una nueva ganancia de la productividad aparente del trabajo —del 2,2 %—, si bien siguió una senda de ralentización a lo largo del año, en paralelo a la menor intensidad del proceso de destrucción de puestos de trabajo. En cuanto a la información más reciente, las afiliaciones a la Seguridad Social en enero de 2011 apuntan a que se mantiene la tendencia a la suave moderación en el ritmo de descenso de los últimos meses de 2010, con una caída interanual del 1 % de los afiliados.

Por el lado de la oferta de trabajo, en 2010 la población activa volvió a desacelerar su crecimiento, hasta el 0,2 %, desde el 0,8 % registrado en el ejercicio precedente (véase cuadro 2) y lejos de tasas próximas al 3 % de los años previos al inicio de la crisis. Esta evolución se debe a una moderación de magnitud similar en la población en edad de trabajar —que refleja un descenso, por primera vez desde 1990, de la población extranjera— y a un mínimo avance de la tasa de participación, hasta el 60 %. A lo largo del año, sin embargo, se fue observando un perfil de aceleración de la población activa, que aumentó un 0,6 % en el último trimestre, como consecuencia, principalmente, de una evolución más favorable de la tasa de actividad.

En este contexto, la destrucción neta de puestos de trabajo se trasladó en su integridad al desempleo, dejando la cifra de parados en 4.697.000 personas en el cuarto trimestre de 2010. En el conjunto del año, la tasa de paro se situó en el 20,1 %, algo más de dos puntos superior a la observada en 2009 (véase cuadro 3), si bien a lo largo del ejercicio mostró incrementos cada vez más moderados, hasta alcanzar en el último trimestre de 2010 un nivel del 20,3 %. Por su parte, el paro registrado, publicado por el Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE), experimentó una tasa de aumento muy similar a la de los parados de la EPA en el

1. Medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Datos originales.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

promedio anual, pero con una desaceleración mayor en la segunda mitad del año. La información más reciente de este indicador, correspondiente a enero de 2011, muestra un crecimiento del 4,5% interanual, la misma tasa que en diciembre.

El empleo

En el cuarto trimestre de 2010 el número de ocupados se redujo en 237.800 personas respecto al mismo período del ejercicio precedente (-1,3%), manteniendo la tónica de moderación observada a lo largo del año. En promedio, el empleo disminuyó un 2,3%, caída muy inferior al 6,8% registrada el año anterior. Este descenso se tradujo en un recorte de algo más de un punto de la tasa de ocupación, hasta situarse en el 59,4% de la población en edad de trabajar, alejándose, por tercer año consecutivo, del objetivo del 66% establecido en el Plan Nacional de Reformas para 2010. En cuanto al desglose del empleo en términos de cuenta propia y ajena, el recorte del empleo afectó en mayor medida a los primeros, que disminuyeron un 3%, mientras que los asalariados cayeron un 2,1% (véase panel derecho del gráfico 1). Esto elevó ligeramente la ratio de asalarización, hasta el 83,2%.

Por ramas de actividad, en el año 2010 tan solo se observaron aumentos del empleo en los servicios de no mercado y en la agricultura, mientras que en el resto de ramas se apreció un descenso del número de ocupados, si bien inferior al observado en 2009. En cuanto a los servicios de no mercado, el empleo creció un 2,1% (véase cuadro 1), con un perfil de desaceleración a lo largo del año que situó la tasa interanual en el 1,1% en el último trimestre, observándose todavía un impacto poco significativo sobre el empleo público del programa de consolidación fiscal aplicado por las distintas Administraciones Públicas. Por su parte, en los servicios de mercado la ocupación cayó un 1,8% en el promedio anual, situándose el descenso interanual en el 0,4% entre octubre y diciembre. Como en el ejercicio pasado, el ajuste del empleo fue más intenso en la industria y en la construcción, con caídas anuales del 5,9% y del 12,6%, respectivamente, si bien este proceso fue ralentizándose a lo largo del año, con la salvedad, en el segundo caso, de la intensificación que mostró en el último trimestre del año.

Según el tipo de contrato, los asalariados temporales se redujeron, en promedio, un 4%, aminorando sustancialmente la tasa de caída de 2009 (18,4%), mientras que los que tienen un contrato indefinido registraron en promedio un descenso de magnitud más acotada (1,5%

	%												
	2008	2009	2010	2008		2009				2010			
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR
OCUPADOS	-0,5	-6,8	-2,3	-0,8	-3,0	-6,4	-7,2	-7,3	-6,1	-3,6	-2,5	-1,7	-1,3
Asalariados	-0,5	-6,0	-2,1	-0,7	-3,4	-5,8	-6,6	-6,5	-5,0	-3,7	-2,4	-1,2	-1,2
<i>Por duración del contrato:</i>													
— Indefinidos	3,0	-0,9	-1,5	2,8	0,8	0,6	-1,1	-1,7	-1,3	-2,4	-1,9	-0,8	-0,8
— Temporales	-8,0	-18,4	-4,0	-8,2	-12,7	-20,6	-19,8	-18,2	-14,7	-7,6	-3,8	-2,4	-2,2
<i>Por duración de la jornada:</i>													
— Jornada completa	-0,8	-7,1	-2,8	-1,2	-4,4	-6,8	-7,8	-7,7	-6,0	-4,6	-3,2	-2,0	-1,5
— Jornada parcial	1,6	1,7	2,4	2,7	4,3	1,1	1,9	2,0	2,0	1,8	2,9	3,6	1,2
No asalariados	-0,5	-10,3	-3,0	-1,1	-1,4	-9,4	-10,2	-10,6	-11,1	-3,3	-3,0	-4,0	-1,9
OCUPADOS, POR RAMAS DE ACTIVIDAD (a):													
Agricultura (1)	-5,0	-4,0	0,9	-4,1	-4,6	-3,0	-4,2	-6,4	-2,6	-0,3	-1,1	2,3	2,8
Industria (2)	-1,1	-13,3	-5,9	-0,9	-6,7	-12,5	-13,7	-14,9	-11,9	-10,4	-6,4	-4,4	-2,2
Construcción (3)	-10,9	-23,0	-12,6	-13,0	-20,7	-25,9	-24,6	-23,3	-17,3	-15,9	-11,6	-9,8	-12,8
Servicios	2,1	-2,5	-0,3	1,9	1,5	-1,3	-2,7	-2,8	-3,3	-0,6	-0,4	-0,3	0,2
De mercado (4) (b)	2,2	-5,5	-1,8	1,7	-0,2	-4,3	-5,5	-6,2	-5,9	-3,2	-2,3	-1,5	-0,4
De no mercado (b)	1,9	2,4	2,1	2,3	4,5	3,7	2,0	2,9	1,0	3,5	2,4	1,6	1,1
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-1,3	-9,9	-4,0	-1,8	-5,5	-9,7	-10,4	-10,7	-8,7	-6,3	-4,4	-3,0	-2,2
OCUPADOS, POR NIVEL DE FORMACIÓN (c):													
Estudios bajos	-4,2	-13,7	-8,4	-6,1	-9,6	-14,9	-13,0	-12,9	-13,8	-8,8	-10,1	-8,0	-6,4
Estudios medios	-0,2	-7,4	-2,7	-0,2	-2,3	-6,4	-7,9	-8,3	-6,7	-4,7	-2,7	-1,8	-1,5
Estudios altos	1,3	-0,9	2,0	1,1	-0,5	-0,7	-1,8	-1,0	0,1	2,1	2,3	1,9	1,9
OCUPADOS, POR NACIONALIDAD:													
Nacionales	-1,4	-6,2	-2,1	-1,5	-3,5	-5,9	-6,9	-6,8	-5,1	-3,5	-2,1	-1,6	-1,2
Extranjeros	5,2	-10,1	-3,2	3,6	0,0	-9,3	-9,2	-10,0	-11,8	-4,6	-4,5	-2,1	-1,5
OCUPADOS (variaciones interanuales, en miles)													
	-98	-1.370	-431	-164	-620	-1.312	-1.480	-1.476	-1.211	-697	-468	-323	-238
PRO MEMORIA:													
Niveles, en %:													
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	65,3	60,6	59,4	65,5	63,7	61,2	60,8	60,6	59,9	59,1	59,4	59,7	59,2
Ratio de asalarización	82,3	83,0	83,2	82,3	82,1	83,0	83,1	82,9	83,1	82,9	83,1	83,3	83,2
Ratio de temporalidad (d)	29,2	25,4	24,9	29,5	27,9	25,4	25,2	25,9	25,1	24,4	24,9	25,6	24,8
Ratio de parcialidad (e)	12,0	12,8	13,3	11,4	12,5	12,7	12,9	12,3	13,3	13,3	13,5	12,8	13,4

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. A partir del primer trimestre de 2009, las tasas corresponden a la CNAE-2009. Retrospectivamente, enlace del Servicio de Estudios del Banco de España, respetando la evolución según la CNAE-1993.

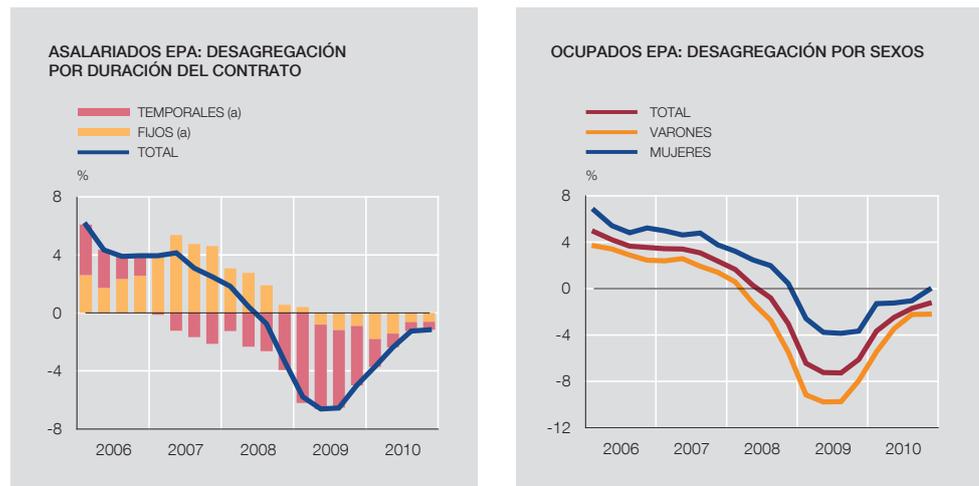
b. En la CNAE-2009 los servicios de mercado comprenden las actividades de Comercio, Transporte y almacenamiento, Hostelería, Información y comunicaciones, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias, Actividades profesionales, científicas y técnicas, y Actividades administrativas y servicios auxiliares. En la CNAE-1993 incluyen Comercio, Hostelería, Transportes, Intermediación financiera y Otros servicios de mercado. En ambos casos, Servicios de no mercado comprende el resto de servicios.

c. Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

d. En porcentaje de asalariados.

e. En porcentaje de ocupados.

en 2010), pero algo mayor que el del año anterior. Esta evolución conjunta se trasladó a un nuevo recorte de la ratio de temporalidad, de 0,5 puntos porcentuales (pp), hasta situarse en el 24,9% en 2010, que cabe atribuir fundamentalmente a la evolución cíclica del empleo. Las medidas dirigidas a incentivar la contratación indefinida contenida en la Ley 35/2010 deberán tener un mayor efecto a medio y a largo plazo, al igual que el programa excepcional de empleo aprobado en febrero, que incidirá previsiblemente en la contratación a tiempo parcial. Por lo que se refiere a la estadística de contratos del SPEE, en el conjunto del año 2010 el peso de los indefinidos sobre el total experimentó un nuevo descenso, hasta el 8,5%, aunque en el último mes del año se apreció una evolución menos negativa, que podría estar relacionada



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

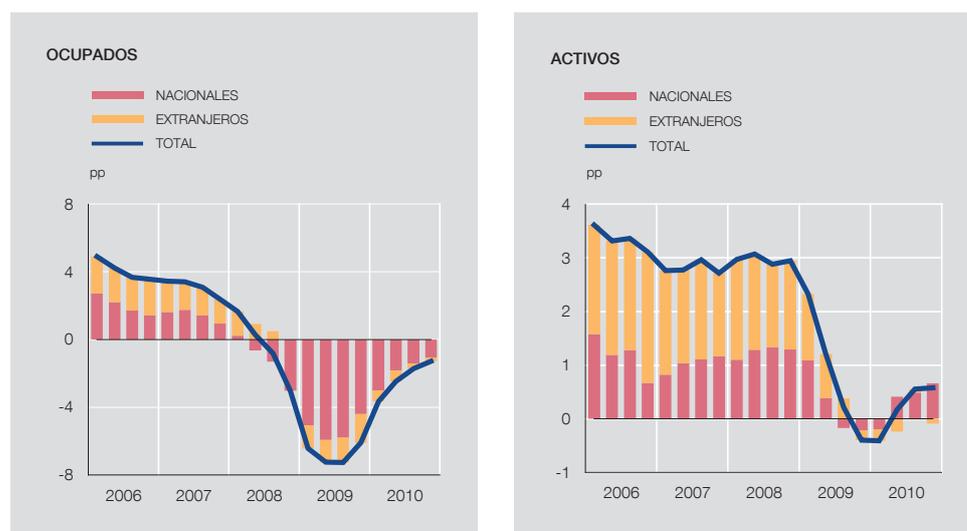
a. Contribuciones a la tasa de variación interanual.

con alguna de las medidas contenidas en la ley para la reforma laboral de septiembre, especialmente con la introducción de un nuevo plazo (hasta diciembre de 2010) para transformar los contratos temporales firmados con anterioridad a la reforma en indefinidos de fomento, lo que elevó el peso de estas transformaciones en el cuarto trimestre por encima de su valor un año antes. La información más reciente correspondiente a enero² confirma el dinamismo de este tipo de conversiones, que arrastró al conjunto de la contratación indefinida a un crecimiento positivo (8,6%), al igual que había ocurrido en diciembre.

Por lo que respecta a la desagregación por tipo de jornada, como ya sucedió en los dos años anteriores, la destrucción neta de puestos de trabajo asalariado se concentró entre los que tienen jornada completa, si bien en 2010 aminoraron el ritmo de caída en más de cuatro puntos, hasta el -2,8%, mientras que los empleados a tiempo parcial aceleraron su crecimiento, al registrar una tasa del 2,4%. Este resultado se debe tanto a la incorporación de hombres en esta modalidad, a un ritmo del 9,3%, como al mantenimiento de tasas positivas entre las mujeres, colectivo que supone casi el 80% del total de trabajadores por cuenta ajena a tiempo parcial. Como consecuencia, la ratio de parcialidad continuó la senda ascendente de los últimos años, situándose en el 13,3%, medio punto por encima de su valor en 2009.

Analizando la evolución del empleo por sexo, la ralentización del ritmo de caída de la ocupación afectó a ambos colectivos. Aunque volvió a alcanzar mayor intensidad entre los varones (-3,3%), como viene siendo habitual a lo largo de esta fase cíclica, las discrepancias a lo largo del año se redujeron sustancialmente (véase gráfico 2, panel izquierdo). Con ello, la tasa de ocupación femenina se redujo en medio punto, hasta el 53%, alejándose del objetivo de PNR para 2010 (57%). Según la nacionalidad, la ralentización de la caída del empleo fue algo más importante entre los extranjeros, que redujeron de forma significativa su contribución al descenso del agregado del empleo a lo largo del año (véase gráfico 3). Finalmente, en 2010 continuó el intenso ajuste del empleo entre los trabajadores más jóvenes (con una caída del 13,4%) y entre los ocupados con un nivel menor de estudios (-8,3%), lo que contrasta con el

2. Existe otro período excepcional para la conversión en indefinidos de fomento, hasta el 31.12.2011, de los contratos temporales celebrados posteriormente al 18 de junio de 2010.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

mejor comportamiento de la ocupación de los trabajadores con estudios superiores, único colectivo en el que se generó empleo neto (2 %).

La población activa

El crecimiento de la población activa se situó en 2010 en el 0,2 %, seis décimas inferior al registrado en el ejercicio precedente (véase cuadro 2). Este escaso avance se debe tanto a la práctica estabilización de la población mayor de 16 años —un 0,1 %— como al débil incremento de la tasa de participación, de tan solo una décima, hasta el 60 %. Si la tasa de actividad se calcula con la población de entre 16 y 65 años —una medición más habitual para realizar comparaciones internacionales—, se aprecia un aumento mayor, de 0,4 pp, hasta el 74,4 %. Como ya se ha mencionado en la introducción, a lo largo del año se fue observando un mayor dinamismo de la población activa, con leves aumentos de la tasa de actividad en el segundo semestre del año.

Analizando la información por sexo y nacionalidad, debe destacarse el descenso de la población extranjera en edad de trabajar, por primera vez desde mediados de 1990, según la información que proporciona la EPA. Por otro lado, en 2010 disminuyó la población activa masculina, tanto de nacionalidad española (al igual que ocurrió en 2009) como extranjera, mientras que en las mujeres, independientemente de su nacionalidad, siguió creciendo, aunque a menor ritmo. En conjunto, los activos extranjeros cayeron un 0,7 %, frente a un incremento del 0,4 % de los nacionales. En cuanto a la tasa de actividad, el leve aumento de la tasa agregada esconde una evolución dispar en la desagregación por sexo, con un incremento de 0,7 pp para las mujeres —con contribuciones similares de las nacionales y las extranjeras—, que se situó en el 52,3 %, y un descenso para los varones, hasta el 68,1 %, que también afectó a ambos colectivos.

En cuanto a la desagregación por edades, en 2010 la tasa de participación de los menores de 30 años retrocedió nuevamente, hasta situarse, en promedio, en el 64 %, si bien esta caída se atenuó en la segunda mitad del año, como puede apreciarse en el gráfico 4. Cabe destacar que parte de esta disminución estaría vinculada al abandono del mercado laboral de jóvenes desempleados con la intención de mejorar su nivel de formación, como parece deducirse de la información procedente de los microdatos de la EPA, que muestra un incremento desde

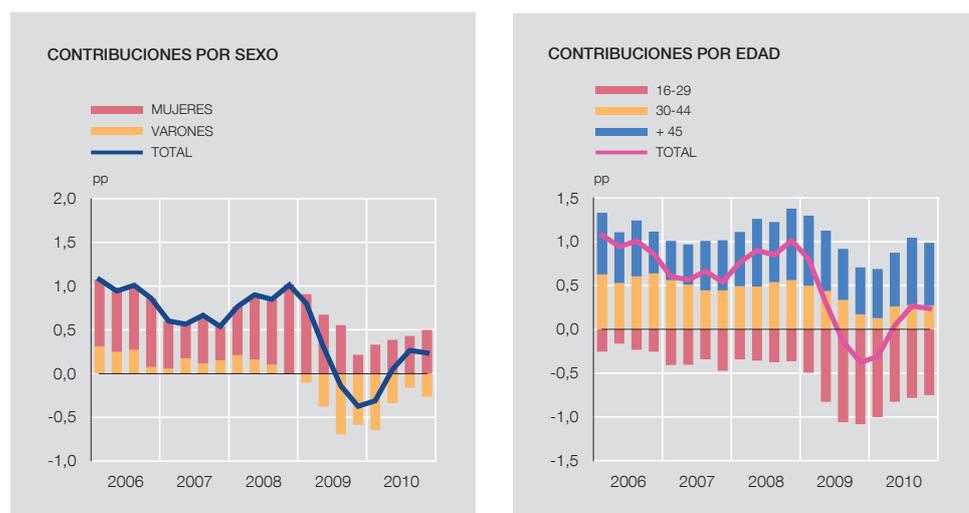
%	2008	2009	2010	2008		2009				2010			
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR
POBLACIÓN ACTIVA. TASAS INTERANUALES	3,0	0,8	0,2	2,9	2,9	2,3	1,2	0,2	-0,4	-0,4	0,2	0,6	0,6
Nacionales	1,5	0,3	0,4	1,6	1,5	1,3	0,5	-0,2	-0,3	-0,2	0,5	0,6	0,8
Extranjeros	12,0	3,6	-0,7	10,7	11,3	8,1	5,3	2,5	-1,2	-1,3	-1,5	0,4	-0,6
POBLACIÓN MAYOR DE 16 AÑOS	1,4	0,6	0,1	1,4	1,2	1,0	0,7	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Nacionales	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Extranjeros	10,8	3,2	-0,6	10,4	8,4	6,2	4,2	2,1	0,4	-0,4	-0,7	-0,4	-0,7
TASA DE ACTIVIDAD	59,8	59,9	60,0	60,0	60,1	60,1	60,1	59,8	59,8	59,8	60,1	60,1	60,0
Entre 16 y 64 años	73,7	74,0	74,4	73,9	74,1	74,2	74,2	73,9	73,9	74,1	74,5	74,5	74,5
<i>Por sexos:</i>													
– Varones	69,5	68,6	68,1	69,8	69,2	69,1	68,9	68,4	68,1	67,9	68,4	68,3	67,7
– Mujeres	50,5	51,6	52,3	50,5	51,4	51,5	51,6	51,5	51,7	52,0	52,2	52,2	52,6
<i>Por edades:</i>													
– Entre 16 y 29 años	67,4	65,6	64,0	68,9	67,0	66,2	65,6	66,3	64,3	63,9	64,1	65,0	63,0
– Entre 30 y 44 años	86,1	87,0	87,8	85,7	86,7	87,1	87,1	86,6	87,2	87,5	88,0	87,6	88,3
– De 45 años en adelante	40,0	40,8	41,5	39,9	40,5	40,7	40,9	40,6	41,0	41,2	41,5	41,4	41,7
<i>Por formación (a):</i>													
– Estudios bajos	29,4	29,1	28,8	29,3	29,6	29,3	29,1	29,0	28,9	29,2	28,8	28,9	28,4
– Estudios medios	71,7	71,7	71,3	72,0	71,8	72,0	72,1	71,5	71,0	71,0	71,8	71,4	71,1
– Estudios altos	81,9	81,7	81,1	82,0	81,9	82,0	81,9	81,5	81,4	81,5	81,3	80,9	80,9
<i>Por nacionalidad:</i>													
– Nacionales	57,5	57,5	57,6	57,7	57,7	57,6	57,6	57,4	57,4	57,4	57,7	57,7	57,7
– Extranjeros	76,7	77,1	76,9	76,4	77,3	78,0	77,5	76,6	76,1	77,3	76,9	77,2	76,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

TASA DE ACTIVIDAD Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 4



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

	%												
	2008	2009	2010	2008		2009				2010			
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR
Desempleados. Tasas interanuales	41,3	60,2	11,6	45,0	66,4	84,5	73,7	58,7	34,9	15,0	12,3	10,9	8,6
TASA DE PARO	11,3	18,0	20,1	11,3	13,9	17,4	17,9	17,9	18,8	20,0	20,1	19,8	20,3
<i>Por sexos:</i>													
— Varones	10,1	17,7	19,7	10,3	13,0	16,9	17,6	17,8	18,6	20,0	19,7	19,3	20,0
— Mujeres	13,0	18,4	20,5	12,7	15,1	18,0	18,3	18,2	19,1	20,2	20,6	20,4	20,8
<i>Por edades:</i>													
— Entre 16 y 29 años	18,4	28,8	32,1	18,7	22,2	27,4	28,4	29,4	30,2	31,8	31,9	31,6	32,8
— Entre 30 y 44 años	10,0	16,5	18,5	9,9	12,7	16,0	16,4	16,1	17,4	18,5	18,5	18,4	18,7
— De 45 años en adelante	7,9	12,7	14,7	7,7	9,6	12,2	12,8	12,5	13,4	14,6	14,8	14,2	15,1
<i>Por formación (a):</i>													
— Estudios bajos	17,1	26,5	30,2	17,3	20,9	25,2	25,9	26,4	28,7	30,0	30,7	29,9	30,4
— Estudios medios	11,9	19,4	21,5	11,7	14,8	18,7	19,5	19,2	20,2	21,5	21,6	21,0	21,9
— Estudios altos	5,8	8,3	9,7	6,0	6,5	8,1	8,0	8,5	8,8	9,6	9,2	10,1	10,0
<i>Por nacionalidad:</i>													
— Nacionales	10,2	16,0	18,2	10,2	12,5	15,2	16,0	16,1	16,8	18,0	18,2	18,0	18,5
— Extranjeros	17,5	28,4	30,2	17,4	21,3	28,4	28,0	27,5	29,7	30,8	30,2	29,3	30,4
PARO DE LARGA DURACIÓN:													
Incidencia (b)	21,3	28,5	42,5	20,6	21,4	23,1	26,3	29,5	34,5	38,7	42,4	43,1	45,9

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

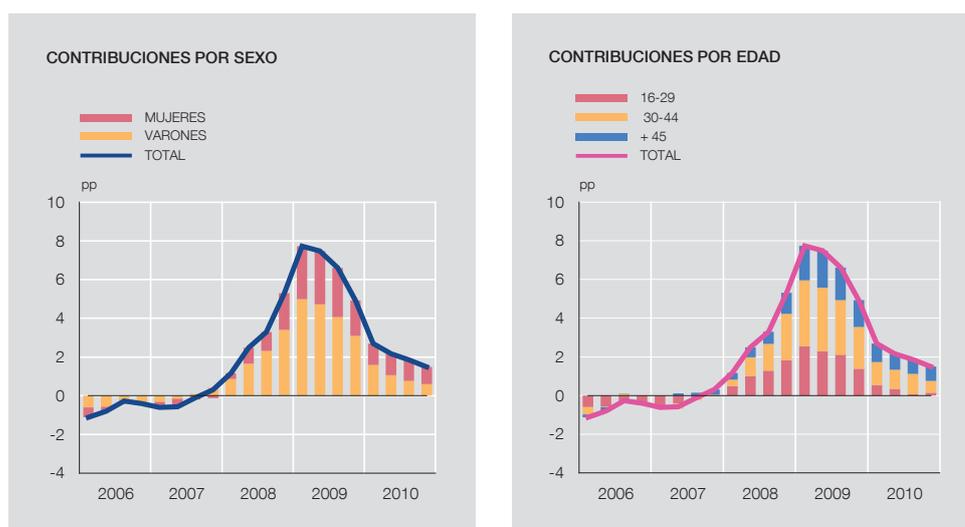
b. Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

mediados de 2009 de la probabilidad estimada de que un joven inactivo retome los estudios. Por su parte, en el resto de grupos de edad la tasa de actividad aumentó, aunque algo menos que en 2009. Por nivel educativo, el descenso de la tasa de participación en 2010 fue generalizado, observándose en esta ocasión un mayor recorte (0,6 pp) entre aquellos con un nivel alto de formación, para los que se situó en el 81,1 %, mientras que en los otros dos grupos experimentó retrocesos inferiores a medio punto porcentual, quedando la tasa en el 28,8 % para los menos formados y en el 71,3 % para los de estudios medios.

El desempleo

El número de parados se elevó hasta casi 4,7 millones de personas a finales de 2010, tras un incremento interanual de 370.000 desempleados. En el promedio del año, el número de parados aumentó un 11,6 %, moderando sustancialmente el ritmo de crecimiento respecto al año anterior (60,2 %). El perfil anual mantuvo la tendencia a la desaceleración iniciada en la primavera de 2009, que situó la tasa interanual en el 8,6 % en el último trimestre (véase cuadro 3). La evolución del paro registrado que proporciona el SPEE resulta coherente con los datos de la EPA (aumentó un 11,4 % en 2010), si bien experimentó una mayor ralentización en el segundo semestre y se mantuvo estable en enero. Siguiendo con la información de la EPA, la tasa de paro se elevó en el conjunto de 2010 en algo más de dos puntos, hasta el 20,1 %, tras haber finalizado el año en el 20,3 %.

Analizando la información por sexos, se observa que el aumento del paro afectó de forma similar a los varones y a las mujeres, al situarse la tasa de paro en el 19,7 % y en el 20,5 %, respectivamente, de forma que se mantuvo relativamente estable el diferencial entre dichas tasas, tras haberse estrechado el año precedente. Por edades, la tasa de paro se elevó en



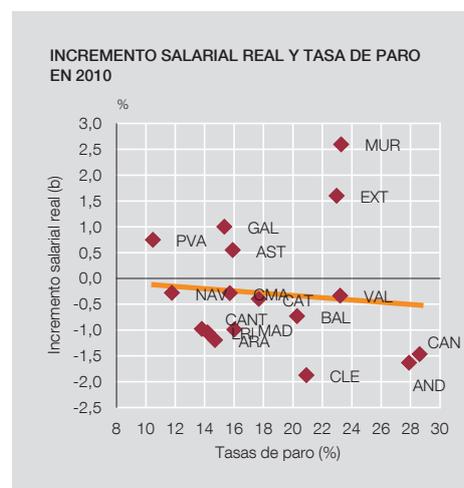
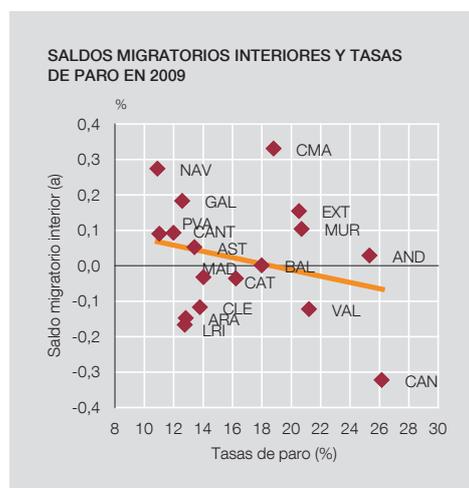
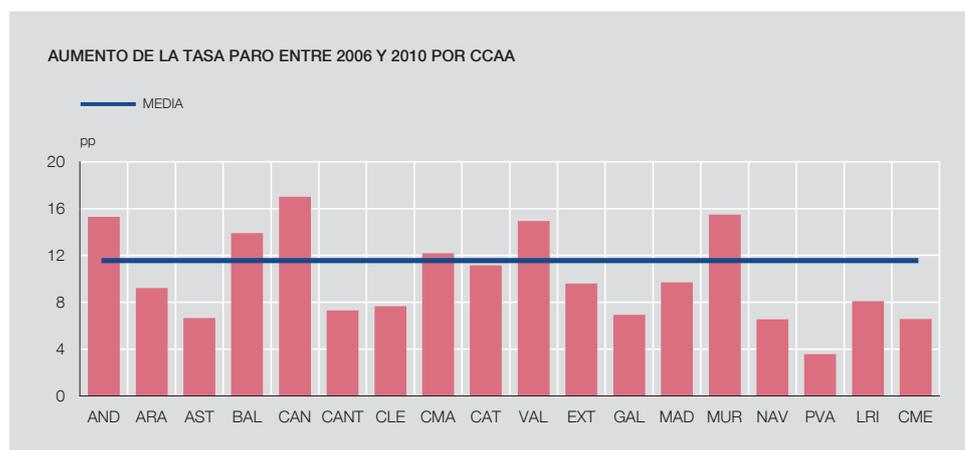
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

mayor cuantía en el colectivo de los menores de 30 años, hasta el 32,1 %, mientras que en los restantes grupos de edad el incremento fue de dos puntos, quedando las tasas en el 18,5 % para los de edades intermedias y en el 14,7 % para los mayores de 45 años. Sin embargo, la aportación de los más jóvenes al aumento de la tasa agregada se atenuó en 2010, debido al notable descenso de la población activa de este grupo (véase panel derecho del gráfico 5). Atendiendo al nivel de formación alcanzado, se aprecia que los mayores incrementos de la tasa de paro se volvieron a producir en los colectivos con menor nivel de formación, registrándose una ampliación notable de los diferenciales entre los distintos grupos, con una tasa del 9,7 % para los que tienen estudios elevados y del 30,2 % para los menos formados.

La destrucción de empleo tuvo una incidencia dispar entre las regiones españolas, como puede observarse en el panel superior del gráfico 6. Así, aunque el incremento medio de la tasa de paro fue de unos 12 pp, los datos desagregados sitúan ese incremento entre 4 y 16 pp, dependiendo de la comunidad autónoma. Este diferente deterioro de los mercados de trabajo regionales, provocado en parte por la diferente concentración del sector de la construcción, se ha acabado materializando en unas elevadas diferencias en las tasas de paro por regiones. Las migraciones interregionales no han ayudado a reducir esas diferencias, como muestra el panel inferior izquierdo del gráfico 6, en el que se aprecia que el flujo migratorio no ha aumentado significativamente hacia las regiones con menor tasa de paro. La relación entre tasa de desempleo e incremento salarial es, además, muy débil, como se muestra en el panel inferior derecho del gráfico 6 (véase el artículo «El ajuste de los salarios frente a las perturbaciones en España» en este mismo *Boletín Económico*).

Por último, conviene destacar el importante aumento de desempleados que llevan más de un año en esa situación, en casi 800.000 personas, de forma que en el promedio del año el número de parados de larga duración se cifró en 1.970.000 personas. Este valor representa el 42,5 % del total de parados, lo que significa que la incidencia del paro de larga duración (IPLD)³ se elevó 14 pp en 2010 (véase cuadro 3). El análisis de los datos individuales apunta a que en el último año la duración del desempleo habría aumentado entre los parados que llevan más de seis meses en esa situación y se habría reducido entre quienes llevan menos de

3. Definida como el peso de los parados que llevan más de un año en situación de desempleo sobre el total de parados.



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

- a. En porcentaje de la población de cada comunidad autónoma.
- b. Salario estimado a partir de los datos hasta el tercer trimestre de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL), deflactado con el IPC medio del año de cada comunidad autónoma.

medio año, agudizándose las importantes diferencias ya existentes entre las probabilidades de pasar de la situación de parado a empleado según el tiempo que la persona lleva en esa situación. Por sexo, en 2010 la IPLD se elevó 17 pp entre los hombres y 10,7 pp entre las mujeres, quedando en ambos casos situada por encima del 42 %. En cuanto a su evolución a lo largo del año, la incidencia del desempleo de larga duración mostró una senda ascendente, que situó su valor a final de año en el 45,9 %. Este perfil se observó también en el desglose por sexos, especialmente entre los varones, lo que llevó a que la IPLD masculina superara a la femenina en la segunda mitad del año. Por edades, en todos los grupos de edad la IPLD se elevó sustancialmente, cifrándose para el colectivo de mayores de 45 años en el 52,6 %.

21.2.2011.

Este artículo ha sido elaborado por Pilar Cuadrado, Pablo Hernández de Cos y Mario Izquierdo, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

La literatura económica más reciente subraya la importancia de las instituciones laborales en la capacidad de ajuste de la economía ante distintas perturbaciones macroeconómicas¹. Entre las numerosas figuras institucionales que configuran el mercado laboral, los mecanismos de determinación salarial tienden a desempeñar un papel destacado a la hora de explicar qué parte del ajuste termina desplazándose hacia el empleo. En este sentido, los sistemas de negociación colectiva que facilitan la adaptación de los salarios a las oscilaciones cíclicas o a las perturbaciones de diversa naturaleza suavizan las variaciones en el nivel de empleo. En cambio, los sistemas que comportan mayor rigidez en los ajustes salariales tienden a generar fluctuaciones del empleo más acusadas a lo largo del ciclo económico.

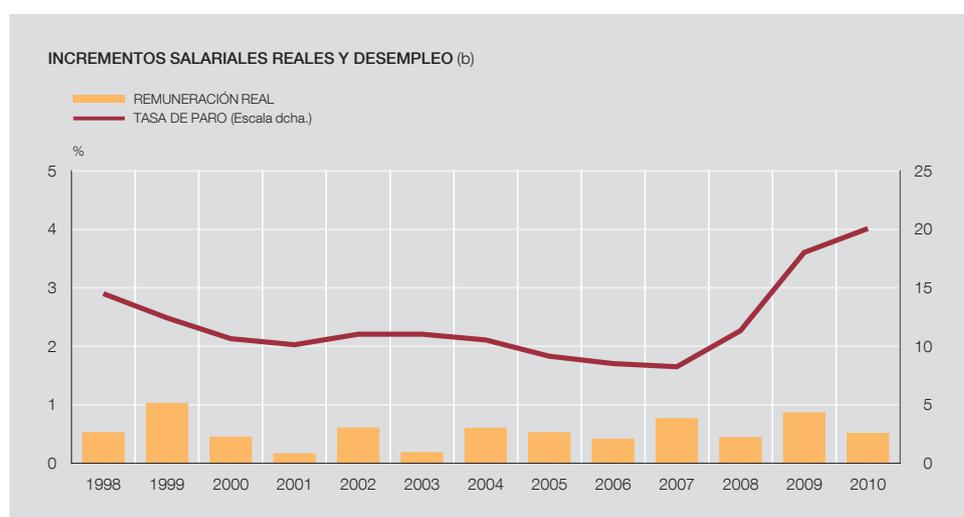
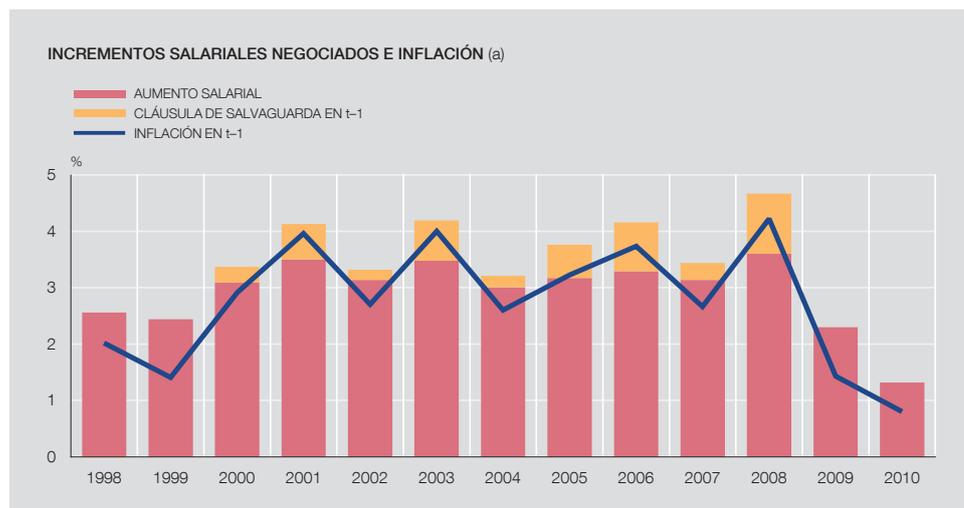
La elevada variabilidad de la ocupación es uno de los rasgos singulares del comportamiento cíclico de la economía española. En la última crisis, por ejemplo, la magnitud de la destrucción neta de empleo en España fue muy superior a la de otros países de la UEM en los que el retroceso del PIB o la corrección del sector de construcción residencial fueron comparables. Esta mayor amplitud relativa de la respuesta del empleo en nuestro país, junto con una evolución más inercial de los salarios, no es, sin embargo, un fenómeno particular de este episodio de crisis, sino que refleja un patrón histórico². Detrás de este comportamiento se encuentran algunas características institucionales del mercado de trabajo español, como la excesiva diferencia en el grado de protección entre contratos indefinidos y temporales y la escasa capacidad del sistema de negociación colectiva para facilitar la adaptación de los salarios a la coyuntura económica y a la situación de las empresas.

Este artículo aborda, desde esta perspectiva, un aspecto concreto del mecanismo de determinación salarial: la capacidad de respuesta de los salarios frente a perturbaciones macroeconómicas y los determinantes de la misma. Con este objetivo, en la siguiente sección se ofrece evidencia sobre el grado de respuesta de los salarios ante la evolución cíclica y la inflación, así como una estimación del grado de rigidez salarial en España, tanto en términos reales como nominales, y se compara con las estimaciones disponibles para otros países. La sección tercera, por su parte, ilustra acerca de la relación entre el grado de flexibilidad salarial y algunas características institucionales de los mercados laborales a partir de la información disponible sobre cuatro países europeos (España, Bélgica, Dinamarca y Portugal). Finalmente, la cuarta sección resume las principales conclusiones.

El ajuste de los salarios ante perturbaciones y su comparación internacional

La dinámica salarial en España se caracteriza³ porque el impacto de la situación cíclica del mercado de trabajo sobre los aumentos salariales pactados en la negociación es muy reducido. Como se puede apreciar en el gráfico 1 (panel inferior), existe una escasa relación entre los incrementos salariales y la tasa de paro. En este mismo sentido, en el cuadro 1 se presentan los resultados de una regresión de los salarios pactados en la negociación colectiva sobre

1. Véase, por ejemplo, Álvarez et ál. (2006). 2. Véase, por ejemplo, la evidencia presentada en Estrada et ál. (2009). 3. Véase Bentolilla et ál. (2010) para un análisis reciente de la escasa sensibilidad cíclica de los salarios en España y de la elevada indiciación.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Trabajo e Inmigración y Banco de España.

a. La inflación y la cláusula de salvaguarda corresponden al período anterior (t-1), mientras que el aumento salarial se refiere al período de referencia (t).

b. La remuneración real se obtiene como resultado de la suma del aumento salarial en el período t y de la cláusula de salvaguarda del período t-1 menos la inflación en este último período t-1.

la tasa de inflación, la variación de la tasa de paro regional y la variación sectorial de la productividad. Se observa una escasa asociación entre los incrementos salariales negociados y la situación del mercado laboral, aproximada por la tasa de desempleo. De hecho, únicamente los convenios de nueva firma presentan cierta sensibilidad a la situación del mercado laboral. Por el contrario, no se observa una relación negativa entre la tasa de desempleo y los salarios en los convenios revisados^{4, 5}. Al mismo tiempo, la relación de los salarios negociados con la productividad sectorial es muy reducida.

Por otra parte, se observa que el grado de iniciación en la negociación colectiva es muy elevado. Como se muestra en el panel superior del gráfico 1, existe una relación muy estre-

4. Debe tenerse en cuenta que únicamente alrededor de un tercio de los convenios con efectos económicos se negocia en el mismo año, dado que la mayor parte de los convenios son plurianuales, por lo que cabe esperar una menor sensibilidad contemporánea de estos a los factores cíclicos. 5. Controlando por la naturaleza de los convenios (de nueva firma, revisiones de convenios plurianuales firmados con anterioridad), su ámbito de negociación (empresa, de ámbito superior a la empresa) y el sector de actividad de las empresas afectadas por el convenio.

Variable dependiente: Incremento salarial negociado				
VARIABLES EXPLICATIVAS	CONVENIOS REVISADOS		CONVENIOS DE NUEVA FIRMA	
	Coefficiente	t-estadístico	Coefficiente	t-estadístico
Desviación de la inflación positiva en t-1	0,94	108,6	1,13	148,9
Desviación de la inflación negativa en t-1	-0,19	-3,0	-0,35	-4,6
Variación tasa de desempleo en t-1	0,01	1,4	-0,24	-34,3
Variación de la productividad sectorial en t-1	0,004	1,6	0,003	1,1
Constante	2,66	30,8	2,38	29,6
Observaciones	37.256		52.570	
Coefficiente determinación ajustado	0,29		0,33	

FUENTE: Bentolila et ál. (2010).

a. Las regresiones incluyen variables artificiales de sector de actividad (dos dígitos CNAE-93), ámbito de negociación y presencia de cláusula de salvaguarda.

cha entre los incrementos salariales negociados y la inflación pasada, que en términos de remuneración por asalariado se ve reforzada por el impacto de las cláusulas de salvaguarda. De hecho, el porcentaje de trabajadores cubiertos por cláusulas de indicación alcanzó el 69% en el promedio 2001-2008, que, con datos todavía preliminares, se habría reducido al 64% y al 46% en 2009 y en 2010, respectivamente. Cabe recordar, además, que estas cláusulas no son simétricas, de forma que en períodos de disminución de la inflación se producen a menudo aumentos de los salarios en términos reales. Los resultados del cuadro 1 respaldan esta evidencia, ya que muestran que las desviaciones positivas de la inflación se trasladan con un coeficiente cercano a la unidad a los incrementos salariales, mientras que dicha traslación no tiene lugar cuando la inflación desciende por debajo de la referencia del 2%.

La inercia salarial descrita con anterioridad ha sido particularmente visible durante la reciente crisis económica. En efecto, en 2007 y 2008 los salarios negociados crecieron impulsados, entre otros factores, por la actualización de las desviaciones de la inflación del año anterior, provocando un repunte salarial simultáneo a la caída de la demanda. Con posterioridad, el ajuste de los salarios en 2009 reflejó de manera casi exclusiva la intensa caída de la inflación, a pesar del deterioro del mercado laboral; y solo en 2010, con dos años de retraso desde el inicio de la crisis, se produjo un proceso de moderación salarial de carácter más genuino, al amparo del acuerdo firmado por los agentes sociales para el período 2010-2012 y favorecido por el entorno de menor inflación. No obstante, la activación a principios de 2011 de la cláusula de salvaguarda ha llevado el incremento salarial medio de los convenios colectivos en 2010 a una tasa del 2%.

A esta misma conclusión se llega a partir de la información de la Encuesta sobre Formación de Salarios en las Empresas, realizada en 2008 a una muestra de empresas españolas por el Banco de España en colaboración con la red de investigación sobre la dinámica de los salarios (WDN, por sus siglas en inglés). En concreto, entre las distintas preguntas incluidas en la Encuesta se solicitó a las empresas información sobre cómo ejecutan las disminuciones de costes cuando se enfrentan a alguna perturbación negativa. Los resultados muestran que, en general, las distintas perturbaciones llevan a las empresas a reducir el empleo temporal, especialmente en el caso de una caída de la demanda, de forma que más de la mitad de las empresas encuestadas declaran que esa es la vía principal

Porcentaje de empresas	TIPO DE PERTURBACIÓN		
	Disminución de la demanda	Aumento de los costes intermedios	Aumento de los costes salariales
Reducción del salario base	4,8	7,2	8,9
Reducción del componente salarial variable	5,8	5,6	11,8
Reducción del empleo indefinido	11,7	4,5	7,6
Reducción del empleo temporal	57,5	26,0	27,6
Reducción de las horas trabajadas por el empleado	5,6	4,3	4,6
Reducción de otros costes no salariales	14,6	52,3	39,7

FUENTE: Encuesta sobre Formación de Salarios en las Empresas, realizada por el Banco de España.

para reducir costes (véase cuadro 2). Por el contrario, el ajuste del componente salarial, tanto de su factor más estable como del variable, es relativamente infrecuente. En el caso de las perturbaciones que afectan a los costes intermedios o a los salarios, las empresas también tienden a reducir de forma significativa otro tipo de costes no laborales. La actualización de la Encuesta que se realizó durante la crisis confirma estos resultados (véase cuadro 3).

En conjunto, en términos comparados con el resto de países europeos, estos resultados muestran que el empleo temporal es utilizado con mayor frecuencia en España como la principal vía de ajuste ante una perturbación, mientras que los salarios (en su componente fijo más variable) se ven más aislados de las necesidades de ajuste de las empresas (véase cuadro 3). Este impacto diferencial está relacionado, sin duda, con la mayor relevancia del empleo temporal, la elevada protección del empleo indefinido y el alto grado de rigidez que presentan los salarios en la economía española.

La elevada inercia y la escasa flexibilidad del modelo de negociación salarial español pueden ilustrarse más formalmente a partir de la estimación del grado de rigidez a la baja de los salarios siguiendo la metodología utilizada por el denominado *International Wage Flexibility Project* (IWFP)⁶. Esta metodología, que se explica con detalle en Dickens y Goette (2006), estima esta variable a partir de la distribución observada de los cambios de los salarios individuales y de su comparación con una distribución teórica/nocional que trata de replicar la existencia de flexibilidad completa en el proceso de determinación salarial. Para construir esta distribución nocional se asume que en esta situación de flexibilidad completa los cambios salariales entre dos años consecutivos se distribuyen de forma simétrica⁷. Con posterioridad, se estima la distribución de los cambios salariales observados. En comparación con la distribución nocional, la presencia de rigideces provocaría que, ante una perturbación negativa sobre la productividad o ante una reducción de la demanda de la empresa, las variaciones salariales de un mayor número de trabajadores se concentrasen en torno a cero (lo que se conoce como «rigidez nominal») o en torno al valor esperado para la inflación (lo que se denomina «rigidez real»).

6. El IWFP es un estudio de más de cuarenta investigadores sobre los efectos de la inflación en la determinación salarial y sobre la naturaleza, tamaño, causas y consecuencias de la rigidez salarial. En el estudio se utilizan datos individuales de salarios de más de 16 países. 7. Siguiendo una distribución Weibull de dos colas centrada en la mediana de los cambios salariales. Se utiliza esta distribución porque los cambios salariales tienden a estar más concentrados en torno a la mediana y, a la vez, a presentar valores extremos con mayor probabilidad de lo que se observaría en una distribución normal. Dickens et ál. (2007) presentan evidencia de que esta distribución refleja especialmente bien los cambios salariales observados en distintos países.

Porcentaje de empresas										
REDUCCIÓN DE:	AUSTRIA		BÉLGICA		REPÚBLICA CHECA		ESTONIA		ESPAÑA	
	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
Salario base	0,0	0,4	0,3	3,4	0,0	3,9	0,5	15,7	4,8	1,1
Componente salarial variable	10,9	15,8	10,3	16,7	18,6	24,3	17,3	23,9	5,8	5,9
Empleo indefinido	11,0	11,2	29,3	35,7	19,0	42,7	17,2	24,4	11,7	25,8
Empleo temporal	6,5	10,1	29,0	45,6	27,0	34,2	15,7	3,3	57,5	42,4
Horas trabajadas por empleado	20,4	34,2	5,1	32,5	3,5	10,8	4,9	9,1	5,6	5,7
Otros costes no salariales	51,2	28,2	26,0	40,6	41,5	52,8	44,5	23,6	14,6	19,2
	FRANCIA		ITALIA		HOLANDA		POLONIA			
	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)		
Salario base	0,0	0,1	1,0	1,3	0,3	1,2	3,5	2,2		
Componente salarial variable	7,5	9,9	9,3	8,8	3,0	4,6	8,0	17,0		
Empleo indefinido	10,9	17,1	16,0	17,1	3,2	8,4	31,4	15,3		
Empleo temporal	28,4	33,9	28,9	20,8	37,7	40,1	8,7	10,0		
Horas trabajadas por empleado	10,0	12,4	9,8	18,2	2,1	5,8	5,2	6,4		
Otros costes no salariales	43,2	26,2	35,0	33,8	5,2	6,4	43,3	47,0		

FUENTE: Wage Dynamics Network.

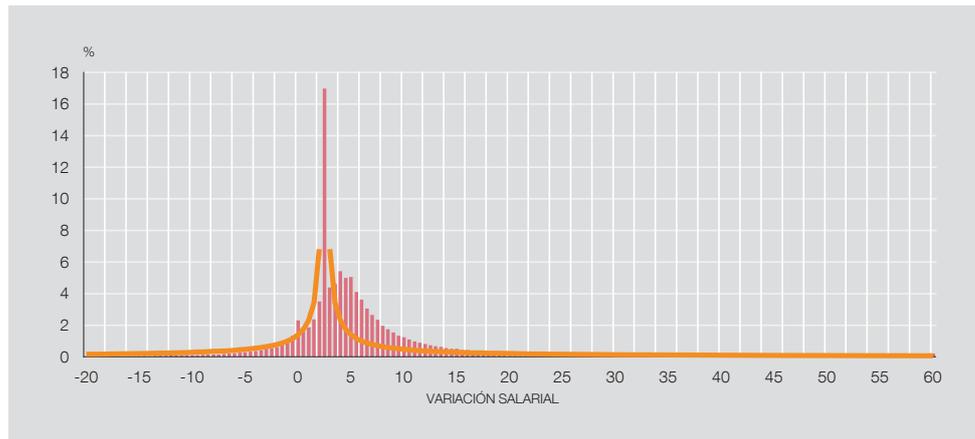
a. Encuesta original.

b. Actualización de la encuesta durante la crisis.

En este artículo se presentan las estimaciones realizadas para España utilizando la información proporcionada por la Muestra Continua de Vidas Laborales (MCVL)⁸. La Muestra se ha restringido a los trabajadores del Régimen General de la Seguridad Social que trabajan a tiempo completo y están, al menos, dos años consecutivos en la misma empresa, para poder calcular variaciones salariales libres del impacto de cambios o pérdidas de empleo. Este hecho condiciona la interpretación de los resultados obtenidos en el sentido de que hay que tener en cuenta que se está estimando el grado de rigidez salarial de los trabajadores que permanecen en su puesto de trabajo⁹.

A modo de ilustración del método de estimación utilizado, en el gráfico 2 se muestra la distribución de los cambios salariales que se observaron en un año determinado (2008) y se compara con la distribución nocional. Como se puede comprobar, la distribución de los cambios salariales que efectivamente se produjeron en 2008 no es simétrica y, en comparación con la distribución nocional, las caídas salariales son menos frecuentes, al contrario de lo que ocurre con los aumentos salariales superiores a la mediana de la distribución. Más allá de esta asimetría, se observan dos picos en la distribución: el primero —en el entorno de cero— refleja

8. En concreto, se utiliza la ola correspondiente a 2008, que contiene información sobre una muestra del 4% de todos los trabajadores con algún tipo de relación con la Seguridad Social en dicho año y su historial laboral previo, extendiéndose el período de análisis del grado de rigidez salarial al período 1996-2008. La MCVL proporciona, además, información sobre algunas características personales (sexo, edad y grupo de cotización; este último puede considerarse una *proxy* del nivel educativo) y del trabajo que desempeñan (sector de actividad, tamaño de la empresa, tipo de contrato y salario). En particular, se dispone de la base de cotización a la Seguridad Social mensual y anual de cada trabajador, que incluye prácticamente todos los conceptos salariales y, por tanto, puede ser considerada una buena medida del salario total pagado por las empresas, al menos para todos aquellos trabajadores con salarios inferiores a la base máxima de cotización. Se ha eliminado de la muestra, por tanto, a todos aquellos trabajadores con la base de cotización máxima, pues en este caso las variaciones salariales estimadas con esta base de datos vienen completamente determinadas por los cambios anuales en las bases de cotización. En torno a un 10%-15% del total de trabajadores alcanza los topes en cada año de la muestra. 9. No se considera, por tanto, que las empresas pueden utilizar otras vías de ajuste de los costes laborales, como el empleo o las horas trabajadas por ocupado.



FUENTES: Muestra Continua de Vidas Laborales y Banco de España.

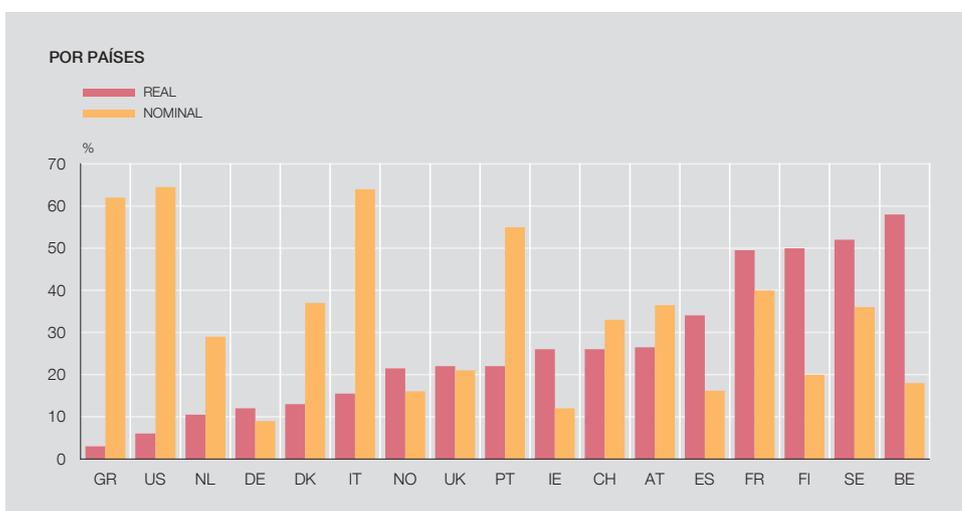
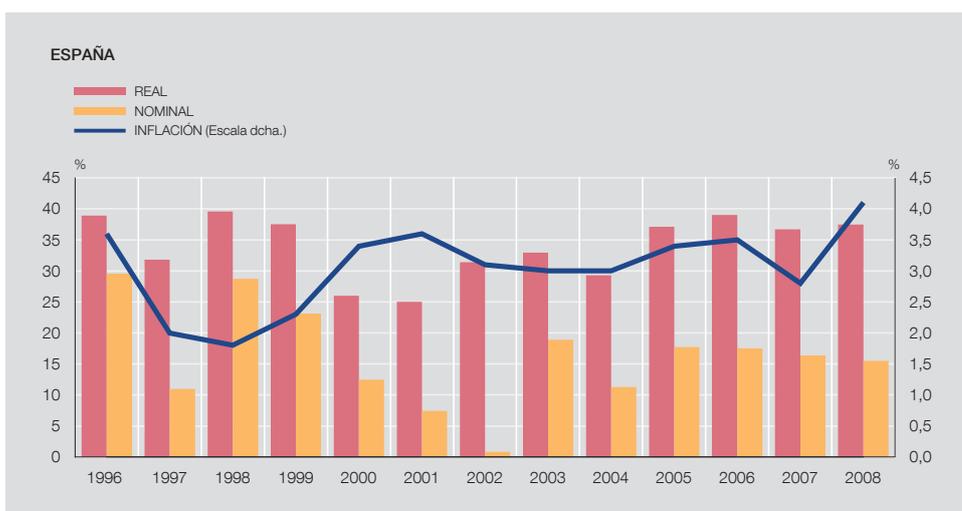
a. Las barras corresponden a la distribución de los cambios salariales y la línea representa la estimación de una distribución de Weibull de dos colas centrada en la media de estos cambios salariales.

la frecuencia de los casos de congelación salarial, mientras que el segundo, más elevado —en el entorno del 3 %—, ilustra la mayor frecuencia de aumentos salariales alrededor de la inflación prevista¹⁰ o, en otros términos, de los casos en los que se asegura la invarianza de los salarios en términos reales.

Los resultados de la estimación para el período 1996-2008 se muestran en el panel superior del gráfico 3. Se observa que el grado de rigidez real de los salarios en España es muy superior al que se estima en términos nominales. De forma relativamente estable a lo largo de este período, entre el 30 % y el 40 % de los trabajadores que en un marco teórico de flexibilidad completa habrían recibido incrementos salariales inferiores a la inflación, han mantenido el nivel de sus salarios en términos reales. En promedio, para el período 1996-2008 este porcentaje alcanza el 33,7 % de la muestra total de trabajadores. Por su parte, se estima que alrededor de un 16 % de los trabajadores que en el escenario nocional habrían recibido un descenso de su nivel salarial observan que este permanece invariable. En este caso, la variación a lo largo del tiempo parece mostrar una tendencia algo decreciente de este porcentaje, ya que este alcanzó el 21 % entre 1996 y 2000, y el 13 % en el promedio entre 2000 y 2008.

En términos de comparaciones internacionales, y aplicando esta metodología, España se sitúa entre los países con un grado de rigidez real elevado, pero al mismo tiempo entre los que la rigidez nominal es menos relevante, aunque este último resultado podría, en principio, contrastar con lo que se deriva de la Encuesta sobre Formación de Salarios en las Empresas antes mencionada¹¹. En el caso de la rigidez real, en el gráfico 3 se comparan las estimaciones disponibles para otros países en el marco del IWFP [Dickens et ál. (2007)] y se observa que las realizadas para España se sitúan en el rango medio-alto, cerca de países como Bélgi-

¹⁰. Esta concentración de los cambios salariales en torno a la inflación prevista se observa igualmente para otros períodos. ¹¹. En el caso de la Encuesta, las empresas fueron preguntadas sobre si habían reducido o congelado los salarios alguna vez en los últimos cinco años y, aunque los resultados pueden estar afectados por el ciclo económico, ya que en España este período se caracterizó por un fuerte crecimiento económico, las respuestas muestran una elevada rigidez tanto nominal como real, puesto que el 97,5 % declara que nunca ha reducido ni congelado los salarios en términos nominales, y el porcentaje que declara haberlo congelado es muy reducido (2,4 %).



FUENTES: Muestra Continua de Vidas Laborales, International Wage Flexibility Project y Banco de España.

a. Porcentaje de trabajadores con invarianza salarial (nominal o real), pero cuyo salario (nominal o real), en ausencia de rigidez salarial (nominal o real), se hubiera recortado.

ca, Francia, Suecia y Finlandia, que presentan un mayor grado de rigidez en términos reales. En general, estos países se caracterizan por una elevada indiciación de sus salarios, dada la presencia mayoritaria de cláusulas de indiciación en Bélgica, por ejemplo, o la indiciación del salario mínimo en Francia. En el caso español, como se señaló con anterioridad, no es sorprendente encontrar este resultado, dados el papel fundamental de la inflación, pasada o prevista, y la reducida sensibilidad cíclica en el proceso de formación salarial¹².

Se han realizado estimaciones para colectivos específicos de trabajadores con el fin de analizar si se observan diferencias que permitan asociar la falta de flexibilidad con otras caracterís-

¹². A esta misma conclusión sobre el elevado grado de rigidez real de los salarios en España se llega a partir de la Encuesta sobre Formación de Salarios en las Empresas. Alrededor del 55% de las empresas españolas encuestadas responden que aplican mecanismos de actualización automática de los salarios a la inflación, frente al 17% en el total de países en que se realizó la Encuesta.

		REAL	NOMINAL
POR COLECTIVOS DE TRABAJADORES:			
OCUPACIONES	No manuales cualificados	45,0	18,4
	No manuales no cualificados	35,5	16,0
	Manuales cualificados	34,5	15,8
	Manuales no cualificados	26,7	15,9
GRUPOS DE EDAD	16-29 años	42,1	21,1
	30-44 años	34,1	15,9
	45-64 años	30,0	12,5
POR CARACTERÍSTICAS DE EMPLEO:			
TIPO DE CONTRATO	Temporal	21,4	9,3
	Indefinido	34,2	16,4
TAMAÑO DE EMPRESA	Menos de 20 trabajadores	27,6	19,5
	Entre 20 y 200 trabajadores	34,9	15,4
	Más de 200 trabajadores	32,5	15,1
SECTORES DE ACTIVIDAD	Industria	36,9	14,3
	Construcción	35,4	18,8
	Servicios de mercado	31,4	17,9

FUENTES: Muestra Continua de Vidas Laborales y Banco de España.

a. Porcentaje de trabajadores con invarianza salarial (nominal o real), pero cuyo salario (nominal o real), en ausencia de rigidez salarial (nominal o real), se hubiera recortado.

ticas del proceso de formación salarial. En concreto, en el cuadro 4 se presentan estas estimaciones para distintos niveles de cualificación¹³, grupos de edad, tipos de contrato, tamaños de empresa y sectores de actividad.

Según las características de los trabajadores, se observa que la rigidez salarial es mayor para los trabajadores más cualificados en la empresa. Los resultados son similares cuando esta se computa en términos nominales, aunque se observa una menor variación entre los diferentes colectivos de trabajadores¹⁴. Por grupos de edad, se aprecia una relación negativa entre la edad y el grado de rigidez salarial, tanto en términos reales como nominales¹⁵. Asimismo, se observa un mayor grado de rigidez, tanto real como nominal, entre los trabajadores con contrato indefinido¹⁶. Por tamaños de empresa, los resultados obtenidos no son demasiado concluyentes, al igual que cuando el análisis se realiza por sectores de actividad, donde las diferencias tampoco son elevadas.

13. Aproximados por los grupos de cotización a la Seguridad Social. **14.** Esta relación positiva entre rigidez salarial y nivel de cualificación es coherente con diferentes modelos de formación salarial, como, por ejemplo, los modelos de salarios de eficiencia, que predicen mayores dificultades para las empresas para ajustar los salarios de los trabajadores más cualificados, ya que su productividad es más difícil de observar que el de los trabajadores menos cualificados. Por otra parte, diferentes modelos sobre la rotación laboral también tienden a predecir una rigidez salarial más elevada entre los trabajadores más formados, ya que las empresas tienen un interés mayor en retener a este tipo de trabajadores. Finalmente, modelos de negociación salarial del tipo *insider-outsider*, que tienen en cuenta el mayor poder de negociación de los trabajadores más cualificados, son coherentes también con estos resultados. **15.** En principio, los modelos mencionados sobre salarios de eficiencia o *insider-outsider* tenderían a predecir una mayor rigidez salarial para el colectivo de edades intermedias, en función de su combinación de formación y experiencia laboral. Los resultados encontrados para España, así como para Bélgica [véase Du Caju et ál. (2007)], que muestran una alta rigidez salarial para los trabajadores jóvenes, serían coherentes, sin embargo, con modelos en los que las empresas no desean ajustar los salarios a la baja de los trabajadores más proclives a abandonar la empresa (en este caso, los jóvenes), para evitar los costes asociados a la rotación laboral. **16.** Merece la pena destacar, en todo caso, que el colectivo de trabajadores temporales, para los que se estima una mayor flexibilidad salarial, es un colectivo reducido y bastante específico de estos asalariados, ya que el método de estimación requiere que permanezcan en la empresa durante, al menos, dos años consecutivos.

Algunos determinantes del grado de rigidez salarial. Un análisis comparado entre países¹⁷

Como se mostró en el gráfico 3, la heterogeneidad observada entre países en el grado de respuesta de los salarios ante las perturbaciones macroeconómicas es elevada. Las diferencias institucionales —y, en especial, en los mecanismos de negociación salarial— pueden ser, por tanto, un determinante fundamental a la hora de explicar estas diferencias. Para analizar qué instituciones laborales pueden estar asociadas en mayor medida con las rigideces salariales, en Messina et ál. (2010) se utilizan datos desagregados para 13 ramas de actividad y 4 países (España, Bélgica, Dinamarca y Portugal). En dicho trabajo se muestra que las diferencias entre países en el grado de rigidez salarial son muy superiores a las que se observan entre ramas de actividad, a pesar de la amplia desagregación sectorial utilizada. No obstante, las variaciones entre sectores de un mismo país, afectados por igual por las instituciones laborales nacionales, pueden dar también alguna pista sobre algunos de los determinantes estructurales del grado de rigidez salarial.

En primer lugar, en términos de las características de los trabajadores, el análisis de los cuatro países mencionados no muestra una asociación clara entre rigidez laboral y distribución del empleo en el ámbito sectorial por sexos, grupos de edades o tamaños de empresa. Se observa, sin embargo, en línea con los resultados comentados previamente, que la rigidez salarial es superior en aquellos sectores con mayor proporción de trabajadores muy cualificados.

Asimismo, los resultados muestran una relación negativa entre el grado de rigidez real y la presencia de convenios a escala de empresa. En los cuatro países analizados, el nivel de negociación mayoritario es el sectorial y los resultados sugieren que, en aquellas ramas de actividad donde los convenios a un nivel más descentralizado tienen mayor papel, los salarios acaban mostrando una mayor flexibilidad. Algunos estudios [Cardoso y Portugal (2005), por ejemplo] muestran que en algunos de estos países la negociación a escala de empresa acaba ofreciendo incrementos salariales más elevados que los negociados en el ámbito sectorial, pero este diferencial positivo también ofrece mayor flexibilidad a las empresas para ajustar sus salarios en presencia de *shocks* negativos.

En el caso español, debe recordarse que, efectivamente, la negociación de los convenios colectivos se lleva a cabo, de forma predominante, en el ámbito del sector productivo, con un marco geográfico de aplicación provincial, lo cual implica un nivel intermedio de centralización, mientras que en el seno de la empresa se negocian únicamente las condiciones laborales de alrededor del 10 % de los trabajadores (véase cuadro 5). La evidencia empírica para España señala, además, que el nivel intermedio de la negociación (sector-provincial) lleva a incrementos salariales que son, en general, superiores tanto a los que se pactan a un nivel más centralizado (sector-nacional) como a un nivel más descentralizado (empresa). Como se puede comprobar en el cuadro 5, tanto el aumento salarial pactado inicialmente como el impacto de la cláusula de salvaguarda fue en la práctica totalidad de los años del período 2003-2010 inferior en los convenios de empresa que en los de otro ámbito, resultando en un incremento salarial revisado (que incluye la cláusula de salvaguarda) de aquellos más reducido¹⁸.

Por otro lado, la relevancia de los pagos variables en el total del coste laboral reduce ligeramente el grado de rigidez salarial, tanto real como nominal. En este sentido, los resultados muestran que estos pagos variables no son un sustituto de una mayor flexibilidad salarial en el salario base, y es precisamente en aquellos sectores donde tienen mayor relevancia donde

¹⁷. Esta sección resume brevemente los resultados principales de Messina et ál. (2010), publicado como documento de trabajo del Banco de España con el número 1022. ¹⁸. En Izquierdo, Moral y Urtasun (2003) se presenta evidencia en el mismo sentido para la década de los noventa, incluso cuando se controla por el impacto de un amplio conjunto de características de los convenios colectivos.

ÁMBITO DE NEGOCIACIÓN	AUMENTO SALARIAL PACTADO							
	En porcentaje							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (a)	2010 (a)
TOTAL	3,48	3,01	3,17	3,29	3,14	3,60	2,28	1,32
De empresa	2,70	2,61	2,94	2,92	2,70	3,09	2,20	1,09
De otro ámbito	3,58	3,06	3,19	3,34	3,20	3,65	2,29	1,34
Porcentaje de trabajadores afectados por convenios de empresa	10,75	9,95	10,78	11,01	10,87	10,15	9,72	6,97
	AUMENTO SALARIAL REVISADO							
	En porcentaje							
TOTAL	3,68	3,60	4,04	3,59	4,21	3,60	2,26	2,09
De empresa	2,94	3,14	3,61	3,15	3,57	3,09	2,20	1,55
De otro ámbito	3,77	3,65	4,09	3,65	4,28	3,65	2,27	2,13
	CLÁUSULA DE SALVAGUARDA							
	En puntos porcentuales							
TOTAL	0,20	0,59	0,87	0,30	1,06	0,00	-0,02	0,77
De empresa	0,24	0,53	0,67	0,23	0,87	0,00	0,00	0,46
De otro ámbito	0,19	0,59	0,90	0,31	1,09	0,00	-0,02	0,79

FUENTE: Ministerio de Trabajo e Inmigración.

a. Datos provisionales, con información hasta enero de 2011; especialmente los datos de 2010 pueden cambiar en los próximos meses.

suele encontrarse también un grado de rigidez salarial inferior. Finalmente, aunque los resultados son menos concluyentes, utilizando una medida de competencia en el mercado de productos se encuentra que una mayor competencia está asociada a menor rigidez salarial en términos nominales, posiblemente reflejando el impacto de la competencia sobre los beneficios y el mecanismo de formación de salarios.

Conclusiones

Este artículo presenta estimaciones del grado de respuesta de los salarios ante perturbaciones macroeconómicas utilizando una metodología que permite realizar comparaciones con las disponibles para otros países. Los principales resultados muestran que en España la rigidez salarial en términos reales es elevada y similar a la encontrada en algunos otros países europeos donde el grado de indexación de los salarios es elevado. Este resultado es coherente con las características básicas del sistema de negociación colectiva en España, que otorga un papel preponderante a la inflación entre los determinantes de los aumentos salariales, y con el escaso papel de la negociación a escala de empresa, que, como se ha visto, genera una elevada inercia salarial que dificulta la necesaria adecuación de los salarios a las condiciones específicas de las empresas y a las circunstancias cíclicas de la economía.

La dinámica salarial durante la crisis económica es indicativa de las dificultades de la economía para restaurar la competitividad sin incurrir en aumentos bruscos del desempleo. En ese sentido, en el contexto más reciente, caracterizado por un repunte de la inflación, que debería ser temporal, pues una parte significativa del mismo obedece al impacto de algunos incrementos impositivos y al incremento del precio del petróleo, el mantenimiento de estas pautas de determinación salarial conduciría al mantenimiento de tasas de inflación más elevadas, con la consiguiente pérdida de competitividad y reducción de empleo y de actividad de nuestra economía.

La reciente reforma del mercado de trabajo deberá contribuir a reducir el grado de rigidez salarial presente en la economía española. La introducción de nuevas posibilidades de descentralización de la negociación colectiva debe ser aprovechada para aumentar la flexibilidad

salarial y reducir, de esta forma, la excesiva volatilidad del empleo en nuestra economía. La reforma de la negociación colectiva, proyectada para el primer trimestre de este año, está llamada a desempeñar un papel fundamental en la superación de las ineficiencias que arrastra el mercado de trabajo y que se han manifestado de forma recurrente en aumentos muy elevados del desempleo.

11.2.2011.

BIBLIOGRAFÍA

- ÁLVAREZ, L., E. DHYNE, M. HOEBERICHTS, C. KWAPIL, H. LE BIHAN, P. LÜNNEMANN, F. MARTINS, R. SABBATINI, H. STAHL, P. VERMEULEN y J. VILMUNEN (2006). «Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence», *Journal of the European Economic Association*, vol. 4, n.º 2 y 3, pp. 575-584.
- BENTOLILA, S., M. IZQUIERDO y J. F. JIMENO (2010). «Negociación colectiva: La gran reforma pendiente», *Papeles de Economía Española*, n.º 124, *La reforma del mercado de trabajo*, Fundación de las Cajas de Ahorros, pp. 176-192.
- CARDOSO, A., y P. PORTUGAL (2005). «Contractual wages and the wage cushion under different bargaining settings», *Journal of Labour Economics*, 23 (4), pp. 875-902.
- DICKENS, W. T., y L. GOETTE (2006). *Estimating Wage Rigidity for the International Wage Flexibility Project*, Working Paper, Brookings Institution.
- DICKENS W. T., L. GOETTE, E. L. GROSHEN, S. HOLDEN, J. MESSINA, M. E. SCHWEITZER, J. TURUNEN y M. E. WARD (2007). «How wages change: micro evidence from the International Wage Flexibility Project», *Journal of Economic Perspectives*, 21 (2), pp. 195-214.
- DU CAJU, PH., C. FUSS y L. WINTR (2007). *Downward wage rigidity for different workers and firms: an evaluation for Belgium using the IWFP procedure*, ECB Working Paper n.º 840.
- ESTRADA, Á., M. IZQUIERDO y A. LACUESTA (2009). «El funcionamiento del mercado de trabajo y el aumento del paro en España», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- IZQUIERDO, M., E. MORAL y A. URTASUN (2003). *El sistema de negociación colectiva en España: Un análisis con datos individuales de convenios*, Documentos Ocasionales, n.º 0302, Banco de España.
- MESSINA, J., PH. DU CAJU, C. F. DUARTE, N. L. HANSEN y M. IZQUIERDO (2010). *The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach*, Documentos de Trabajo, n.º 1022, Banco de España.

EL AJUSTE DE LAS PLANTILLAS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS: EL PAPEL
DE LOS DESPIDOS POR CAUSAS OBJETIVAS

El ajuste de las plantillas de las empresas españolas: el papel de los despidos por causas objetivas

Este artículo ha sido elaborado por Laura Hospido y Juan Francisco Jimeno, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Las condiciones tecnológicas y de mercado en las que operan las empresas están sujetas a cambios, transitorios o permanentes, que modifican también su nivel óptimo de empleo. La manera en que ajustan sus plantillas ante estas fluctuaciones está condicionada por la legislación laboral, que establece las condiciones básicas tanto para los procesos de nueva contratación como para la extinción de los contratos de trabajo. A este respecto, en el caso español la regulación sobre las extinciones de los contratos de trabajo se articula alrededor de tres principios fundamentales. En primer lugar, el contrato de trabajo se presupone de duración indeterminada, aunque se contempla un conjunto de excepciones: los contratos formativos; las contrataciones relativas a la realización de una obra o servicio con autonomía y sustantividad propia dentro de la actividad de la empresa; las derivadas de circunstancias del mercado, acumulación de tareas o exceso de pedidos; o cuando se trate de sustituir a trabajadores con derecho a reserva del puesto de trabajo¹. En segundo lugar, en los casos de despido, han de existir causas subjetivas (incumplimiento grave y culpable del trabajador) u objetivas (económicas, técnicas, o ineptitud o absentismo del trabajador)². Finalmente, el procedimiento y el control judicial del despido dependen de las causas alegadas por el empleador³. La reciente reforma laboral (Ley 35/2010, de 17 de septiembre) ha modificado las definiciones de las causas de los despidos y algunos aspectos de sus procedimientos, sin alterar estos tres principios fundamentales.

En principio, cabría esperar que los puestos de trabajo de duración determinada tuvieran un peso reducido en el empleo total, que los despidos por causas económicas o tecnológicas constituyeran el mecanismo prioritario para el ajuste de las plantillas de las empresas en los casos en los que los cambios antes comentados requiriesen una reducción del número de empleados, que el volumen de dichos despidos presentara un claro perfil cíclico, aumentando en los períodos recesivos y disminuyendo en las expansiones, y que dichos despidos fueran más frecuentes en las empresas que por su sector de actividad u otras características —tales como, por ejemplo, su tamaño— se enfrentaran a condiciones de demanda y tecnológicas más volátiles. Sin embargo, ninguna de estas condiciones concurre en el caso de la economía española: a finales del tercer trimestre de 2010, los asalariados con contrato temporal eran alrededor de 3,95 millones (el 25,6% del empleo asalariado total, porcentaje que ha superado el 30% durante casi todo el período 1990-2010); el número de despidos por causas objetivas ha representado, con pocas variaciones entre empresas de distinto sector y tamaño, un porcentaje muy pequeño de las extinciones de contratos de trabajo, incluso durante la actual crisis económica, y es la rotación de trabajadores temporales la manera prioritaria en la que las empresas españolas han ajustado la dimensión de sus plantillas.

Si bien existen numerosos trabajos que han documentado la incidencia y la distribución sectorial del empleo temporal⁴, no hay mucha información acerca de la evolución temporal de los

1. Artículos 11 y 15 de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. 2. En relación con los despidos disciplinarios, véase el artículo 53 de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. Las causas de los despidos objetivos están definidas en los artículos 51 y 52 de dicha Ley. 3. Artículos 55 y 56 de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. 4. Véanse, por ejemplo, Amuedo-Dorantes (2000), Bentolila y Dolado (1994), De la Rica (2004), Dolado et ál. (2002), Dolado y Stucchi (2009), García-Pérez y Muñoz-Bullón (2011) y Güell y Petrongolo (2007).

despidos por causas objetivas ni de su distribución sectorial y por tipos de empresa. En este artículo se utilizan los datos disponibles de la Encuesta de Coyuntura Laboral (ECL) y la información sobre prestaciones de desempleo incluida en el Anuario de Estadísticas Laborales, ambas del Ministerio de Trabajo e Inmigración, para tratar de ofrecer una panorámica de la manera en que las empresas utilizan este instrumento para ajustar sus plantillas. En primer lugar, se presentan los datos disponibles sobre las bajas laborales en función de sus causas. En segundo lugar, se desagrega dicha información por tipo de sector y empresa para analizar si existen algunas pautas diferenciales en dichos ámbitos en lo que se refiere al ajuste de plantillas por tipos de despido. Finalmente, se resumen algunas conclusiones que pueden obtenerse de esta información en relación con la regulación legal del despido en nuestro país.

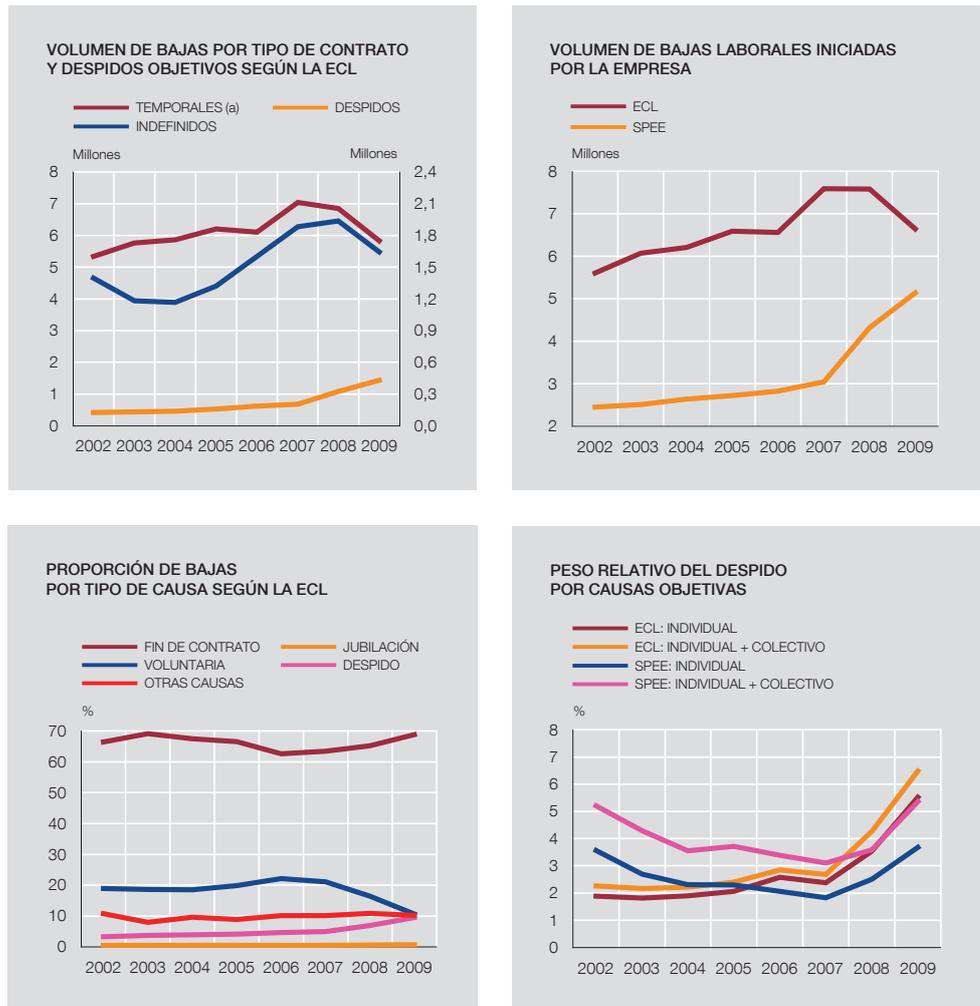
Una panorámica de las causas de las bajas laborales

Hay dos fuentes estadísticas que, con una frecuencia regular, ofrecen información sobre el volumen y las causas de las bajas laborales ocurridas en las empresas españolas. En primer lugar, la ECL, elaborada por el Ministerio de Trabajo e Inmigración con periodicidad trimestral, proporciona información sobre los efectivos laborales, su composición y su movilidad, sobre la jornada laboral efectivamente realizada, determinados aspectos de las relaciones laborales y las opiniones de los empresarios respecto a la evolución de sus plantillas. Su ámbito poblacional queda delimitado por los trabajadores asalariados afiliados al Régimen General de la Seguridad Social y al Régimen Especial de la Minería del Carbón, y el ámbito sectorial se circunscribe a las actividades económicas de la industria, la construcción y los servicios (excluyendo la Administración Pública, Defensa y Seguridad Social obligatoria, organismos extraterritoriales y organizaciones religiosas)⁵. En segundo lugar, el Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE) ofrece datos sobre las causas de la baja laboral de los trabajadores que acceden a prestaciones por desempleo⁶.

La ECL proporciona información sobre todo tipo de bajas: en concreto, las bajas iniciadas por la empresa [finalización de contratos temporales o de duración determinada, bajas de trabajadores fijos discontinuos, despidos individuales disciplinarios o por causas objetivas, despidos colectivos por extinciones de contrato mediante expedientes de regulación de empleo⁷ (ERE)], las bajas por jubilación (ya sean ordinarias o anticipadas) y las bajas por otras causas (voluntarias⁸, por no superar el período de prueba, traslado de cuenta de cotización dentro de la misma empresa, defunción o incapacidad del trabajador, etc.). Sin embargo, la información suministrada por el SPEE se refiere únicamente a las bajas laborales iniciadas por la empresa, ya que en las restantes bajas no se genera derecho a percibir prestación por desempleo y, por tanto, no quedan registradas.

En cuanto al volumen de bajas laborales, según la ECL entre 2002 y 2009 en España se produjeron una media de 9,28 millones por año, de las cuales el 71,37% fue iniciado por la empresa (66,22% por finalización de contrato y 5,15% por despido), el 0,52% lo fue por jubilaciones,

5. En este artículo utilizamos los microdatos de la ECL para el período comprendido entre el primer trimestre de 1999 y el tercer trimestre de 2010, empleando factores de elevación para obtener los valores agregados. 6. En este artículo se utiliza la información agregada disponible para los años 2002-2009. 7. En la rúbrica *despido disciplinario* se incluyen las extinciones de contratos producidas por decisión del empresario, basadas en un incumplimiento grave y culpable de las obligaciones del trabajador y, de forma específica, por alguna de las causas establecidas en el artículo 54 del Estatuto de los Trabajadores. Dentro de *despido individual por causas objetivas* se incluyen las extinciones motivadas por alguno de los supuestos establecidos en los artículos 51, 52 y 53 del Estatuto de los Trabajadores; en concreto, ineptitud del trabajador, falta de adaptación, amortización de puestos de trabajo o faltas de asistencia. En ambos casos se consignará el número de despidos, siempre que se produzca la baja efectiva del trabajador e independientemente de que dichos despidos sean declarados procedentes o improcedentes. Por último, las *extinciones de contratos por ERE* incluyen los despidos colectivos fundados en causas económicas, técnicas, organizativas o de producción, y las extinciones de la relación laboral por fuerza mayor o por extinción de la personalidad jurídica del contratante. 8. Las bajas voluntarias incluyen las bajas por excedencia, las dimisiones del trabajador, las extinciones de contratos producidas por voluntad del trabajador con causa justificada y las producidas por mutuo acuerdo de las partes, siempre y cuando no puedan ser clasificadas en otro epígrafe.



FUENTES: Encuesta de Coyuntura Laboral (ECL) y datos del Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE).

a. El eje izquierdo corresponde al volumen de bajas temporales.

un 18,30% fue voluntaria, y el restante 9,81%, por otras causas (véase gráfico 1). Así, los despidos representan solo un 7,22% de las bajas iniciadas por las empresas (unos 478.000, aproximadamente, en media anual durante este período). Los despidos por causas objetivas fueron, en media anual, 181.698 bajas individuales y 30.682 despidos colectivos por ERE, lo que significa que representaron un 3,17% del conjunto de bajas iniciadas por la empresa.

Los datos del SPEE confirman el escaso peso relativo que tienen los despidos objetivos en el conjunto de las bajas iniciadas por las empresas. Según este registro, en el período 2002-2009 se produjeron una media de 2,52 millones de entradas anuales al sistema de prestaciones por desempleo debidas a la terminación de empleos de carácter temporal y 0,68 millones como resultado de todo tipo de despidos⁹, de los cuales 86.171 fueron individuales por causas objetivas y 45.150 fueron colectivos mediante ERE. Por tanto, las entradas en el sistema de prestaciones por desempleo debidas a despidos objetivos representarían el 4,05% del total.

9. Comparando estas cifras con las bajas iniciadas por las empresas según la ECL (según la cual se produjeron 6,13 millones de finalizaciones de contratos y 0,48 millones de despidos, tanto individuales como colectivos), resultaría que un 48,29% de quienes pierden su empleo entra en el sistema de prestaciones por desempleo.

Es importante señalar, sin embargo, que el peso relativo de los despidos objetivos ha aumentado considerablemente con la crisis. Según la ECL, han pasado de suponer el 2,43% del conjunto de bajas iniciadas por las empresas hasta finales de 2007, al 5,38% en el período a partir del año 2008 (en números absolutos, serían más de 377.000 despidos anuales desde 2008, frente a los aproximadamente 157.000 despidos del período anterior). Sin embargo, de acuerdo con los datos del SPEE, el incremento habría sido menor: de un 3,88% hasta 2007 a un 4,47% desde 2008 del total de entradas anuales al sistema de prestaciones por desempleo debidas a la terminación de empleos de carácter temporal y a todo tipo de despidos.

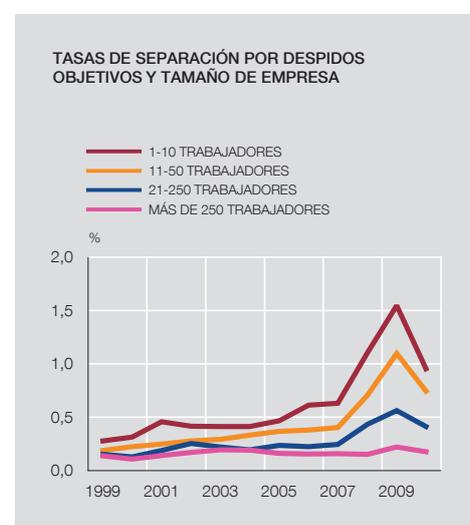
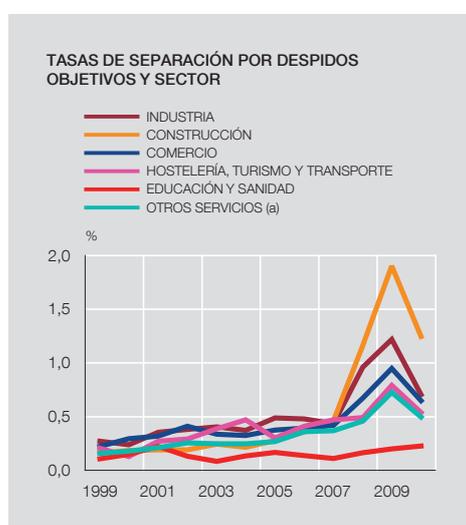
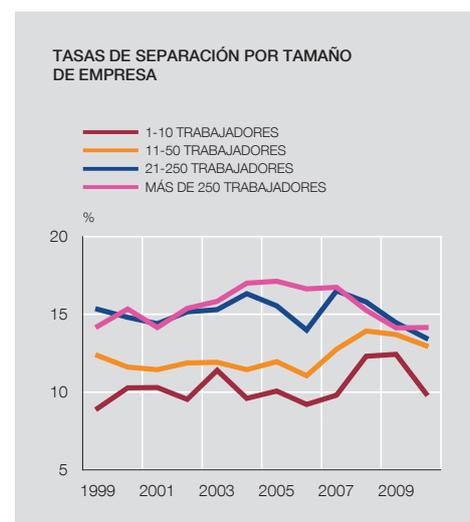
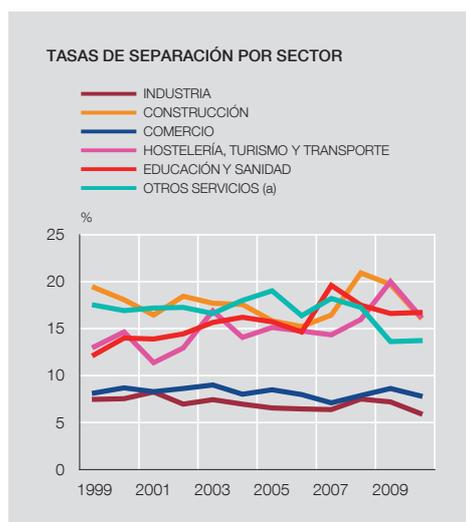
Las bajas laborales según su incidencia sectorial y por tamaño de empresa

Los datos de la ECL también permiten documentar las diferencias entre distintos sectores y empresas a la hora de ajustar sus plantillas. Para proceder a este tipo de comparaciones, es útil comenzar calculando una tasa media de «separación laboral», definida como la ratio entre el número de bajas iniciadas por las empresas por cualquier razón y el total de sus efectivos laborales, y complementarla después con una tasa media de «separación laboral por causa económica», equivalente a la ratio entre el número de despidos objetivos y el total de efectivos laborales.

Entre 1999 y 2010, la tasa trimestral de separación laboral agregada fue del 13,06%. La tasa de separación por causa económica se situó, sin embargo, en el 0,39% en ese mismo período, si bien pasó de un 0,29% en 2007 a un 0,70% a partir de 2008 (véase gráfico 2). Por ramas de actividad económica, la construcción es el sector con la mayor tasa media de separación laboral a lo largo del período, seguida por algunos segmentos del sector servicios (tales como la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias y de alquiler, profesionales, científicas, técnicas, de almacenamiento, comunicaciones y servicios personales; servicios sociales, como la educación y la sanidad; la hostelería, el turismo, el transporte y el comercio) y, por último, por la industria. En el caso de la separación por despidos objetivos, es la construcción de nuevo el sector con la mayor tasa, seguido ahora por la industria y el comercio. Estos mismos sectores son los que han experimentado mayores incrementos en estas tasas de separación durante la crisis. Por tamaño de empresa, se observa una relación positiva entre la tasa de separación laboral y el número de empleados, mientras que, en lo que se refiere a la tasa media de separación por despidos objetivos, la relación con el tamaño de la empresa es justo la contraria, de manera que el valor medio de dicha tasa disminuye con el tamaño de la empresa, si bien su importancia ha aumentado con la crisis en todos los segmentos.

En las tasas de separación anteriores, el volumen de bajas se compara con el empleo total de las empresas del mismo sector o del mismo tamaño, de manera que las comparaciones entre ratios no tienen en cuenta que, en cada sector o tamaño, el número de empresas que efectivamente tienen bajas laborales puede representar un porcentaje muy distinto del total. Para incorporar esas diferencias, es útil construir dos variables adicionales: la probabilidad de separación de un trabajador para las empresas de un sector o tamaño dados y el valor (mediano) de la tasa de separación entre las empresas que efectivamente han llevado a cabo separaciones.

Como muestra el gráfico 3, a pesar de que probablemente la volatilidad de las condiciones de mercado y tecnológicas es muy diferente entre sectores, las diferencias sectoriales, en lo que se refiere a la probabilidad de separación económica y a la tasa mediana de separación económica, no son tan acusadas. También es conveniente resaltar que, aunque la crisis ha provocado variaciones de la actividad de intensidad muy diferentes por ramas de ocupación (del -6,3% en ramas energéticas, del -13,6% en ramas industriales, del -6,2% en construcción y del 1% en el sector servicios en 2009), los cambios registrados en ese período en las pro-

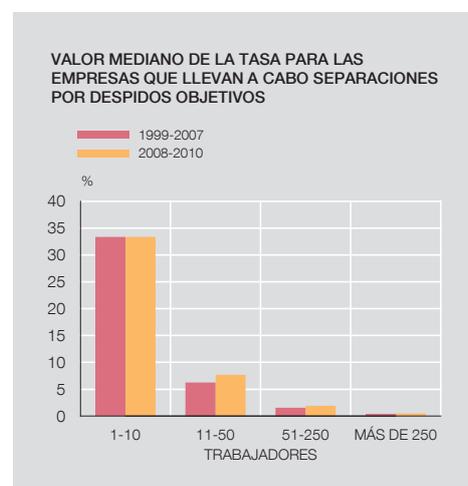
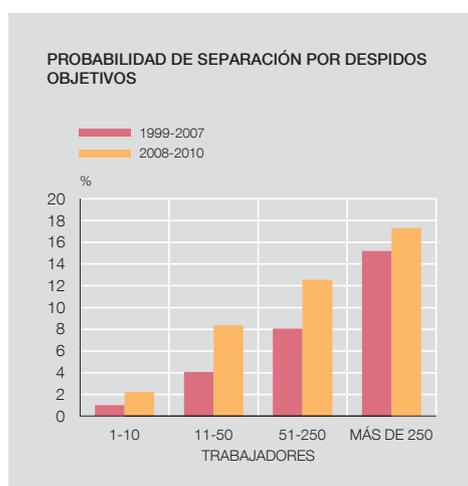
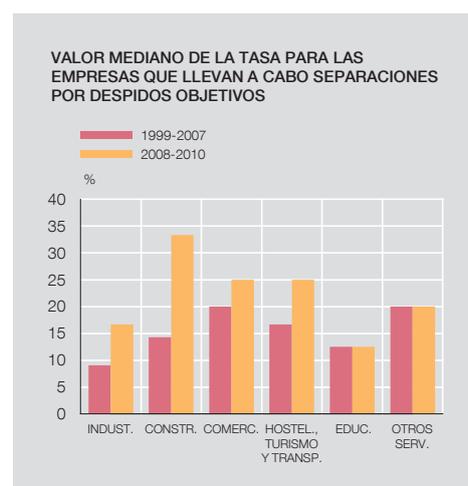
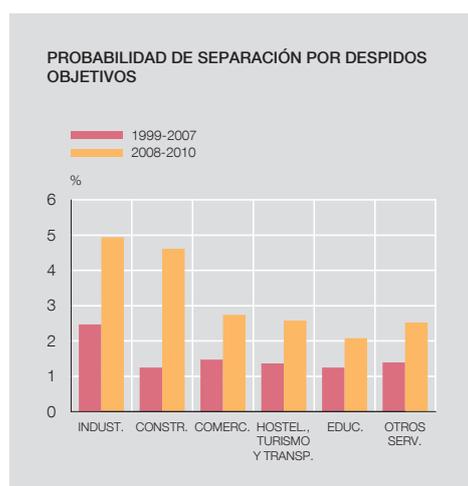


FUENTE: Encuesta de Coyuntura Laboral (ECL).

a. «Otros servicios» incluye intermediación financiera, actividades inmobiliarias y de alquiler, actividades profesionales, científicas, técnicas, de almacenamiento, comunicaciones y servicios personales.

babilidades de separación y las tasas medianas de separación económica no muestran una correspondencia clara con dichas variaciones sectoriales de actividad.

Sin embargo, por tamaño de la empresa las diferencias son más llamativas. Así, se observa que la probabilidad trimestral de separación laboral en una empresa de más de 250 trabajadores es del 86% y del 16% en el caso de separación por despidos objetivos (frente a una probabilidad del 14% y del 1%, respectivamente, para las más pequeñas), lo que se explica porque los ERE facilitan las extinciones de contrato por causas objetivas sobre todo en las empresas grandes y son mucho más costosos y problemáticos de realizar para las pequeñas empresas. No obstante, el valor mediano de las tasas de separación para las empresas grandes que realizan el ajuste es del 5,61% (0,45% cuando el ajuste es por despidos objetivos), mientras que para las más pequeñas es un 40% (33% para las tasas de separación por despidos objetivos). Esto es claramente el resultado de un efecto escala derivado del hecho de que en las empresas pequeñas cualquier ajuste de plantilla, incluso un despido individual, representa un porcentaje elevado de dicha plantilla.



FUENTE: Encuesta de Coyuntura Laboral (ECL).

a. «Otros servicios» incluye intermediación financiera, actividades inmobiliarias y de alquiler, actividades profesionales, científicas, técnicas, de almacenamiento, comunicaciones y servicios personales.

Comentarios finales

En este artículo se ha llevado a cabo un análisis descriptivo de la información disponible sobre bajas laborales, distinguiendo entre tipos de bajas, en las empresas españolas. De esta descripción se pueden extraer dos conclusiones fundamentales. Por un lado, las empresas españolas tienen un elevado grado de rotación laboral, como muestra el hecho de que la tasa media de separación laboral ha estado alrededor del 13% en frecuencia trimestral durante el período 1999-2010. Por otro, sin embargo, entre las diferentes modalidades de rotación, los despidos objetivos desempeñan un papel minoritario que, aunque ha aumentado algo durante la crisis, no se ajusta a los patrones cíclicos y sectoriales estándar. Este papel residual que desempeña esta forma de ajuste, su limitada sensibilidad cíclica y las escasas diferencias que se detectan cuando se distingue entre sectores y entre empresas de distinto tamaño apuntan a que la legislación laboral que regula estos despidos no ofrece un grado suficiente de flexibilidad para permitir cambios de plantilla ante fluctuaciones en la demanda o cambios tecnológicos que, desde una perspectiva económica, justificarían tales modificaciones. Una consecuencia indeseada de esta regulación es que los ajustes de plantilla se realizan fundamentalmente a través de la elección de una determinada modalidad de contratación laboral, los contratos temporales, lo que tiene consecuencias negativas sobre la organización

del trabajo dentro de las empresas, sobre los incentivos a invertir en formación y, en consecuencia, sobre el crecimiento de la productividad, que han sido señaladas en múltiples ocasiones. En este contexto, es importante recordar que uno de los objetivos de la reforma laboral aprobada en septiembre de 2010, ahora en proceso de desarrollo, fue precisamente clarificar las causas de los despidos objetivos y simplificar sus procedimientos. Los datos de la ECL y del SPEE que se han utilizado para la elaboración de este artículo podrían ser útiles, en un futuro próximo, para evaluar hasta qué punto se han alcanzado estos objetivos.

15.2.2011.

BIBLIOGRAFÍA

- AMUEDO-DORANTES, C. (2000). «Work transitions into and out of involuntary temporary employment in a segmented market: evidence from Spain», *Industrial and Labor Relations Review*, 53 (2), pp. 309-325.
- BENTOLILA, S., y J. J. DOLADO (1994). «Labor flexibility and wages, lessons from Spain», *Economic Policy*, 18, pp. 54-99.
- DE LA RICA, S. (2004). «Wage gaps between workers with indefinite and fixed-term contracts: The impact of firm and occupational segregation», *Moneda y Crédito*, 219, pp. 43-69.
- DOLADO J. J., C. GARCÍA-SERRANO y J. F. JIMENO (2002). «Drawing lessons from the boom of temporary jobs in Spain», *Economic Journal*, 112, pp. F270-F295.
- DOLADO, J. J., y R. STUCCHI (2009). *Do temporary contracts affect TFP?: Evidence from Spanish Manufacturing firms*, mimeo.
- GARCÍA-PÉREZ, J. I., y F. MUÑOZ-BULLÓN (2011). «Transitions into permanent employment in Spain: An empirical analysis for young workers», *The British Journal of Industrial Relations*, vol. 49, pp 103-143.
- GÜELL, M., y B. PETRONGOLO (2007). «How binding are legal limits? Transitions from temporary to permanent work in Spain», *Labour Economics*, 14, pp. 153-183.

EL CRÉDITO COMERCIAL EN ESPAÑA: IMPORTANCIA RELATIVA Y EVOLUCIÓN
RECIENTE

El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente

Este artículo ha sido elaborado por Víctor García-Vaquero y Francisco Alonso, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

El crédito comercial es una modalidad de financiación que surge como consecuencia del aplazamiento del pago de una compraventa de bienes o de una prestación de servicios y en la que el vendedor actúa como prestamista y el comprador como prestatario. Se trata de un instrumento que facilita el intercambio comercial, sobre todo entre las empresas, y supone, por tanto, un soporte de la actividad económica: al vendedor le permite ofrecer plazos de pago que mejor se adaptan a las necesidades de sus clientes y al comprador le ofrece la posibilidad de poder operar sin la restricción asociada a la situación de tesorería.

En términos cuantitativos, la importancia del crédito comercial es elevada, a pesar de lo cual es una modalidad de financiación que ha sido poco estudiada, en parte, por la mayor dispersión y menor periodicidad de la información disponible, pero también porque se trata de flujos financieros que operan fundamentalmente dentro del sector de sociedades no financieras (SNF), por lo que su relevancia para el estudio de la financiación a nivel agregado de los distintos sectores institucionales (familias, empresas, Administraciones Públicas, etc.) es relativamente reducida.

No obstante, el estudio a nivel microeconómico de estos flujos puede ser muy relevante, especialmente en épocas de crisis, en la medida en que, por ejemplo, situaciones de retraso en los cobros de los clientes o un menor acceso a esta fuente de financiación podrían suponer un aumento de la presión financiera soportada por determinadas empresas que podría terminar afectando a sus decisiones de inversión. Desde el punto de vista de la estabilidad financiera, estos instrumentos pueden suponer también una vía de transmisión de perturbaciones entre compañías, en la medida en que se produzcan impagos en este tipo de deudas.

En este contexto, en el presente artículo se analizan los principales rasgos del crédito comercial en España, centrándose especialmente en su evolución más reciente. Para ello, en el segundo epígrafe se describen los aspectos institucionales más relevantes de esta modalidad de financiación; en el tercero se ilustra su importancia cuantitativa, con un desglose por sectores y tamaño de las empresas; en el cuarto se estudia el impacto que ha tenido la crisis económica y financiera reciente; y, por último, en el quinto se extraen algunas conclusiones.

Aspectos institucionales

La instrumentación del crédito comercial se realiza fundamentalmente por medio de facturas, pagarés, letras de cambio, compromisos de pago, certificaciones o también —aunque es poco frecuente— a través de albaranes. Entre los documentos ejecutivos, el cheque en España ha perdido su valor como instrumento de pago aplazado, como ocurría en el pasado, en la medida en que los cheques posdatados pueden ser compensados en el momento de su presentación, con independencia de la fecha de emisión. En sustitución, el pagaré va cobrando más importancia en los últimos años, ya que, a diferencia de la letra, no tiene que estar timbrado.

Aunque el crédito comercial no es un instrumento negociable, existen algunas vías a través de las cuales los tenedores de este tipo de deudas pueden cederlas a terceros, consiguiendo de este modo hacerlas líquidas. La modalidad más frecuente en España consiste en la transmisión, generalmente a una entidad de crédito, de derechos de cobro ejecutivos (como la letra de cambio o el pagaré) o no ejecutivos (facturas, albaranes), de modo que el cedente obtiene un adelanto de los fondos, aunque por un importe inferior, ya que en estas operaciones se aplica un

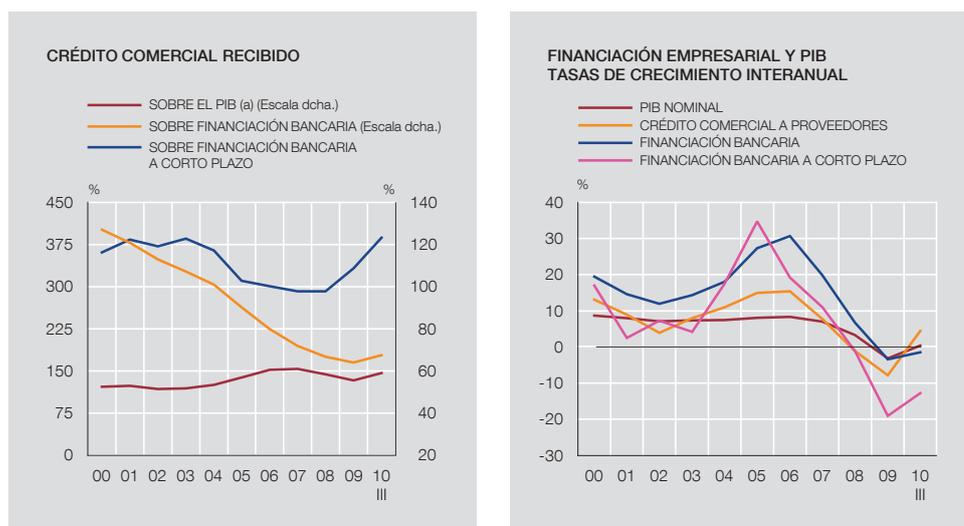
descuento. En realidad, estas transacciones, denominadas, respectivamente, «descuento de efectos» y «factoring», no son más que créditos concedidos a los cedentes de los derechos de cobro en los que estos últimos actúan como garantía. En ambos casos, la cesión del crédito comercial a las entidades bancarias puede realizarse «con recurso», en la que la entidad gestiona el cobro, pero sin incurrir en el riesgo de crédito del emisor de la factura, o «sin recurso», en la que la entidad asume el riesgo de impago del cliente. Aunque es menos habitual, también existe la posibilidad de movilizar el crédito comercial mediante la titulización de activos, ya que desde 1994 la legislación¹ permite la cesión de facturas, compromisos de pago o derechos de crédito presentes y futuros a un fondo de titulización de activos, que, a su vez, emite bonos de titulización para obtener los recursos con los que financiar la compra del crédito comercial.

En las operaciones de crédito comercial no existe un coste explícito, ya que no devengan intereses. No obstante, el distinto poder de negociación en las relaciones comerciales determina la extensión de los plazos de cobro, lo que puede afectar a la rentabilidad de las empresas que conceden esta financiación. En este contexto, en 2000 se publicó una directiva comunitaria² que tiene como objetivo el establecimiento de medidas que contribuyan a disminuir la morosidad en las operaciones comerciales. Esta normativa, adaptada a la legislación española³, establece límites máximos en los plazos de pago efectuados como contraprestación en operaciones comerciales entre empresas, y entre estas y el sector público. No se regulan, en cambio, las operaciones en las que intervienen consumidores, los intereses relacionados con otros pagos —como los efectuados en virtud de la legislación en materia de cheques y letras de cambio— ni los asociados a indemnizaciones por daños. Asimismo, se establecen la obligatoriedad del deudor de abonar intereses de demora de forma automática cuando se superen los plazos máximos, fijándose un tipo de interés de demora⁴, y el otorgamiento al acreedor del derecho a reclamar al deudor una indemnización razonable por los costes de cobro. A estas medidas se añade la posibilidad de pactar cláusulas de reserva de dominio, a los efectos de que el vendedor conserve la propiedad de los bienes hasta el pago total de la deuda.

Por lo que se refiere a los períodos de pago entre empresas, la normativa en vigor fija un plazo máximo de 60 días, que no podrá ser ampliado por acuerdo entre las partes, con el fin de evitar posibles prácticas abusivas. Este requisito deberá cumplirse de forma progresiva, de acuerdo con un calendario que termina el 1 de enero de 2013⁵. Por otra parte, se refuerza el derecho a percibir indemnización y se amplía la posibilidad de que las asociaciones denuncien prácticas abusivas en nombre de sus asociados, al tiempo que se promueve la adopción de códigos de buenas prácticas en materia de pagos.

En las transacciones con el sector público, los plazos se reducen a un máximo de 30 días, requisito que se aplicará también progresivamente, de acuerdo con un calendario, hasta el 1 de enero de 2013⁶. Por otra parte, se propone un procedimiento ágil para hacer efectivas las

1. La Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, reguló en España la posibilidad de agregar derechos de crédito en los fondos de titulización de activos. 2. Directiva 2000/35/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. 3. En primer lugar, por la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales; y, posteriormente, mediante la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. 4. En particular, la regulación establece como tipo de interés de demora la tasa de interés que el BCE aplica a las operaciones principales de financiación más 7 puntos porcentuales (pp). 5. El calendario queda configurado de la siguiente forma: desde el 7 de julio de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2011, el plazo máximo será de 85 días; entre el 1 de enero de 2012 y el 31 de diciembre de 2012, de 75 días; a partir del 1 de enero de 2013, de 60 días. 6. El período transitorio queda configurado de la siguiente forma: entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011, el plazo máximo será de 50 días; entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, de 40 días; a partir del 1 de enero de 2013, de 30 días.



FUENTE: Banco de España.

a. El último dato del PIB se ha calculado acumulando cuatro trimestres.

deudas de los poderes públicos, y se establecen mecanismos de transparencia en materia de cumplimiento de las obligaciones de pago, a través de informes periódicos a todos los niveles de la Administración y del establecimiento de un nuevo registro de facturas en las Administraciones Locales.

La importancia relativa del crédito comercial

De acuerdo con las cuentas financieras de la economía española (CFEE), los saldos de crédito comercial recibido por las SNF supusieron, en promedio entre 2000-2010, en torno al 55 % del PIB y al 92 % del endeudamiento bancario de las empresas, que es la principal modalidad de financiación de este sector (véase el panel izquierdo del gráfico 1). La importancia relativa en comparación con los préstamos bancarios a corto plazo, que son sustitutos más cercanos, es mucho más significativa (344 %).

Por sectores institucionales, hay que destacar que el grueso del crédito comercial recibido tuvo como origen el propio sector, suponiendo, en promedio del período analizado, un 87 % del total. El resto del mundo otorgó el 8,5 % y los hogares el 5 %⁷. Por su parte, el desglose del crédito comercial concedido por las SNF muestra que el 82 % procedió del mismo sector, el 9 % del resto del mundo, el 5,2 % de las familias y el 3,6 % de las AAPP. En términos netos, las SNF concedieron financiación al resto de las agrupaciones institucionales a lo largo de todo el período, por un importe en torno al 3 % del PIB. El principal receptor fueron las AAPP (2 % del PIB), y en menor medida los no residentes (0,5 % del PIB) y los hogares (alrededor del 0,4 % del PIB).

Otra fuente de información estadística que permite analizar el crédito comercial es la Central de Balances Anual (CBA), ya que recoge los estados financieros de las empresas colaboradoras, que incluyen información sobre los saldos a fin de año de las operaciones de concesión y recepción de esta modalidad de financiación. En particular, una de las ventajas de esta muestra es que permite estudiar las diferencias por ramas de actividad y tamaño de las em-

7. Contablemente, las SNF no reciben crédito comercial de las AAPP o de las entidades de crédito. La financiación procedente de los hogares se debe a que este sector incluye a los empresarios individuales.

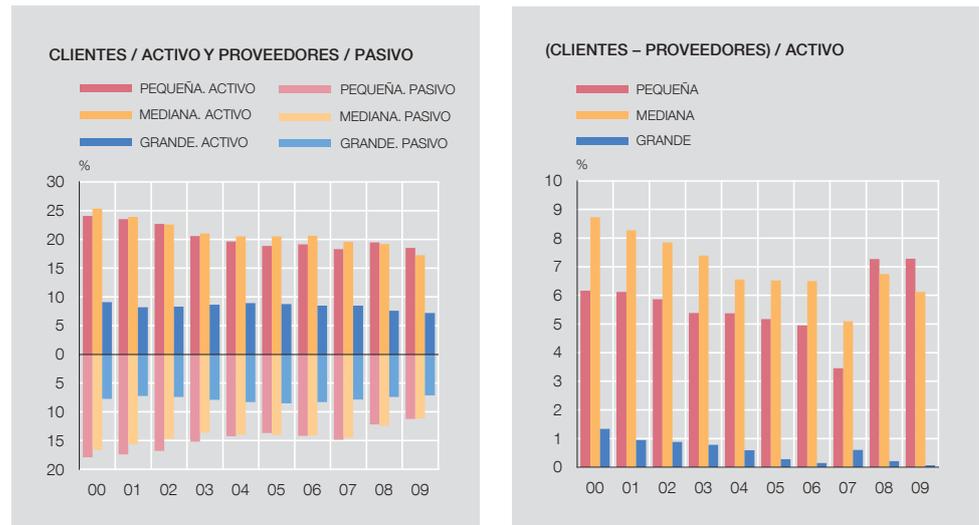
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
%											
CLIENTES / ACTIVO:											
Energía	Pequeña	15,6	15,6	15,7	15,3	13,6	13,3	15,3	16,3	15,2	15,2
	Mediana	13,3	15,3	14,6	13,3	14,0	14,2	13,1	13,0	14,9	14,2
	Grande	3,6	5,1	6,0	6,3	6,8	7,7	7,5	6,5	6,6	6,2
Industria	Pequeña	31,0	30,1	29,5	29,1	28,3	27,3	27,5	24,7	24,9	23,5
	Mediana	31,5	30,3	26,7	27,1	28,7	28,8	29,7	28,1	25,3	23,8
	Grande	19,5	17,1	18,1	17,7	18,4	18,4	18,7	17,7	13,5	13,6
Construcción	Pequeña	16,0	16,3	15,4	13,1	13,3	13,0	13,2	15,1	15,7	16,5
	Mediana	21,4	18,4	18,4	15,8	13,5	14,1	15,8	14,7	16,6	14,1
	Grande	18,4	19,1	17,0	16,2	17,7	13,0	9,4	11,1	14,2	15,0
Servicios	Pequeña	23,5	23,1	22,3	20,4	19,3	18,6	18,9	17,1	18,5	17,1
	Mediana	23,1	21,9	21,6	19,5	19,2	18,9	18,4	17,8	17,5	15,3
	Grande	6,6	5,6	5,2	5,8	5,8	5,7	5,6	5,8	5,1	4,6
PROVEEDORES / PASIVO:											
Energía	Pequeña	8,2	10,8	8,0	7,5	7,8	8,3	8,1	9,2	8,2	7,0
	Mediana	7,0	8,1	7,0	6,3	6,3	7,2	8,3	8,0	8,6	9,4
	Grande	2,3	3,0	3,0	3,4	4,0	5,8	4,8	4,1	5,3	4,4
Industria	Pequeña	20,5	19,6	19,6	18,8	18,8	17,5	17,9	19,2	15,4	13,9
	Mediana	18,4	16,7	15,3	15,5	17,2	16,7	17,4	17,9	14,5	13,6
	Grande	15,5	14,5	14,7	14,2	14,8	14,8	14,7	13,3	11,5	12,8
Construcción	Pequeña	14,3	14,9	14,5	13,9	13,1	13,2	14,2	13,5	11,2	10,6
	Mediana	20,5	18,6	18,0	16,4	14,6	15,4	16,0	13,5	14,4	12,7
	Grande	22,6	25,3	23,3	22,5	24,4	21,9	19,5	18,5	18,3	18,8
Servicios	Pequeña	18,3	17,5	16,7	14,4	13,1	12,6	13,0	13,9	11,3	10,5
	Mediana	15,4	14,6	13,7	12,0	12,4	12,3	11,9	13,8	11,0	9,5
	Grande	5,6	4,8	4,8	5,4	5,6	5,5	5,2	5,2	5,1	4,8
(CLIENTES – PROVEEDORES) / ACTIVO:											
Energía	Pequeña	7,4	4,9	7,6	7,7	5,8	5,0	7,1	7,1	7,0	8,2
	Mediana	6,2	7,3	7,5	6,9	7,8	7,0	4,8	5,0	6,3	4,8
	Grande	1,2	2,1	3,0	2,9	2,8	1,9	2,7	2,3	1,4	1,8
Industria	Pequeña	10,5	10,4	9,9	10,3	9,5	9,8	9,6	5,6	9,6	9,6
	Mediana	13,1	13,6	11,3	11,6	11,5	12,1	12,3	10,2	10,8	10,2
	Grande	4,0	2,6	3,4	3,5	3,6	3,6	4,0	4,4	2,0	0,9
Construcción	Pequeña	1,8	1,5	0,9	-0,8	0,2	-0,2	-1,0	1,5	4,5	5,9
	Mediana	0,9	-0,2	0,3	-0,6	-1,1	-1,3	-0,2	1,3	2,2	1,4
	Grande	-4,2	-6,2	-6,2	-6,2	-6,7	-8,9	-10,1	-7,4	-4,1	-3,7
Servicios	Pequeña	5,2	5,6	5,6	5,9	6,2	6,0	6,0	3,2	7,2	6,6
	Mediana	7,7	7,4	7,8	7,5	6,8	6,6	6,5	4,0	6,6	5,9
	Grande	1,1	0,7	0,4	0,4	0,1	0,3	0,4	0,6	0,0	-0,2

FUENTE: Banco de España.

presas. Además, como se verá más adelante, se pueden construir indicadores que aproximan los períodos medios de cobro y pago⁸.

Como se aprecia en el cuadro 1 y en el gráfico 2, existen diferencias importantes en el peso del crédito comercial sobre el total activo o pasivo del balance, en función del tamaño de las

8. No obstante, como se trata de una muestra voluntaria de empresas, algunos de los resultados pueden estar condicionados por la falta de representatividad de los agregados que se analizan. En este sentido, conviene destacar que la cobertura del sector de la construcción es comparativamente menor que la de los otros sectores analizados, principalmente por su elevada atomización, lo que repercute en la cobertura de las pequeñas y medianas empresas de este agregado.



FUENTE: Banco de España.

compañías y por ramas de actividad. Así, la importancia relativa de este instrumento es mayor en las pymes que en las compañías grandes, tanto en la financiación concedida como en la recibida. Por sectores, los pesos más elevados por la parte del activo se observan en la industria, y por el pasivo, en la construcción; y los más reducidos, en ambos casos, en la energía. Estas discrepancias reflejan seguramente la distinta estructura productiva de los sectores.

En línea con la información proveniente de las CFEE, se observa que, en casi todos los sectores analizados, las empresas concedieron financiación en términos netos, siendo la construcción la principal excepción. El análisis por subsectores (no incluido en los cuadros) muestra que esto ocurrió también en algunas ramas, como, por ejemplo, las de comercio y hostelería, dentro del sector servicios, resultado que puede estar vinculado a las grandes empresas de la distribución, que suelen cobrar al contado y pagar a plazo. El peso de la financiación neta en relación con el tamaño del balance es más elevado en la industria que en el resto de sectores, y en las pymes en comparación con las compañías de mayor dimensión.

En el cuadro 2 se presenta información sobre los períodos medios de cobro y de pago, con un desglose por sectores y tamaño de las empresas. Aunque las compañías no han venido declarando dichos plazos⁹, estos se han aproximado a partir de la información contenida en los estados financieros, un método que es bastante estándar en este tipo de estudios. En particular, el período medio de cobro a clientes (PMCC) se ha calculado como la ratio entre la cifra de clientes (proveniente del balance) y el dato de ventas anuales (de la cuenta de pérdidas y ganancias) multiplicado por 365. Este indicador aproxima el número de días promedio que la empresa tarda en cobrar las facturas a sus clientes. Por su parte, el período medio de pago a proveedores (PMPP) se obtiene, de forma equivalente, como la ratio entre proveedores y las compras anuales multiplicado por 365, lo que aproxima el número medio de días que la empresa tarda en pagar a sus proveedores. Finalmente, el período medio de financiación comercial neta (PFCN) concedida expresada en días se calcula como la diferencia entre el volumen de clientes y de proveedores dividido por el total de las ventas anuales y multiplicada por 365,

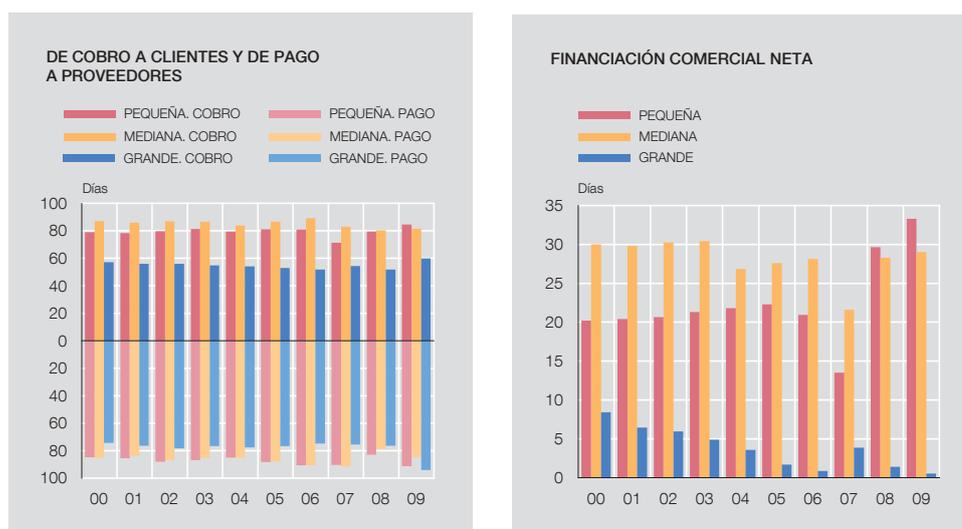
9. No obstante, a partir de 2011 esta información estará disponible, ya que el Resolución de 29 de diciembre de 2010 del ICAC establece la obligatoriedad para las empresas españolas de informar en sus cuentas anuales de los diferimientos de pagos a proveedores.

DÍAS		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
DE COBROS A CLIENTES = (CLIENTES / VENTAS) × 365:											
Energía	Pequeña	96,0	93,8	100,8	90,9	88,5	81,5	94,7	94,3	104,3	116,3
	Mediana	102,3	106,2	111,7	113,0	103,2	111,6	94,2	90,3	103,5	113,7
	Grande	47,9	60,4	54,6	57,0	59,6	59,2	54,7	61,6	59,7	67,7
Industria	Pequeña	91,4	89,1	89,9	91,9	89,7	92,4	93,1	79,2	85,8	94,9
	Mediana	96,8	95,6	93,8	94,5	92,7	95,5	97,3	88,6	81,3	87,3
	Grande	55,0	51,6	57,0	56,0	57,9	58,6	59,0	57,9	48,2	61,9
Construcción	Pequeña	83,6	82,3	79,1	83,1	78,1	79,6	79,4	85,9	100,0	113,9
	Mediana	119,8	113,1	107,9	107,5	95,6	105,9	114,4	114,1	122,0	120,0
	Grande	128,7	120,9	113,5	116,6	116,5	96,4	79,6	96,1	110,0	125,4
Servicios	Pequeña	70,0	71,2	73,7	74,7	74,0	75,9	75,1	63,4	70,8	72,8
	Mediana	72,0	70,9	75,0	73,7	72,8	73,5	75,5	70,7	69,3	68,7
	Grande	52,3	50,2	47,3	44,9	42,4	41,8	41,7	43,2	41,9	44,7
DE PAGO A PROVEEDORES = (PROVEEDORES / COMPRAS) × 365:											
Energía	Pequeña	103,4	129,6	120,5	94,7	113,2	117,1	114,5	104,9	135,3	194,9
	Mediana	118,5	122,5	136,7	135,6	100,2	135,8	127,1	109,5	128,1	153,4
	Grande	56,2	58,1	44,7	48,8	55,1	63,5	49,9	58,8	65,6	70,1
Industria	Pequeña	96,6	94,3	97,5	97,3	96,4	96,5	100,6	101,3	91,4	105,4
	Mediana	89,7	83,6	87,5	86,5	86,0	85,5	87,2	85,8	72,4	80,7
	Grande	61,7	62,3	65,8	65,8	68,0	66,8	65,3	61,3	57,6	85,2
Construcción	Pequeña	99,7	106,5	104,8	102,8	100,8	107,9	112,8	115,9	119,5	141,5
	Mediana	154,5	150,5	147,9	138,2	134,9	139,4	144,4	139,8	148,9	173,6
	Grande	219,6	225,2	214,2	213,5	216,9	214,9	203,8	215,6	203,6	243,6
Servicios	Pequeña	75,1	75,8	78,8	76,1	73,1	75,8	77,3	78,8	69,8	74,9
	Mediana	67,8	67,1	70,2	67,6	69,6	71,3	73,1	81,5	64,0	67,0
	Grande	71,4	72,8	75,0	68,0	66,6	63,5	61,5	62,2	69,6	80,1
FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA = [(CLIENTES - PROVEEDORES) / VENTAS] × 365:											
Energía	Pequeña	45,6	29,2	49,1	46,2	37,7	30,7	44,2	41,1	48,1	62,7
	Mediana	48,1	50,3	57,7	59,2	57,1	55,1	34,8	34,8	43,7	38,4
	Grande	16,7	25,1	26,9	26,5	24,6	14,3	19,8	22,3	12,3	19,4
Industria	Pequeña	31,0	31,0	30,1	32,4	30,2	33,3	32,3	17,8	33,0	38,8
	Mediana	40,4	43,0	39,9	40,5	37,2	40,1	40,2	32,2	34,7	37,4
	Grande	11,2	7,8	10,7	11,1	11,4	11,6	12,7	14,4	7,0	3,9
Construcción	Pequeña	9,2	7,4	4,9	-5,2	0,9	-1,0	-6,1	8,7	28,7	40,8
	Mediana	5,0	-1,3	1,9	-3,9	-8,1	-9,6	-1,2	9,9	16,4	11,9
	Grande	-29,7	-39,5	-41,6	-44,8	-44,3	-66,1	-85,1	-63,8	-32,0	-31,1
Servicios	Pequeña	15,5	17,2	18,5	21,7	23,7	24,4	23,7	11,8	27,6	28,2
	Mediana	24,1	23,8	27,2	28,4	25,7	25,8	26,7	15,9	25,9	26,3
	Grande	8,4	6,5	3,7	2,7	0,8	1,9	2,7	4,1	0,3	-1,9

FUENTE: Banco de España.

y mide el número de días promedio que la empresa ofrece financiación neta como consecuencia de sus transacciones comerciales.

Como muestran el cuadro 2 y el gráfico 3, los períodos medios de cobro y de pago se han situado a lo largo del período analizado en unos niveles claramente superiores a los límites que marca la nueva regulación. Nuevamente, por sectores y tamaños se observan diferencias importantes. En las pymes los períodos de cobro y de pago tienden a ser más dilatados que en las grandes compañías, con la excepción de la construcción, en la que ocurre lo contrario. Por



FUENTE: Banco de España.

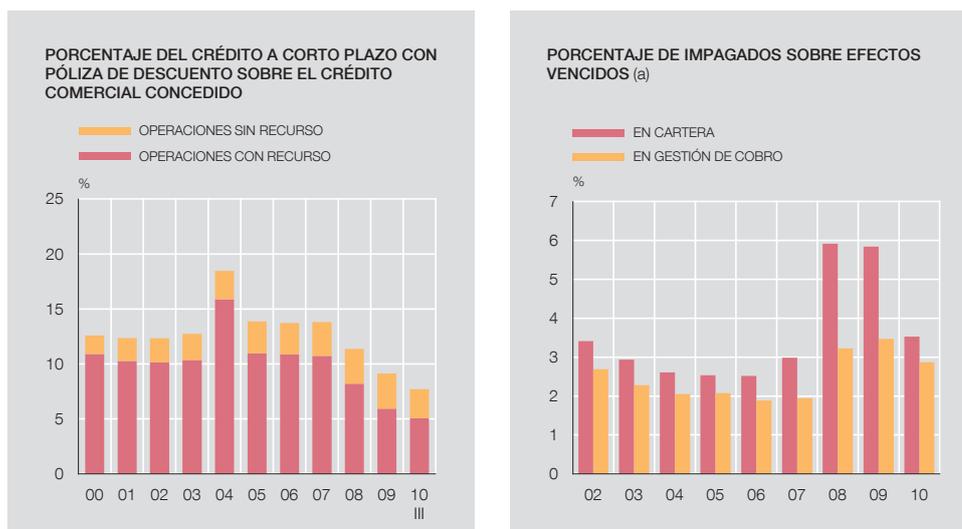
ramas productivas, los períodos más alargados se detectan en la construcción (por encima de 100 días, en la mayoría de los casos) y los más cortos en los servicios (entre 40 y 75 días).

De acuerdo con el indicador PFCN, las pymes tendieron a conceder un número de días de financiación muy superior al de las compañías más grandes, lo que puede reflejar su menor poder de negociación (que es lo que justifica la nueva regulación aprobada que limita los plazos máximos). Por actividades productivas, las empresas energéticas fueron las que concedieron, en promedio, un período más dilatado de financiación al resto de sectores, mientras que, en línea con lo que se ha comentado anteriormente, la construcción obtuvo financiación neta en estas operaciones, por un período medio elevado en el caso de las de mayor dimensión (48 días).

Evolución reciente del crédito comercial y efectos de la crisis

En el panel derecho del gráfico 1 se aprecia cómo el crédito comercial, de acuerdo con los datos disponibles de las CFEE, es, al igual que el crédito bancario, una variable con un marcado comportamiento procíclico. Es decir, en los períodos expansivos tiende a crecer más que el PIB en términos nominales, mientras que en la parte baja del ciclo se contrae en mayor medida que la economía. No obstante, el gráfico también ilustra que la financiación comercial creció a un ritmo más moderado que el crédito bancario durante los años anteriores a la crisis, al tiempo que se contrajo en mayor medida que este durante la parte más aguda de la crisis. Esto último probablemente refleja la naturaleza de más corto plazo del instrumento comercial, lo que hace que su volumen se ajuste más rápidamente a las nuevas condiciones, ya que las operaciones vivas tienden a vencer en muy poco tiempo. En este sentido, se observa cómo en los préstamos bancarios a corto plazo se produjo también un ajuste muy importante durante la etapa de menor crecimiento económico.

Los datos más recientes de las CFEE (que cubren hasta el tercer trimestre de 2010) apuntan a una rápida recuperación del volumen de crédito comercial a lo largo del pasado año, en línea con el mayor dinamismo económico y con la mejoría de las condiciones de acceso a esta modalidad de financiación que reportan las empresas participantes en la encuesta del BCE sobre el acceso de las pymes a la financiación.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. El año 2010 no incluye diciembre. En cartera: efectos librados o endosados a la orden de la entidad financiera. En gestión: efectos recibidos por la entidad para la gestión de su cobro.

Por otra parte, durante los últimos años la proporción del crédito comercial que ha sido descontado por las entidades de crédito ha retrocedido desde niveles en el entorno del 13% antes de la crisis a menos del 10% desde 2009 (véase panel izquierdo del gráfico 4). Aunque la información disponible no permite distinguir entre factores de oferta y de demanda detrás de esta evolución, es posible que las instituciones crediticias se hayan mostrado más estrictas a la hora de conceder este tipo de financiación, en un contexto de repunte de los impagos (véase panel derecho del gráfico 4).

En línea con los datos de las CFEE, la información disponible de la CBA (que cubre hasta 2009) muestra un descenso del peso sobre el balance del crédito comercial durante 2008 y 2009, evolución que fue bastante generalizada por sectores y por tamaño de empresas (véanse cuadro 1 y gráfico 2). Por ramas productivas, la mayor caída se observó en la industria, tanto en el activo como en el pasivo, en sintonía con una contracción de la actividad más intensa que la del promedio de las compañías. En la construcción, en cambio, a pesar del fuerte ajuste de las compras y ventas, la pérdida de importancia relativa fue muy moderada, o incluso tendió a aumentar por la parte del activo, lo que refleja, como se verá más adelante, el notable incremento de los períodos medios de cobro y de pago.

Como se puede apreciar en el cuadro 2, durante 2008 y 2009 se produjo una ampliación generalizada de los períodos medios de cobro y de pago, que podría reflejar los problemas crecientes de tesorería de las empresas. Por ramas de actividad, los mayores aumentos de los PMCC y de los PMPP se han observado en la construcción. Como se aprecia en el gráfico 3, las grandes empresas han incrementado en mayor medida los PMPP (casi 20 días más) de lo que lo han hecho las pequeñas (solo 0,8 días), al tiempo que el PMCC se elevó ligeramente en las empresas grandes (un poco más de 5 días), en contraposición a un avance más intenso en las sociedades de menor dimensión (más de 13 días). Esta evidencia apunta a las mayores dificultades que han experimentado las pymes en trasladar a sus proveedores la ampliación en los períodos de cobro de sus clientes, característica que es coherente con la encuesta del BCE de acceso a la financiación de las pymes, que señala un mayor deterioro en la disponibilidad del crédito comercial a lo largo de 2009 por parte de este tipo de compañías

en comparación con las de mayor dimensión. Como resultado de todo ello, el PFCN se elevó de forma importante en las pymes, mientras que se redujo en las grandes. De este modo, las compañías de menor tamaño han tendido durante los últimos años a financiar en mayor medida al resto de empresas y a otros sectores, lo que puede haber ejercido cierta presión tanto sobre su liquidez como sobre su rentabilidad.

Conclusiones

La evidencia presentada en este artículo muestra que el crédito comercial tiene una importancia relativa elevada, suponiendo un volumen equivalente en torno al 55 % del PIB y al 92 % del crédito bancario concedido a las SNF en promedio de los años 2000 a 2010. Por otra parte, de la información mostrada se deduce que los períodos medios de cobro y de pago se han situado a lo largo del período examinado en niveles superiores a los máximos que, para el final de la etapa de transición, fija la nueva normativa que los regula, de modo que la aplicación progresiva de esta implicará una reducción sustancial de estos plazos durante los próximos años.

La crisis económica y financiera reciente ha tenido un impacto importante sobre la evolución del crédito comercial. Así, esta modalidad de financiación se ha contraído en 2008 y en 2009, reduciéndose el peso de esta partida sobre los balances del sector, al tiempo que han aumentado los períodos medios de cobro y de pago, posiblemente como consecuencia de las mayores dificultades de tesorería de las compañías. Por su parte, las pymes no han podido trasladar a sus proveedores la ampliación de los plazos que han experimentado en los cobros de sus clientes, elevándose los días de financiación neta concedidos por este tipo de compañías al resto de las empresas y de los sectores institucionales de la economía. Esta evolución se ha producido en un contexto en el que, además, las entidades de crédito se habrían mostrado aparentemente más estrictas en la concesión de préstamos garantizados por estos instrumentos. Todo ello puede haber ejercido una cierta presión sobre la rentabilidad y sobre la liquidez en las compañías de menor dimensión.

Los datos parciales para 2010 apuntan a una recuperación del volumen de financiación comercial obtenida por las empresas, si bien el desglose disponible no permite distinguir la evolución diferenciada por tamaños. En todo caso, la información cualitativa procedente de encuestas sugiere que a lo largo del año pasado se habrían atenuado las dificultades de acceso de las pymes a esta modalidad de financiación.

14.2.2011.

EL COMPORTAMIENTO DE LOS FLUJOS BRUTOS DE CAPITAL INTERNACIONAL
Y SU RESPUESTA EN LOS PERÍODOS DE CRISIS

El comportamiento de los flujos brutos de capital internacional y su respuesta en los períodos de crisis

Artículo elaborado por Aitor Erce y Silvia Gutiérrez, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales¹.

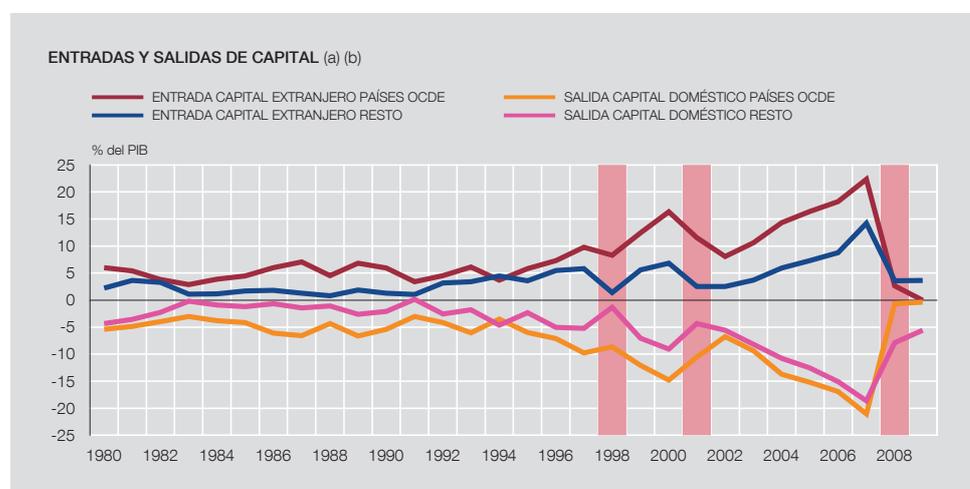
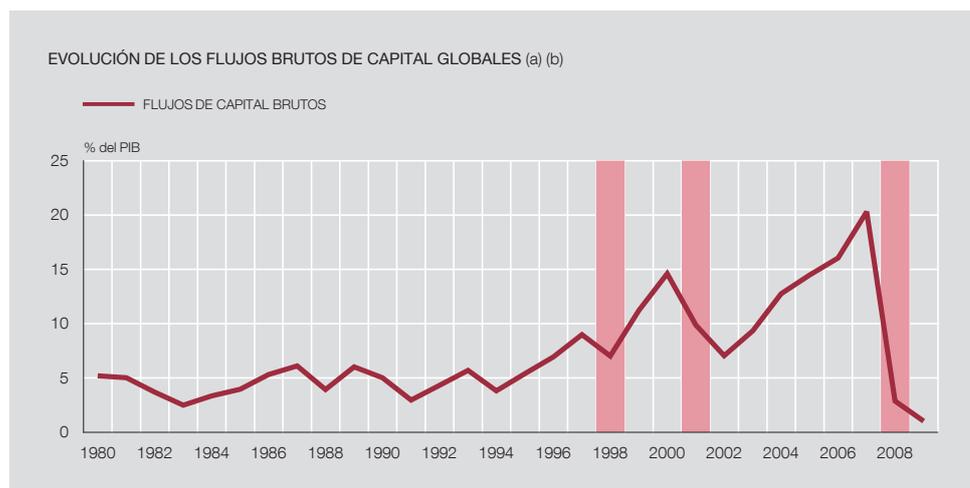
Introducción

Durante las últimas décadas, los flujos de capital internacionales han aumentado intensamente al hilo del proceso de globalización económica y financiera. De este modo, como se observa en el gráfico 1, que recoge el comportamiento de los flujos globales de capital desde los años ochenta, los flujos se han multiplicado por cinco en los últimos quince años, y pasaron de representar menos del 5 % del PIB mundial a principios de los años noventa a casi el 20 % en el período previo a la crisis. La expansión de los flujos de capital ha sido generalizada, afectando tanto a los flujos de los residentes —de salida— como a los extranjeros —de entrada—, sea en los países OECD o en las economías emergentes y en desarrollo. De este modo, la evolución de los flujos brutos ha jugado un papel creciente en la evolución económica de las economías avanzadas y emergentes y, en particular, en los períodos de inestabilidad financiera —indicados en los gráficos por un área sombreada— que están asociados con episodios de *retramiento* del capital internacional. Esta importancia se ha hecho especialmente evidente en la reciente crisis económica, durante la cual la práctica totalidad de los países sufrieron un proceso simultáneo de reducción de los flujos de entrada y de salida de capitales, con graves consecuencias para la actividad global. Tras el intenso proceso de integración financiera que tuvo lugar con anterioridad a la crisis, no puede afirmarse aún si este episodio de retramiento de los flujos de capitales es un fenómeno transitorio o indica que los elevados niveles eran insostenibles.

En este contexto, resulta llamativa la falta de trabajos empíricos orientados a entender el comportamiento de los flujos brutos de capitales, tanto domésticos como extranjeros, y la interacción entre ellos, a lo largo del ciclo económico y, en particular, en períodos de inestabilidad financiera. Esta escasez contrasta con la gran cantidad de estudios enfocados a desentrañar el comportamiento de los flujos netos de capitales y de inversión directa en el exterior². Solo en la literatura sobre frenazos de capital (*sudden stops*) comienza a haber contribuciones que analizan el peso específico de los capitales domésticos y extranjeros en estos episodios [Rothenberg y Warnock (2011), por ejemplo]. Asimismo, dentro de la literatura teórica existen contribuciones con implicaciones diametralmente opuestas para el comportamiento de los flujos brutos de entrada y de salida. Por un lado, algunos trabajos argumentan que los flujos de capital se mueven principalmente como consecuencia de *shocks* de productividad, lo cual implica que flujos de entrada y de salida se comportan de forma simétrica, es decir, residentes y no residentes se mueven en la misma dirección, sea hacia fuera o hacia dentro del país. Por otro lado, existen teorías que dan más peso a factores como la información asimétrica o el entorno institucional³, que se materializaría en un comportamiento asimétrico entre flujos de entrada y de salida. Estas teorías predicen un comportamiento opuesto de residentes y no residentes.

El objetivo de este artículo es presentar una serie de hechos estilizados referentes al comportamiento de los flujos brutos de capital que permitan mejorar el conocimiento de su dinámica, en particular en torno a los períodos de estrés financiero, como el actual.

1. Este artículo está basado en *Gross Capital Flows: Dynamics and Crises*, Documentos de Trabajo, n.º 1039, Banco de España, de Aitor Erce junto con Fernando Broner (CREI), Tatiana Didier y Sergio Schmukler (ambos con el Banco Mundial). Para detalles adicionales a los contenidos en este artículo, véase el documento de referencia. 2. Véase Calvo et ál. (2008), así como las referencias allí incluidas. 3. En la terminología anglosajona se define como *enforcement problem*. Véase Broner et ál. (2010).



FUENTES: International Financial Statistics, World Economic Outlook y cálculos del Banco de España.

- a. La muestra utilizada es de 103 países, que representan más del 95 % del PIB mundial.
- b. Las áreas sombreadas reflejan episodios de crisis generalizadas vividos en los años 1998, 2001 y 2008.

Los principales resultados son los siguientes: i) la volatilidad de los flujos brutos, tanto de las entradas de capital extranjero como de las salidas de capital doméstico, ha aumentado notablemente en las últimas cuatro décadas, en paralelo con su nivel; ii) el aumento de volatilidad de los flujos brutos no se ha traducido en mayor volatilidad de los flujos netos, posiblemente debido a la creciente correlación entre entradas y salidas; iii) los flujos de capital brutos son procíclicos: durante las expansiones los extranjeros invierten en activos domésticos y los residentes invierten en activos internacionales; iv) durante las crisis, especialmente las severas, hay una reducción de los flujos brutos, tanto de entrada como de salida, lo que, para las economías emergentes, desafía la noción preestablecida de que en períodos de crisis se produce una huida de capitales (que supondría un incremento de las salidas de capital doméstico), y v) la respuesta de los distintos tipos de flujo tras las crisis, tanto en las entradas como en las salidas, es heterogénea. Desde el punto de vista teórico, estos resultados parecen validar las hipótesis de un comportamiento asimétrico de los diferentes agentes financieros, basadas en teorías asociadas con información asimétrica o con barreras institucionales. Por último, aunque el análisis en este ámbito aún es preliminar, cabe señalar que la reducción de los flujos de entrada y de salida de capitales observada en la crisis actual, a pesar de su intensidad, no es cualitativamente diferente a la experimentada en crisis anteriores, tanto en economías desarrolladas como en emergentes.

El artículo se divide en cuatro partes. En la primera sección se explica la construcción de la base de datos y se describe brevemente el comportamiento de los flujos. En la segunda, se realiza un análisis econométrico del comportamiento conjunto de los flujos brutos y se investiga su evolución a lo largo del ciclo económico. En la tercera parte, se analiza la respuesta de los flujos brutos a los períodos de estrés o crisis financiera, a través de un análisis de eventos. Finalmente, a la luz de los resultados obtenidos se valoran las diferentes teorías existentes sobre el comportamiento de los distintos inversores residentes e internacionales en los períodos de crisis.

Datos sobre flujos brutos de capital

En este trabajo se analizan los datos sobre flujos de capital agregados y sus distintos componentes procedentes de la base analítica de las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional. Esta base contiene datos a nivel de país sobre diferentes tipos de flujos de capital medidos en dólares con frecuencia anual desde 1970 hasta 2009. Los flujos están clasificados como inversión directa exterior (IDE), inversión de cartera —en acciones o bonos—, otros flujos de inversión —préstamo y crédito, principalmente— y activos de reserva. A su vez, los flujos de cartera se subdividen en valores de renta variable y de deuda⁴. Todas estas categorías están disponibles tanto para los flujos relacionados con residentes —flujos de salida— como para los flujos de no residentes —de entrada—. Con estos datos se computan medidas de flujos agregados de entrada (extranjeros) y de salida (residentes). Los flujos de entrada de capital extranjero se obtienen de agregar IDE, inversiones de cartera y otras inversiones. Los flujos de salida de capital doméstico incluyen, además de los análogos de las tres categorías anteriores, las reservas internacionales.

La muestra escogida de países está basada fundamentalmente en la disponibilidad de datos. Para evitar sesgos asociados a flujos de ayuda oficial y a los paraísos financieros, que pueden comportarse de manera diferencial por su carácter especial, se eliminaron de la muestra los países de menores ingresos (con renta per cápita inferior a 2.000 dólares USA) y aquellos más pequeños (con un producto nacional bruto menor de 4.000 millones de dólares USA). Tras esta selección se dispone de información para 103 países, que subdividimos en tres grupos de acuerdo con su nivel de renta: avanzados, de renta media o emergentes y en desarrollo, con renta per cápita superior a 15.000 dólares anuales, entre 7.500 y 15.000, y menos de 7.500, respectivamente. El conjunto de la muestra representa más del 95% del PIB mundial.

Una descripción del comportamiento de los flujos de capital y su relación con otras variables cíclicas

El gráfico 1 sugiere una correlación significativa entre el comportamiento de residentes y extranjeros, tanto en períodos tranquilos como en períodos de turbulencias económicas. Este comportamiento agregado tiende a reproducirse a nivel individual de cada país. En el cuadro 1 se presentan una serie de estadísticos descriptivos que permiten reforzar esta intuición y comenzar a analizar el comportamiento del conjunto de los flujos de extranjeros y de residentes. Las medianas de las medias por país reflejan cómo los flujos brutos han crecido especialmente en los países avanzados a lo largo de las últimas cuatro décadas, mientras que en las economías emergentes y en los países en desarrollo el salto cuantitativo se ha producido en la última década, pues los años ochenta experimentaron una notable reducción y en los noventa no alcanzaron los niveles previos. La tabla también muestra cómo la volatilidad de los flujos brutos ha crecido de forma significativa con el tiempo, mucho más que la de los flujos netos, es decir, la diferencia entre entradas y salidas. Sin embargo, hasta la última década, la volatilidad de los flujos netos a países emergentes era mayor que la de sus componentes brutos, comportamiento que se ha revertido desde entonces, equiparándose al observado en los países avanzados.

4. Nótese que tanto flujos de agentes públicos como privados están incluidos en esta base de datos.

	Países avanzados		Países emergentes		Países en desarrollo	
	Media	Desviación estándar	Media	Desviación estándar	Media	Desviación estándar
Salida de capital doméstico	8,33	8,05	3,78	5,10	2,87	3,87
Década de 1970	3,43	2,29	3,34	2,96	2,07	1,77
Década de 1980	3,78	3,09	1,40	2,71	0,54	2,06
Década de 1990	6,56	5,32	2,80	3,32	2,54	3,03
Década de 2000	17,71	8,13	6,44	4,86	3,73	3,35
Entrada de capital extranjero	8,89	7,81	4,83	6,06	4,07	5,21
Década de 1970	4,73	2,66	5,08	3,07	5,62	2,29
Década de 1980	4,79	3,47	0,83	4,03	3,99	3,37
Década de 1990	7,00	5,54	3,96	4,12	4,43	4,16
Década de 2000	15,16	9,16	5,58	4,96	4,22	3,93
Flujos de capital netos	0,64	3,92	1,29	5,62	2,08	5,51
Década de 1970	1,64	2,41	3,37	3,94	3,54	3,09
Década de 1980	1,42	2,71	0,39	5,56	2,71	4,11
Década de 1990	0,87	2,79	0,82	4,23	1,28	4,18
Década de 2000	-0,18	3,60	1,90	3,94	0,56	4,37
Número de países	39		26		38	

FUENTES: International Financial Statistics, World Economic Outlook y cálculos del Banco de España.

- a. El cuadro muestra el valor mediano de los flujos promedio y de las desviaciones estándar de cada país a lo largo de la década de referencia.
 b. Los flujos de capital han sido normalizados utilizando el PIB tendencial. El período muestral va de 1970 a 2009.

CORRELACIÓN ENTRE FLUJOS DE CAPITAL POR DÉCADAS. PARÁMETRO DE LA REGRESIÓN DE SALIDAS SOBRE ENTRADAS DE CAPITAL (a) (b)

	Países avanzados	Países emergentes	Países en desarrollo
Década de 1980	0,48**	0,28	0,09
Década de 1990	0,83***	0,23***	0,38***
Década de 2000	0,93***	0,65***	0,31***
Muestra total	0,78***	0,44***	0,27***

FUENTES: International Financial Statistics, World Economic Outlook y cálculos del Banco de España.

- a. El cuadro presenta el parámetro de la regresión utilizando efectos fijos por país. Los flujos de capital han sido normalizados utilizando el PIB tendencial y estandarizados eliminándoles la media y dividiéndolos por su desviación estándar. El período muestral es de 1970 a 2009.
 b. *, ** y *** indican significatividad al 10%, 5% y 1%, respectivamente.

Para ver si este patrón de globalización financiera generalizada es robusto desde un punto de vista estadístico, se realiza el siguiente análisis de regresión:

$$\text{Flujos de capital doméstico}_{c,t} = \alpha + \beta \cdot \text{Flujos de capital extranjero}_{c,t} + \text{Controles} + \text{Residuo}_{c,t}$$

donde los *controles* recogen variables adicionales incorporadas en el análisis como tendencias por país o variables ficticias (*dummies*) de tiempo o de país. Los subíndices se refieren al país (c) y al año (t). Los resultados, que aparecen en el cuadro 2, muestran evidencia muy robusta de que los flujos de capital extranjero y los flujos de capital doméstico están correlacionados positivamente. Cuanto más invierten los extranjeros en un país, más invierten los residentes del mismo fuera. La tabla muestra estimaciones de esta correlación por décadas y para el conjunto de la muestra para los tres grupos de países. En general, los coeficientes presentan una

	Entrada de capital extranjero	Salida de capital doméstico
ECONOMÍAS AVANZADAS		
Flujos de capital netos	0,25***	-0,24***
Crecimiento del PIB	3,58**	5,20***
ECONOMÍAS EMERGENTES		
Flujos de capital netos	0,63***	-0,26**
Crecimiento del PIB	3,90***	3,18***
ECONOMÍAS EN DESARROLLO		
Flujos de capital netos	0,72***	-0,39***
Crecimiento del PIB	3,02***	2,95***

FUENTES: International Financial Statistics, World Economic Outlook y cálculos del Banco de España.

a. La tabla presenta el parámetro de la estimación de panel utilizando efectos fijos. Cada línea es una estimación diferente. Todas las regresiones incluyen tendencias por país. Los flujos de capital han sido normalizados utilizando el PIB tendencial y estandarizados eliminando la media y dividiéndolos por su desviación estándar. El período muestral es de 1970 a 2009.

b. *, ** y *** indican significatividad al 10%, 5% y 1%, respectivamente.

tendencia creciente en el período analizado, a la vez que la correlación se hace más significativa. No obstante, es en los países avanzados donde se aprecia más claramente ese patrón. Así, en esos países se ve cómo la correlación, además de ser significativa desde la década de los ochenta, aumenta a su vez de forma sostenida. En el resto de países, la correlación es positiva y estadísticamente significativa desde los años noventa. No obstante, si bien se aprecia un aumento en el grado de correlación en los países de renta media, en el caso de los países en desarrollo esa correlación disminuye en la década más reciente. La correlación existente entre las entradas y las salidas de capital, aunque salpicada por períodos de retracción transitoria en períodos de crisis, respalda la intensificación de la integración financiera internacional.

Para estudiar las características cíclicas de los flujos brutos de capital, comparando su comportamiento con los flujos netos y una serie de indicadores del ciclo económico, se estiman las siguientes regresiones:

$$\text{Flujos de capital doméstico}_{c,t} = \alpha + \beta \cdot X_{c,t} + \text{Controles} + \text{Residuo}_{c,t}$$

$$\text{Flujos de capital extranjero}_{c,t} = \alpha + \beta \cdot X_{c,t} + \text{Controles} + \text{Residuo}_{c,t}$$

donde X representa el conjunto de variables cíclicas que se utilizan alternativamente en las regresiones: bien los flujos netos de capital, bien el componente cíclico medido a través de la tasa de crecimiento del PIB real, y los *controles* recogen variables adicionales incorporadas en el análisis como tendencias por país o variables ficticias (*dummies*) de tiempo o de país. El cuadro 3 recoge un resumen de los resultados. Las principales conclusiones que se extraen son las siguientes. Respecto a los flujos netos, se observa que están más fuertemente asociados con las entradas de capital, es decir, los flujos brutos de capital extranjero. Esto es así especialmente en el caso de países de renta media y baja, mientras que en los países avanzados la diferencia no es significativa. Estos resultados sugieren que los flujos netos de capital están explicados principalmente por el comportamiento de los inversores residentes en economías avanzadas⁵. Con respecto a la correlación entre los flujos brutos y el ciclo económico,

5. Dada la alta correlación existente, por construcción, entre los flujos netos y los brutos, se realiza el mismo análisis considerando la balanza comercial (la otra cara de la balanza de pagos) en lugar de los flujos netos. Los resultados obtenidos confirman los resultados del cuadro 3.

El comportamiento de los flujos brutos durante las crisis financieras

los resultados señalan que las salidas de capital son procíclicas, especialmente en países avanzados. En cambio, en los países emergentes las entradas presentan un perfil más correlacionado positivamente con el ciclo. En los países en desarrollo, el comportamiento es similar en ambos tipos de flujos.

El análisis de eventos permite profundizar en el comportamiento de los flujos brutos durante períodos de estrés financiero. Los resultados confirman que la integración tiende a ocurrir durante etapas expansivas, mientras que en épocas de recesión y de crisis se produce una desglobalización.

Para poder analizar el comportamiento de los flujos brutos durante períodos de crisis financiera, se utiliza una batería de tres indicadores que recogen diferentes tipos de estrés financiero: cambiarios, bancarios e impagos soberanos (domésticos y externos). La selección y datación de cada crisis se ha realizado a partir de los análisis de referencia en esta literatura⁶. Con estos indicadores se elabora un indicador compuesto que considera como períodos de crisis aquellos en los que cualquiera de los tres indicadores de referencia señala la existencia de algún tipo de estrés. Además de esta clasificación «simple», se construye otro indicador que permite distinguir los episodios de crisis por su intensidad —crisis moderadas y crisis intensas—, según se dé un solo tipo de estrés o más de uno en un momento del tiempo.

El cuadro 4 recoge algunos estadísticos descriptivos que comparan el comportamiento de los flujos promedio de entrada y de salida durante períodos turbulentos y períodos tranquilos⁷. Para ello, se considera como turbulento el período de cinco años en torno a un episodio de estrés, es decir, el año de la crisis y los dos años anteriores y posteriores. En general, se observa una reducción de los flujos de capital tanto por inversores residentes como no residentes durante los períodos turbulentos. Los flujos netos, medidos con respecto al PIB tendencial, aumentan para los países de renta alta y baja, manteniéndose a un nivel similar en el caso de los países de renta media. El repunte de los flujos netos se debe a que, mientras que en períodos normales las salidas y entradas se mantienen en niveles muy similares, en períodos turbulentos la caída de los flujos de salida es mayor que la de los flujos de entrada. Así, en los países avanzados, los flujos provenientes del exterior caen en promedio cerca del 50 % (de 13,7 % a 7,5 % del PIB tendencial), mientras que la CE aumenta en más del 60 % (de 13,9 % a 4,92 %), considerando ambos en relación con el PIB. En cambio, para los países de renta media, las variaciones observadas en los flujos de entrada y de salida son similares, lo cual se refleja en una diferencia muy pequeña en los flujos netos en períodos con y sin crisis. En los países en desarrollo, aunque también aumentan los flujos netos, se debe en gran parte a la disminución en los flujos domésticos de salida⁸.

Con el fin de realizar un análisis más exhaustivo y formal, se utiliza el panel de datos para realizar un análisis de eventos. Así, se regresan los flujos de capital doméstico y los flujos de capital extranjero sobre variables ficticias —que recogen los cinco años de la ventana definida más arriba— y sobre otros controles más generales, como en las regresiones anteriores. En el cuadro 5 se recoge un resumen cualitativo de algunos resultados, en concreto la significatividad de la respuesta en el año de crisis respecto al período previo⁹.

6. Los datos de crisis cambiarias se obtuvieron aplicando la metodología de Laeven y Valencia (2008); los de crisis bancarias provienen de Honohan y Laeven (2005) y Reinhart y Rogoff (2008). Finalmente, los impagos soberanos, tanto domésticos como externos, provienen de S&P y Reinhart y Rogoff (2008). 7. Aquí se utilizan medias en vez de medianas porque permite identificar más claramente las diferencias entre períodos tranquilos y las crisis. 8. Las conclusiones analizando flujos estandarizados son cualitativamente similares. 9. Los resultados econométricos de esta sección aparecen en las tablas 5 a 9C del documento de referencia.

	Países avanzados	Países emergentes	Países en desarrollo
FLUJOS DE CAPITAL NETOS			
Períodos tranquilos	-0,18	0,76	1,73
Períodos de crisis	2,58	-0,02	1,29
FLUJOS DE CAPITAL BRUTOS TOTALES			
Períodos tranquilos	27,53	13,66	8,45
Períodos de crisis	12,43	-5,21	4,62
ENTRADA DE CAPITAL EXTRANJERO			
Períodos tranquilos	13,67	7,21	5,09
Períodos de crisis	7,50	-2,62	2,96
SALIDA DE CAPITAL DOMÉSTICO			
Períodos tranquilos	13,86	6,45	3,36
Períodos de crisis	4,92	-2,60	1,66
Número de países	39	26	38

FUENTES: International Financial Statistics, World Economic Outlook, S&P, Laeven y Valencia (2008), Reinhart y Rogoff (2008) y cálculos del Banco de España.

- a. El período de crisis abarca los cinco años en torno a los eventos de crisis.
- b. Se presentan los flujos de capital como porcentaje del PIB tendencial. El período muestral es de 1970 a 2009.

FLUJOS DE CAPITAL Y PERÍODOS DE CRISIS. TABLA DE IMPACTO (a) (b)

	Países avanzados		Países emergentes		Países en desarrollo	
	Entradas	Salidas	Entradas	Salidas	Entradas	Salidas
CRISIS (TODAS)						
Respecto al período normal		***	***	***	***	**
Respecto a los dos años previos a la crisis	***	***	***	***	***	*
CRISIS ÚNICAS						
Respecto al período normal		***	**	***	**	**
Respecto a los dos años previos a la crisis	***	***	***	***	**	
CRISIS MÚLTIPLES						
Respecto al período normal			***	***	**	**
Respecto a los dos años previos a la crisis	***	*	***	***	***	**

FUENTES: International Financial Statistics, World Economic Outlook, S&P, Laeven y Valencia (2008), Reinhart y Rogoff (2008) y cálculos del Banco de España.

- a. El cuadro presenta la significatividad de los parámetros de las estimaciones de panel utilizando efectos fijos en una ventana de cinco años en torno a los eventos de crisis, incluyendo tendencias por país.
 - b. Los flujos de capital han sido normalizados utilizando el PIB tendencial y estandarizados eliminándoles la media y dividiéndolos por su desviación estándar.
- Los asteriscos *, ** y *** indican significatividad al 10%, 5% y 1%, respectivamente. Período muestral de 1970 a 2010.

Los resultados muestran que tanto los flujos de residentes como los de extranjeros se ven afectados de forma significativa en los tres grupos de países, independientemente del nivel de ingresos. No obstante, se observan algunas diferencias entre flujos de entrada y de salida. En los países avanzados, aunque los flujos del exterior no muestran cambios significativos con respecto a períodos tranquilos, sí se aprecia una reducción significativa en relación con el período inmediatamente anterior a la crisis¹⁰. Por el contrario, se observan cambios significativos en el caso de los flujos domésticos hacia el exterior, que disminuyen respecto a períodos normales

10. Los test de Wald utilizados para analizar las reacciones de corto y medio plazo se pueden encontrar en el artículo de referencia.

y, en mayor medida, respecto a los dos años anteriores a la crisis. Por tanto, los cambios en los flujos de salida parecen más sensibles a períodos de crisis que los de entrada, ya que estos tan solo presentan diferencias significativas respecto al período inmediatamente anterior a la crisis. Para los países emergentes y en desarrollo, se aprecian cambios tanto si se consideran los períodos tranquilos como el período inmediatamente anterior. Excepto en el caso de los flujos de entrada, los resultados son similares entre grupos de países, si bien la intensidad de las reducciones en los flujos es mayor en los países avanzados que en los de renta media y, especialmente, en los países en desarrollo.

Para mejorar nuestra comprensión de estos resultados, se considera la severidad de los episodios de crisis, distinguiendo, como se señaló más arriba, entre crisis únicas o moderadas y crisis múltiples o intensas, en las que concurre más de un tipo de estrés. La especificación econométrica en este caso es la misma que la anterior, pero se incluyen los dos indicadores de crisis. Tal y como refleja el cuadro 5, en general se observan reducciones significativas de ambos tipos de flujos, tanto respecto a períodos tranquilos como al pasado más reciente. Las diferencias más significativas en cuanto al análisis anterior se encuentran en las crisis más severas.

En las economías avanzadas, respecto a las estimaciones con el indicador anterior, tan solo hay diferencias en los flujos de salida durante las crisis severas, en las que no se aprecian cambios significativos en comparación con períodos tranquilos. Al igual que antes, para ambos tipos de crisis, los cambios respecto al período inmediatamente anterior, tanto para residentes como para extranjeros, sí que son muy acusados, sugiriendo la idea de un frenazo súbito de los flujos¹¹. En el caso de economías emergentes, se aprecian cambios significativos, tanto si se consideran crisis moderadas como severas, presentando mayor intensidad en las crisis múltiples y respecto al período previo. Así, se observa que, durante las crisis intensas, los flujos de entrada presentan un ajuste significativo en comparación con períodos tranquilos.

El último aspecto a considerar es la composición de los movimientos de capitales en episodios de crisis, que se analizan en detalle en el documento de referencia. La intención es investigar si un tipo particular de flujo domina el comportamiento dinámico de los flujos de capital en torno a eventos de crisis, o si los patrones observados son generalizables a todos los tipos de flujo considerados aquí. En general, se aprecian comportamientos diferenciados de los distintos tipos de flujo, que varían significativamente entre países con diferentes niveles de renta.

En cuanto a los componentes de los flujos de entrada, se observan comportamientos diferentes según el nivel de renta de los países. Así, en los países de renta alta, y para crisis moderadas, disminuyen las inversiones en cartera con respecto a períodos tranquilos, mientras que se observan diferencias significativas respecto a los años inmediatamente anteriores a la crisis, en todos los componentes, sobre todo en los flujos bancarios. En cuanto a las crisis severas, mientras que en relación con períodos tranquilos tan solo se observan diferencias significativas en la inversión directa, estas son fuertemente significativas en el resto de flujos respecto al período más reciente, excepto la inversión directa. En los países emergentes, se aprecian reducciones en las inversiones en cartera y en la inversión directa durante las crisis moderadas, tanto en relación con períodos normales como en relación con los años inmediatamente precedentes. Asimismo, se aprecian reducciones en los flujos bancarios respecto al período previo. En cambio, durante crisis severas los cambios más significativos se observan para los flujos de préstamos bancarios y la cartera de deuda, tanto en relación con períodos tranquilos como en relación con el inmediata-

11. Las estimaciones sobre crisis severas en países avanzados incluyen tan solo cinco eventos, por lo que los resultados deben ser tomados con relativa cautela.

mente anterior. Por último, en el caso de los países en desarrollo, durante crisis moderadas tan solo se aprecian diferencias significativas en los flujos bancarios y en la cartera de inversión respecto a períodos tranquilos. En caso de crisis severas, mientras que se producen cambios significativos para todos los componentes respecto al período previo, tan solo se aprecian variaciones de los flujos bancarios respecto a períodos normales.

En relación con los componentes de los flujos de salida, las diferencias que se observan son más acusadas entre países. En los países avanzados, considerando crisis moderadas, se aprecian reducciones en las inversiones en cartera, tanto si se compara con períodos normales como con el período inmediato anterior al de la crisis. En ese período, además se aprecia una reducción en el patrón de inversión en el extranjero en todos los componentes considerados, excepto en las reservas internacionales. En cuanto a las crisis severas, mientras que no hay diferencias significativas respecto a períodos sin crisis, excepto en los flujos bancarios, sí se aprecian diferencias en la cartera de deuda y en los flujos de crédito bancario en relación con el período más reciente. En las economías emergentes, se aprecian reducciones significativas respecto al período anterior para las inversiones de cartera, en los flujos bancarios y en las reservas internacionales, mientras que no hay cambios significativos para los países en desarrollo y en la cartera de deuda para los países en desarrollo. En las crisis severas sí se aprecian cambios significativos, sobre todo si se considera el período inmediatamente anterior en los países emergentes. En todo caso, los cambios más significativos, independientemente de la severidad de la crisis, se dan en la acumulación de las reservas internacionales, que se reducen tanto en el período más reciente como en relación con períodos de normalidad, sobre todo en las economías emergentes. Esta evidencia sugiere que durante períodos de estrés financiero estos países amortiguan el ajuste de los flujos de capital a través del uso de las reservas.

Valoración y conclusiones

En este trabajo se presenta evidencia exhaustiva acerca del comportamiento de los flujos de capital, tanto a través del tiempo como en relación con el ciclo económico, y en los episodios de inestabilidad financiera. Se muestra que en períodos de crisis los países sufren una reducción de las entradas de capital extranjero y, en paralelo, de las salidas de capitales al exterior, si bien los flujos, en general, no cambian de signo.

Resulta interesante que, mientras que en los países emergentes y menos desarrollados una parte importante de este ajuste viene a través de la reducción en el patrón de inversión en activos extranjeros del sector público (sobre todo reservas), en los países avanzados son principalmente los agentes privados los que frenan su inversión en activos extranjeros. A su vez, el trabajo muestra que durante las crisis se produce una caída notable de flujos de entrada, mientras que los flujos netos disminuyen pero en menor medida; esto se debe a que el capital doméstico también se retrae y compensa parcialmente la reducción de los flujos de capital extranjero. Cabe destacar, asimismo, que la evidencia no respalda la visión tradicional de fuga de capitales (que equivaldría a un aumento de las salidas de capital doméstico) a escala agregada o incluso regional, aunque sí que se observa para países o componentes concretos de los flujos de capitales.

Desde el punto de vista de la valoración de las teorías existentes, el trabajo parece validar aquellas teorías que reflejan un comportamiento asimétrico de los agentes financieros. Así, el resultado sobre la menor salida o retorno de capital residente cuando el capital extranjero deja de entrar, y viceversa, resulta ser más compatible con las teorías asociadas con información asimétrica o con problemas institucionales, como la igualdad de trato en caso de dificultades con los pagos de deuda¹².

12. Véase, por ejemplo, Erce y Díaz-Cassou (2010).

Además, los resultados tienen una serie de implicaciones para valorar las perspectivas sobre los movimientos internacionales de capitales tras la crisis. Históricamente, los flujos brutos se han recuperado relativamente rápido. A la vista de la recuperación en el volumen de flujos brutos que se observa en la actualidad, y teniendo en cuenta experiencias pasadas, cabría esperar, con base en este análisis, que esta recuperación sea sostenida y prosiga el proceso de expansión global de flujos. Sin embargo, esto pudiera no ser así si, como parece, en la situación anterior a la crisis los excesos financieros hubieran llevado el nivel de activos financieros a cotas no sostenibles. Por otro lado, los países emergentes son mucho más sólidos a día de hoy que en el pasado, en particular en relación con los países avanzados, cuyos fundamentos económicos se mantienen frágiles. Estos cambios más estructurales podrían dar lugar a modificaciones de los patrones de evolución de los flujos en la salida de la crisis, tanto en términos de nivel como de composición sectorial o geográfica.

21.2.2011.

BIBLIOGRAFÍA

- BRONER, F., T. DIDIER, A. ERCE y S. SCHMUKLER (2010). *Gross Capital Flows: Dynamics and Crises*, Documentos de Trabajo, n.º 1039, Banco de España.
- BRONER, F., A. MARTÍN y J. VENTURA (2008), «Enforcement problems and secondary markets», *Journal of the European Economic Association Papers and Proceedings*, 6 (2-3).
- CALVO, G., A. IZQUIERDO y L. F. MEJÍA (2008), *Systemic Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects and Financial Integration*, NBER Working Papers 14026.
- ERCE, A., y J. DÍAZ-CASSOU (2010), *Creditor Discrimination During Sovereign Debt Restructurings*, Documentos de Trabajo, n.º 1027, Banco de España.
- HONOHAN, P., y L. LAEVEN (2005). *Systemic financial crises: Containment and resolution*, Cambridge University Press.
- LAEVEN, L., y F. VALENCIA (2008). *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper 224.
- REINHART, C. M., y K. S. ROGOFF (2008). *The Forgotten History of Domestic Debt*, NBER Working Paper 13946.
- ROTHERBERG, J., y F. E. WARNOCK (2011). «Sudden flight and true sudden stops», *Review of International Economics*, de próxima publicación.

INDICADORES ECONÓMICOS

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 2000 = 100. Componentes de la demanda. España y zona del euro 7*
	1.2	PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100. Componentes de la demanda. España: detalle 8*
	1.3	PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100. Ramas de actividad. España 9*
	1.4	PIB. Deflatores implícitos. España 10*
ECONOMÍA INTERNACIONAL	2.1	PIB a precios constantes. Comparación internacional 11*
	2.2	Tasas de paro. Comparación internacional 12*
	2.3	Precios de consumo. Comparación internacional 13*
	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 14*
	2.5	Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 15*
	2.6	Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 16*
	2.7	Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 17*
DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD	3.1	Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 18*
	3.2	Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España 19*
	3.3	Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España 20*
	3.4	Índice de producción industrial. España y zona del euro 21*
	3.5	Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 22*
	3.6	Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y zona del euro 23*
	3.7	Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 24*
MERCADO DE TRABAJO	4.1	Población activa. España 25*
	4.2	Ocupados y asalariados. España y zona del euro 26*
	4.3	Empleo por ramas de actividad. España 27*
	4.4	Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 28*
	4.5	Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España 29*
	4.6	Convenios colectivos. España 30*
	4.7	Encuesta trimestral de coste laboral 31*
	4.8	Costes laborales unitarios. España y zona del euro 32*

PRECIOS	5.1	Índice de precios de consumo. España. Base 2006=100	33*
	5.2	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100	34*
	5.3	Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2005=100	35*
	5.4	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	36*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	37*
	6.2	Estado. Operaciones financieras. España ¹	38*
	6.3	Estado. Pasivos en circulación. España ¹	39*
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 ¹ (BE)	40*
	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)	41*
	7.3	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	42*
	7.4	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	43*
	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	44*
	7.6	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE)	45*
	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 ¹ (BE)	46*
	7.8	Activos de reserva de España ¹ (BE)	47*
	7.9	Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE)	48*
	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)	49*
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)	50*
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)	51*
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)	52*
8.5		Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE)	53*
8.6		Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	54*
8.7		Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	55*
8.8		Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE)	56*
8.9		Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE)	57*
8.10		Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE)	58*

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 59*
- 8.12 Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 60*

- 9.1 Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 61*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo¹ (BE) 62*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)¹ (BE) 63*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 27 y a la zona del euro 64*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 65*

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

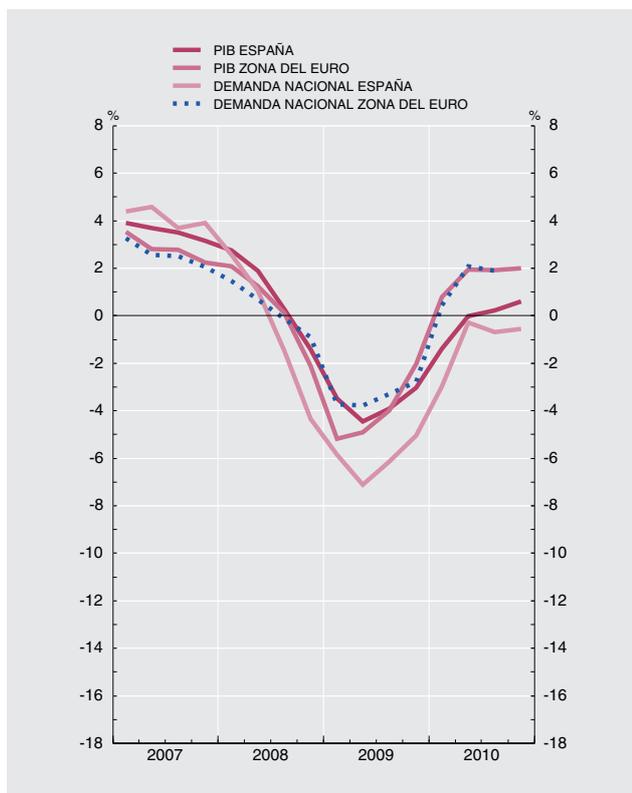
1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

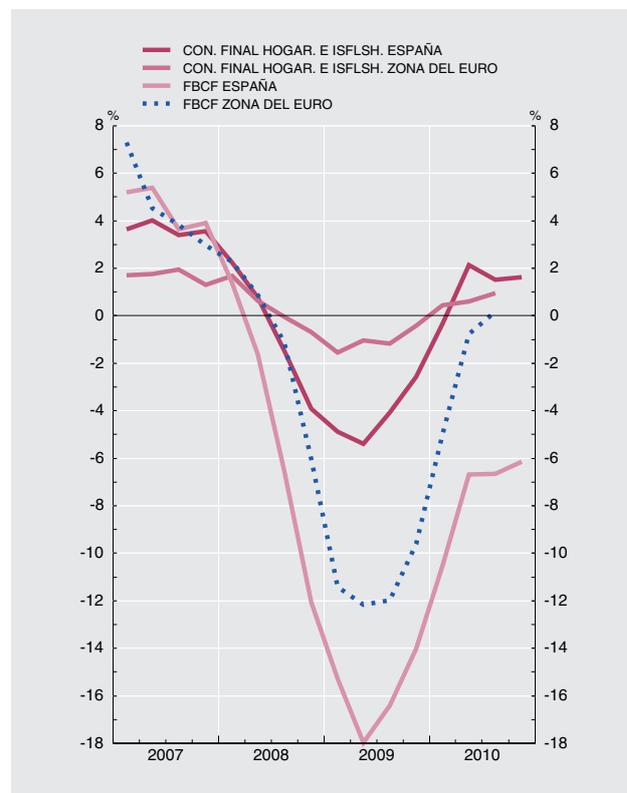
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (c)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
08	P	0,9	0,3	-0,6	0,4	5,8	2,3	-4,8	-1,0	-0,5	0,3	-1,1	0,8	-5,3	0,6	1 088	9 240
09	P	-3,7	-4,0	-4,2	-1,0	3,2	2,4	-16,0	-11,3	-6,0	-3,4	-11,6	-13,0	-17,8	-11,7	1 054	8 952
10	P	-0,1	1,7	1,2	...	-0,7	...	-7,6	...	-1,1	...	10,3	...	5,4	...	1 063	...
08 /	P	2,8	2,1	2,2	1,7	5,2	1,8	1,4	2,3	2,6	1,5	4,2	5,6	3,4	4,1	272	2 316
///	P	1,9	1,2	0,8	0,6	5,7	2,4	-1,6	0,9	1,1	0,7	2,6	3,8	-0,2	2,5	273	2 321
///	P	0,3	0,1	-1,5	-0,0	6,0	2,5	-6,5	-1,1	-1,5	-0,1	-3,4	0,9	-8,2	0,3	273	2 315
IV	P	-1,4	-2,1	-3,9	-0,7	6,4	2,5	-12,1	-6,0	-4,3	-0,9	-7,8	-7,1	-15,6	-4,4	270	2 287
09 /	P	-3,5	-5,2	-4,9	-1,5	5,9	2,8	-15,3	-11,4	-5,8	-3,7	-16,5	-16,2	-21,5	-13,1	266	2 234
///	P	-4,4	-4,9	-5,4	-1,0	4,4	2,5	-18,0	-12,2	-7,1	-3,8	-15,8	-16,7	-22,2	-14,4	263	2 230
///	P	-3,9	-4,0	-4,1	-1,2	2,7	2,6	-16,4	-12,0	-6,1	-3,3	-11,0	-13,7	-17,2	-12,3	262	2 241
IV	P	-3,0	-2,0	-2,6	-0,4	0,2	1,7	-14,0	-9,6	-5,0	-2,8	-2,1	-5,3	-9,2	-7,1	263	2 247
10 /	P	-1,4	0,8	-0,3	0,4	-1,1	1,1	-10,5	-5,0	-3,0	0,4	9,4	5,7	2,0	4,8	264	2 262
///	P	-0,0	2,0	2,1	0,6	-0,1	0,6	-6,7	-0,8	-0,3	2,1	11,9	11,7	9,6	12,4	265	2 293
///	P	0,2	1,9	1,5	1,0	-0,7	0,4	-6,7	0,2	-0,7	1,9	9,4	11,3	5,0	11,7	266	2 310
IV	P	0,6	2,0	1,6	...	-0,9	...	-6,1	...	-0,6	...	10,5	...	5,3	...	268	...

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 2000) 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.

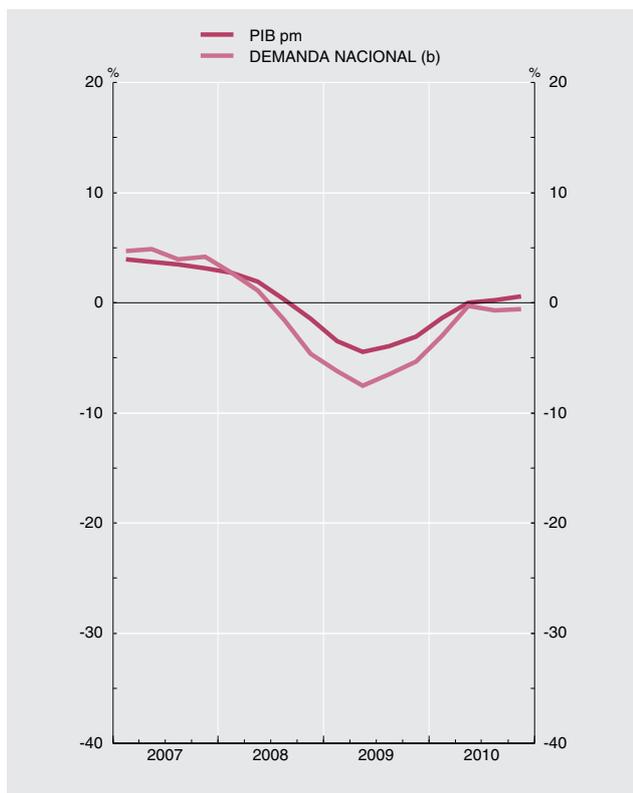
1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ 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	Bienes de equipo	Construcción	Otros productos		Total	Bienes	Consumo final de no residentes en territorio económico	Servicios	Total	Bienes	Consumo final de residentes en el resto del mundo	Servicios	Demanda nacional (b) (c)	PIB
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	P	-4,8	-2,5	-5,9	-4,1	0,1	-1,1	-1,9	-4,3	4,6	-5,3	-6,0	-6,0	-1,6	-0,6	0,9
09	P	-16,0	-24,8	-11,9	-16,2	-0,0	-11,6	-12,5	-9,6	-10,0	-17,8	-19,2	-13,4	-12,5	-6,4	-3,7
10	P	-7,6	1,8	-11,1	-8,2	0,1	10,3	13,6	2,5	5,5	5,4	6,2	2,6	3,1	-1,1	-0,1
08 /	P	1,4	5,2	-0,6	2,7	0,1	4,2	3,9	0,8	8,7	3,4	3,7	3,6	2,0	2,7	2,8
///	P	-1,6	4,2	-4,3	-1,1	0,2	2,6	2,2	-3,1	9,5	-0,2	0,2	-2,6	-1,6	1,1	1,9
///	P	-6,5	-4,5	-7,5	-6,0	0,2	-3,4	-2,8	-4,7	-4,2	-8,2	-9,3	-11,6	-2,2	-1,6	0,3
///	P	-12,1	-14,4	-11,1	-11,7	0,1	-7,8	-10,6	-10,1	5,4	-15,6	-18,0	-13,1	-4,6	-4,6	-1,4
09 /	P	-15,3	-24,2	-12,2	-12,1	0,0	-16,5	-20,0	-13,9	-5,3	-21,5	-23,7	-19,5	-11,1	-6,2	-3,5
///	P	-18,0	-31,5	-12,0	-16,9	-0,0	-15,8	-18,4	-9,4	-10,9	-22,2	-24,4	-18,3	-12,0	-7,5	-4,4
///	P	-16,4	-25,5	-11,7	-18,7	-0,0	-11,0	-11,5	-9,3	-10,2	-17,2	-18,4	-8,7	-13,5	-6,5	-3,9
///	P	-14,0	-16,9	-11,9	-17,2	-0,1	-2,1	2,1	-5,4	-13,3	-9,2	-8,3	-5,6	-13,4	-5,3	-3,0
10 /	P	-10,5	-4,6	-11,3	-15,8	0,0	9,4	14,7	-0,2	0,1	2,0	3,0	-0,7	-1,4	-3,0	-1,4
///	P	-6,7	8,7	-11,3	-11,0	0,1	11,9	16,3	0,2	6,8	9,6	10,4	2,8	7,5	-0,3	-0,0
///	P	-6,7	2,4	-11,2	-3,0	0,1	9,4	11,3	5,8	5,8	5,0	5,8	4,9	1,6	-0,7	0,2
///	P	-6,1	1,2	-10,6	-1,5	0,1	10,5	12,3	4,4	9,5	5,3	5,6	3,2	5,0	-0,6	0,6

PIB. DEMANDA INTERNA
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

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.

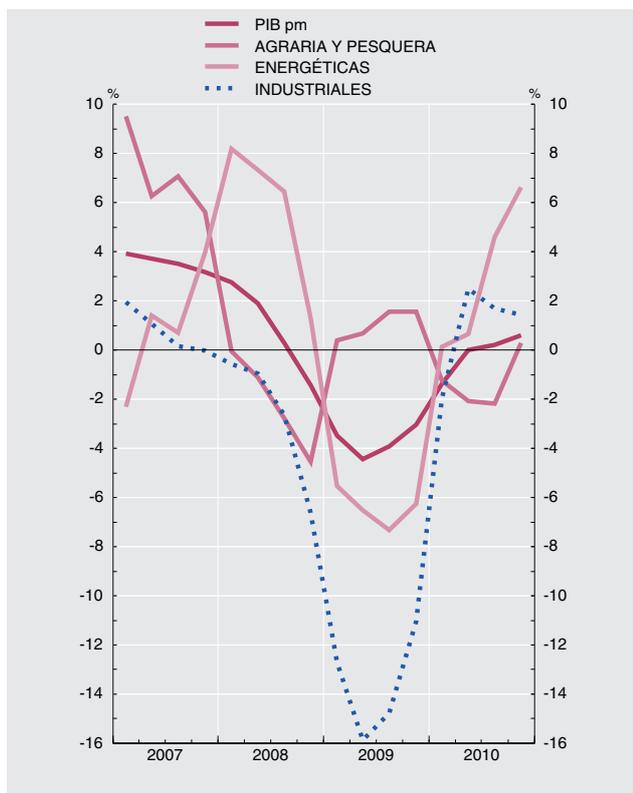
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

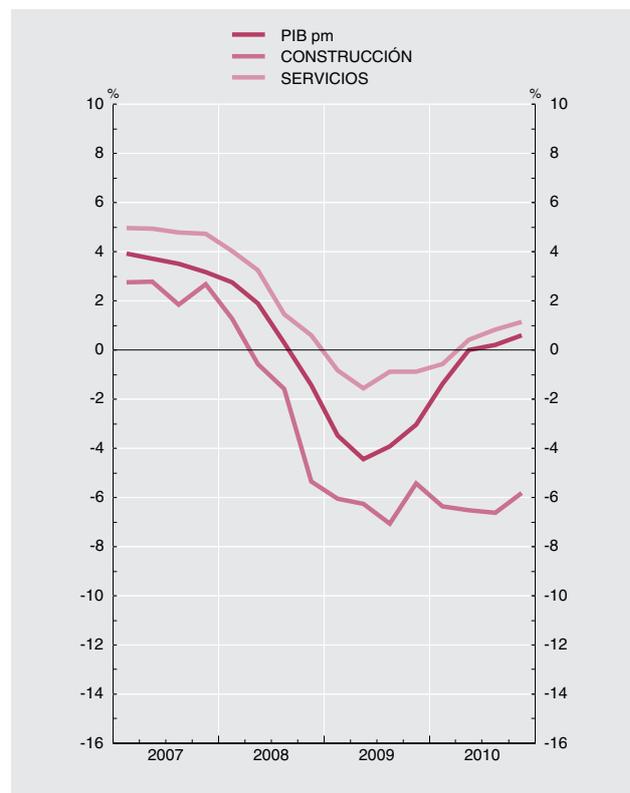
Tasas de variación interanual

		1	2	3	4	5	Ramas de los servicios			9	10	11
							6	7	8			
		Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas agraria y pesquera	Ramas energéticas	Ramas industriales	Construcción	Total	Servicios de mercado	Servicios no de mercado	IVA que grava los productos	Impuestos netos sobre productos importados	Otros impuestos netos sobre los productos
08	P	0,9	-2,1	5,8	-2,7	-1,6	2,3	1,7	4,7	-1,3	-1,0	-0,7
09	P	-3,7	1,0	-6,4	-13,6	-6,2	-1,0	-1,9	2,1	-5,0	-9,9	-7,4
10	P	-0,1	-1,3	3,0	0,9	-6,3	0,5	0,4	0,8	-0,7	14,4	1,9
08 /	P	2,8	-0,1	8,2	-0,6	1,3	4,0	3,6	5,4	0,6	4,4	0,3
II	P	1,9	-1,1	7,3	-1,0	-0,6	3,3	2,6	5,6	-0,2	1,6	-0,6
III	P	0,3	-2,8	6,4	-2,6	-1,6	1,5	0,7	4,3	-2,0	-3,1	-1,2
IV	P	-1,4	-4,6	1,3	-6,6	-5,4	0,6	-0,2	3,6	-3,6	-6,7	-1,3
09 /	P	-3,5	0,4	-5,5	-12,7	-6,1	-0,8	-1,8	2,5	-4,8	-10,6	-7,2
II	P	-4,4	0,7	-6,5	-15,9	-6,3	-1,6	-2,6	2,2	-6,0	-12,3	-8,1
III	P	-3,9	1,6	-7,3	-14,8	-7,1	-0,9	-1,7	2,0	-5,2	-10,7	-8,4
IV	P	-3,0	1,6	-6,3	-11,0	-5,4	-0,9	-1,6	1,6	-4,0	-5,7	-6,1
10 /	P	-1,4	-1,2	0,1	-2,0	-6,4	-0,6	-1,0	0,7	-2,1	3,1	0,6
II	P	-0,0	-2,1	0,6	2,5	-6,5	0,4	0,3	0,9	-0,3	12,7	4,3
III	P	0,2	-2,2	4,6	1,7	-6,6	0,8	0,9	0,7	-0,4	19,7	1,6
IV	P	0,6	0,3	6,6	1,4	-5,8	1,1	1,3	0,7	-	22,7	1,1

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

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

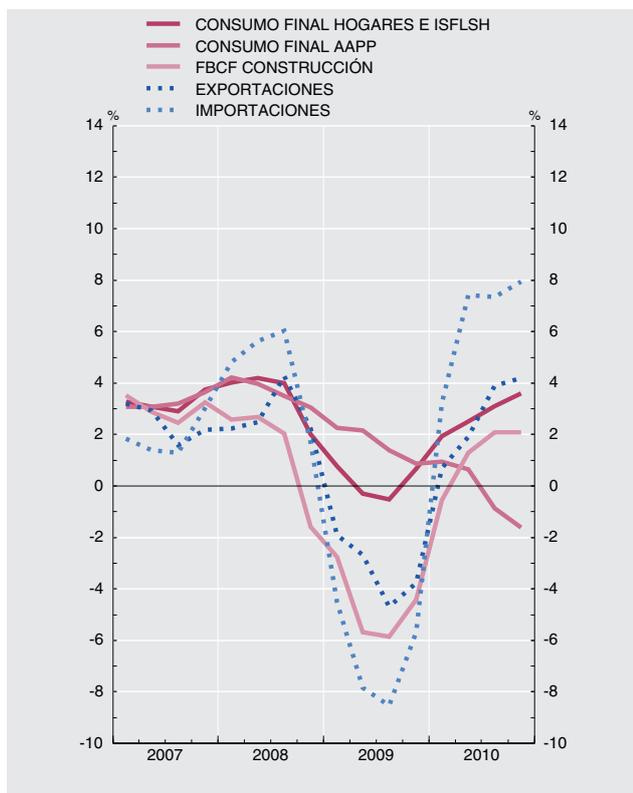
1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

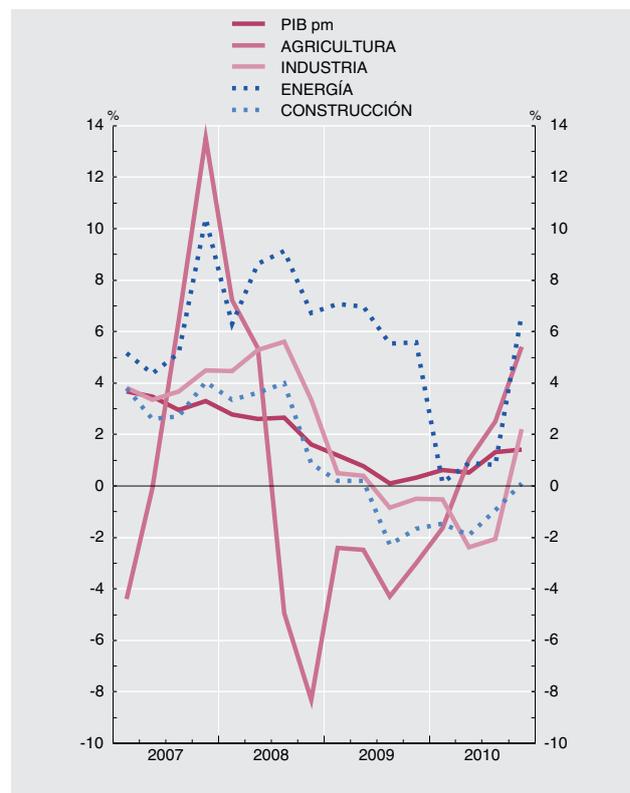
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda							Ramas de actividad						
		1	2	Formación bruta de capital fijo			6	7	8	9	10	11	12	De los que	
				3	4	5								13	14
		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH (b)	Consumo final de las AAPP	Bienes de equipo	Construcción	Otros productos	Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios	Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas agraria y pesquera	Ramas Energéticas	Ramas Industriales	Construcción	Ramas de los servicios	Servicios de mercado
08	P	3,5	3,7	0,9	1,4	1,4	2,8	4,5	2,4	-0,5	7,7	4,7	2,9	4,5	4,7
09	P	0,1	1,7	-0,8	-4,7	-2,9	-3,3	-6,7	0,6	-3,0	6,3	-0,1	-0,9	2,8	2,8
10	P	2,8	-0,2	2,3	1,2	4,7	2,7	6,5	1,0	1,7	2,2	-0,7	-1,1	-0,6	-0,6
08 /	P	4,0	4,2	1,6	2,6	2,4	2,2	4,8	2,8	7,2	6,3	4,5	3,3	4,5	4,6
II	P	4,2	4,0	1,4	2,7	1,5	2,5	5,6	2,6	5,3	8,6	5,3	3,6	4,9	5,1
III	P	4,0	3,5	0,7	2,0	1,5	4,3	6,0	2,6	-4,9	9,1	5,6	4,0	4,6	4,9
IV	P	2,0	3,1	0,3	-1,6	0,1	2,2	1,7	1,6	-8,3	6,7	3,4	0,9	4,0	4,1
09 /	P	0,8	2,3	-0,0	-2,8	-2,5	-1,9	-4,5	1,2	-2,4	7,1	0,5	0,2	3,4	3,8
II	P	-0,3	2,2	-1,0	-5,7	-3,4	-2,7	-7,8	0,8	-2,5	7,0	0,4	0,2	3,6	3,6
III	P	-0,5	1,4	-1,3	-5,9	-4,0	-4,7	-8,5	0,1	-4,3	5,5	-0,8	-2,3	2,3	2,2
IV	P	0,6	0,9	-0,9	-4,4	-1,9	-3,8	-5,7	0,3	-3,0	5,6	-0,5	-1,7	1,8	1,7
10 /	P	1,9	0,9	1,2	-0,5	1,9	0,7	3,2	0,6	-1,6	0,1	-0,5	-1,5	0,6	0,4
II	P	2,5	0,6	1,8	1,3	4,6	1,9	7,4	0,5	1,0	0,9	-2,4	-1,9	-1,3	-1,8
III	P	3,1	-0,9	2,7	2,1	5,9	3,9	7,3	1,3	2,5	0,8	-2,1	-0,9	-1,3	-1,3
IV	P	3,6	-1,6	3,6	2,1	6,4	4,2	7,9	1,4	5,4	6,7	2,2	0,1	-0,4	0,2

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

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.

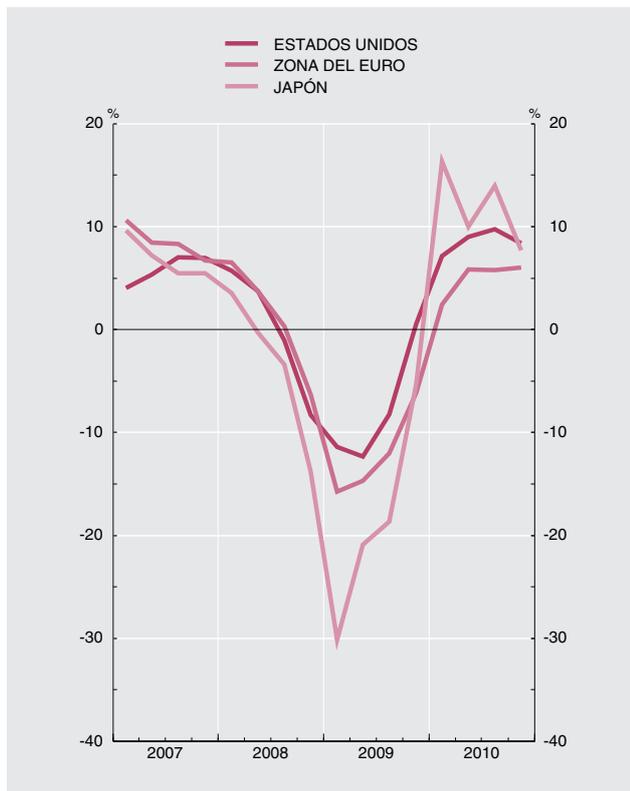
2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

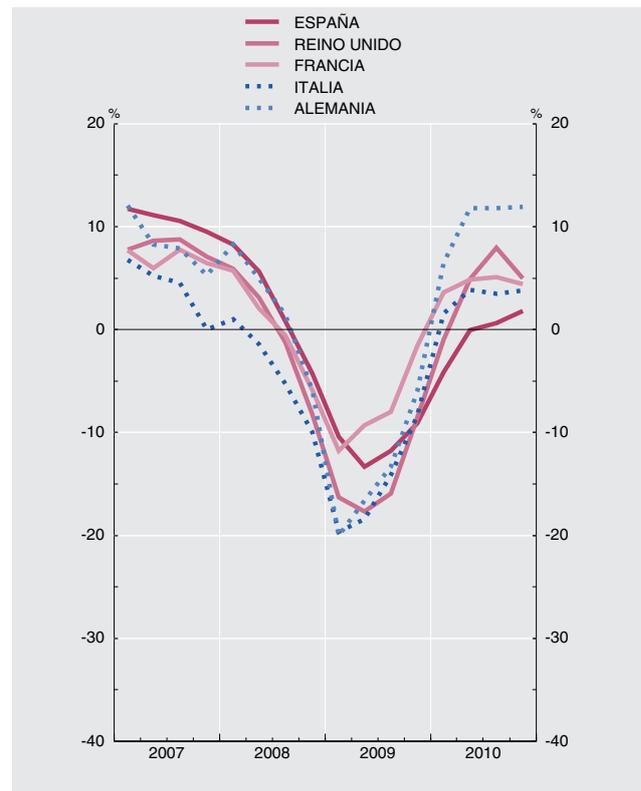
Tasas de variación interanual

	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
08	0,3	0,4	0,3	0,7	0,9	-	0,1	-1,3	-1,2	-0,1
09	-3,4	-4,2	-4,0	-4,7	-3,7	-2,6	-2,5	-5,1	-6,3	-4,9
10	...	...	1,7	3,5	-0,1	2,9	1,5	1,1	4,0	1,4
07 IV	2,6	2,5	2,2	1,8	3,2	2,3	2,1	0,0	1,8	2,4
08 I	2,2	2,2	2,1	2,7	2,8	1,9	1,8	0,3	1,2	1,9
II	1,3	1,4	1,2	1,7	1,9	1,2	0,7	-0,5	-0,1	1,0
III	0,1	0,3	0,1	0,5	0,3	-0,3	-0,2	-1,7	-1,1	-0,4
IV	-2,5	-2,1	-2,1	-2,0	-1,4	-2,8	-2,0	-3,3	-4,6	-2,7
09 I	-5,0	-5,1	-5,2	-6,6	-3,5	-3,8	-3,9	-6,5	-10,0	-5,4
II	-4,6	-5,1	-4,9	-5,5	-4,4	-4,1	-3,1	-6,1	-7,0	-5,9
III	-3,4	-4,3	-4,0	-4,4	-3,9	-2,7	-2,7	-4,7	-6,2	-5,3
IV	-0,6	-2,2	-2,0	-2,0	-3,0	0,2	-0,5	-2,8	-1,8	-2,8
10 I	2,4	0,6	0,8	2,1	-1,4	2,4	1,2	0,5	5,4	-0,3
II	3,1	2,0	2,0	3,9	-0,0	3,0	1,6	1,3	3,3	1,6
III	...	2,2	1,9	3,9	0,2	3,2	1,7	1,2	4,7	2,7
IV	...	...	2,0	4,0	0,6	2,8	1,5	1,3	2,6	1,7

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.

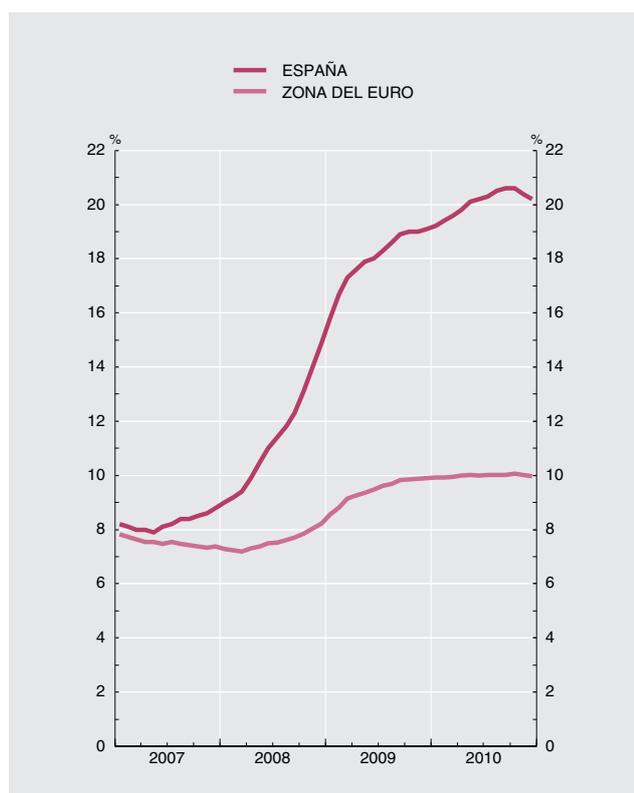
2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ 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
08	6,1	7,0	7,6	7,3	11,4	5,8	7,8	6,8	4,0	5,6
09	8,3	8,9	9,5	7,5	18,0	9,3	9,5	7,8	5,1	7,6
10	8,6	9,6	10,0	6,9	20,1	9,6	9,7	8,5	5,1	...
09 Jul	8,6	9,1	9,6	7,6	18,3	9,5	9,5	7,9	5,6	7,8
Ago	8,6	9,2	9,7	7,6	18,6	9,7	9,6	7,9	5,4	7,8
Sep	8,7	9,3	9,8	7,6	18,9	9,8	9,7	8,3	5,3	7,8
Oct	8,8	9,4	9,9	7,5	19,0	10,1	9,9	8,2	5,2	7,8
Nov	8,7	9,4	9,9	7,5	19,0	9,9	10,0	8,3	5,3	7,8
Dic	8,7	9,5	9,9	7,4	19,1	9,9	9,9	8,4	5,2	7,7
10 Ene	8,7	9,5	10,0	7,3	19,2	9,7	9,9	8,3	4,9	7,9
Feb	8,6	9,6	10,0	7,3	19,4	9,7	9,8	8,4	4,9	7,9
Mar	8,6	9,6	10,0	7,1	19,6	9,7	9,8	8,5	5,0	7,8
Abr	8,7	9,6	10,0	7,0	19,8	9,8	9,7	8,5	5,1	7,8
May	8,6	9,6	10,1	6,9	20,1	9,7	9,8	8,6	5,2	7,7
Jun	8,5	9,6	10,0	6,8	20,2	9,5	9,7	8,4	5,3	7,8
Jul	8,5	9,6	10,1	6,8	20,3	9,5	9,7	8,4	5,2	7,7
Ago	8,5	9,6	10,1	6,7	20,5	9,6	9,7	8,4	5,1	7,7
Sep	8,5	9,6	10,0	6,6	20,6	9,6	9,7	8,5	5,0	7,8
Oct	8,6	9,6	10,1	6,6	20,6	9,7	9,7	8,7	5,1	7,8
Nov	8,6	9,6	10,0	6,6	20,4	9,8	9,7	8,6	5,1	...
Dic	8,5	9,6	10,0	6,6	20,2	9,4	9,7	8,6	4,9	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

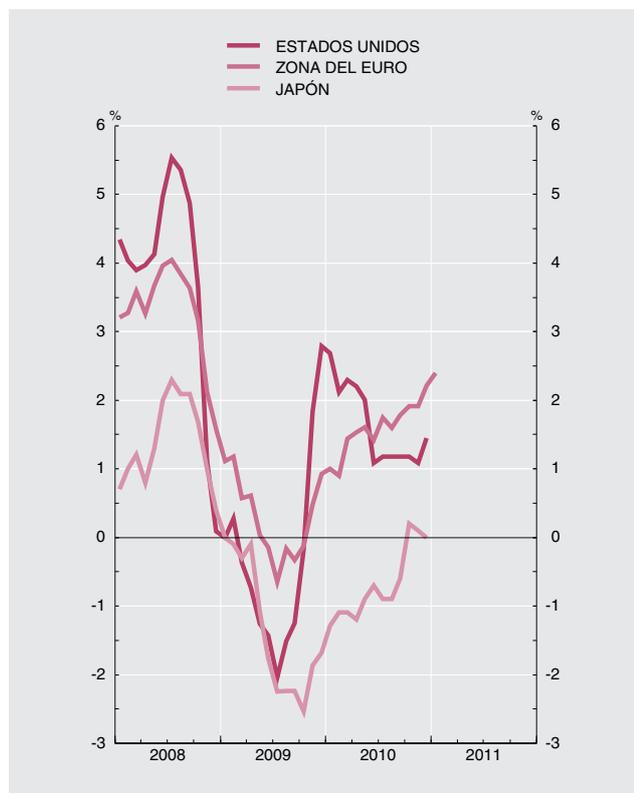
2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

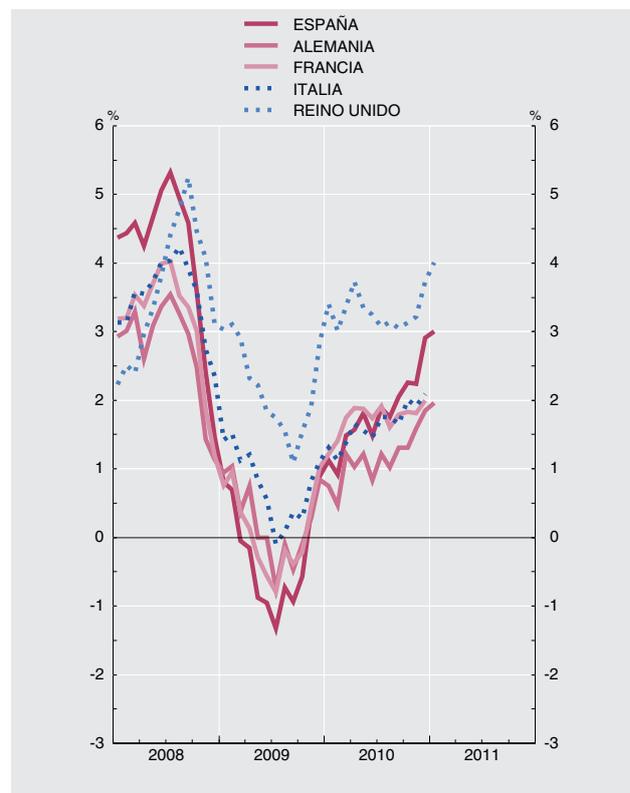
Tasas de variación interanual

	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
08	3,7	3,7	3,3	2,8	4,1	3,8	3,2	3,5	1,4	3,6
09	0,6	1,0	0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,1	0,8	-1,4	2,2
10	1,9	2,1	1,6	1,2	1,8	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
09										
Ago	-0,2	0,6	-0,2	-0,1	-0,7	-1,5	-0,2	0,1	-2,2	1,5
Sep	-0,3	0,3	-0,3	-0,5	-0,9	-1,3	-0,4	0,4	-2,2	1,1
Oct	0,3	0,5	-0,1	-0,1	-0,6	-0,2	-0,2	0,3	-2,5	1,5
Nov	1,3	1,0	0,5	0,3	0,4	1,8	0,5	0,8	-1,9	1,9
Dic	1,9	1,5	0,9	0,8	0,9	2,8	1,0	1,1	-1,7	2,8
10										
Ene	2,0	1,7	1,0	0,8	1,1	2,7	1,2	1,3	-1,3	3,4
Feb	1,9	1,5	0,9	0,5	0,9	2,1	1,4	1,1	-1,1	3,0
Mar	2,1	1,9	1,4	1,2	1,5	2,3	1,7	1,4	-1,1	3,4
Abr	2,1	2,1	1,5	1,0	1,6	2,2	1,9	1,6	-1,2	3,7
May	2,0	2,0	1,6	1,2	1,8	2,0	1,9	1,6	-0,9	3,3
Jun	1,5	1,9	1,4	0,8	1,5	1,1	1,7	1,5	-0,7	3,2
Jul	1,6	2,1	1,7	1,2	1,9	1,2	1,9	1,8	-0,9	3,1
Ago	1,5	2,0	1,6	1,0	1,8	1,2	1,6	1,8	-0,9	3,1
Sep	1,7	2,2	1,8	1,3	2,1	1,2	1,8	1,6	-0,6	3,0
Oct	1,9	2,3	1,9	1,3	2,3	1,2	1,8	2,0	0,2	3,1
Nov	1,8	2,3	1,9	1,6	2,2	1,1	1,8	1,9	0,1	3,2
Dic	2,1	2,6	2,2	1,9	2,9	1,4	2,0	2,1	-	3,7
11										
Ene	...	...	2,4	2,0	3,0	...	...	...	...	4,0

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.

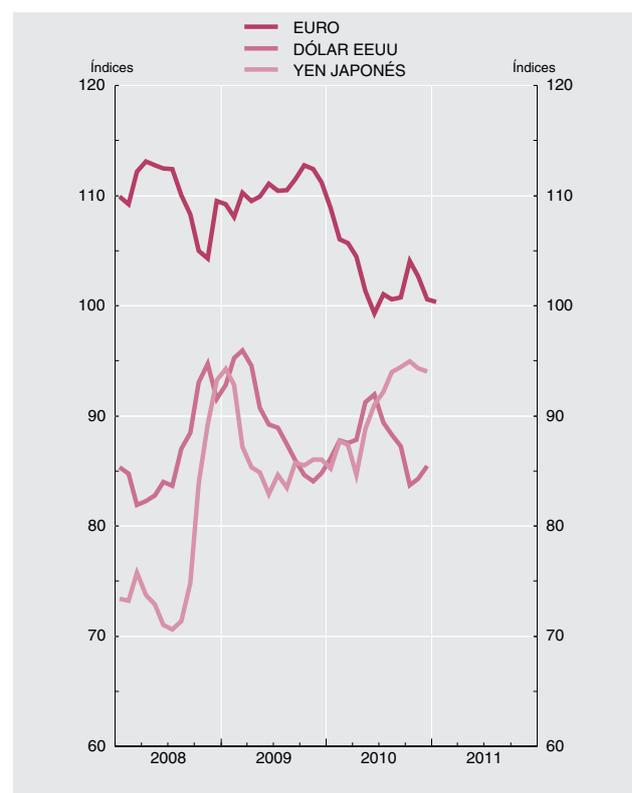
Media de cifras diarias

	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	
08	1,4707	152,31	103,36	110,4	78,2	98,3	109,9	86,6	76,9	107,6	90,6	75,0
09	1,3940	130,30	93,57	111,7	81,1	112,4	110,6	89,5	86,5	104,9	92,7	85,0
10	1,3267	116,42	87,78	104,7	79,1	120,7	102,9	87,6	90,7	98,8	93,2	88,0
10 E-E	1,4272	130,34	91,32	110,8	77,3	112,4	108,9	86,2	85,2	104,0	91,2	83,4
11 E-E	1,3360	110,38	82,63	102,4	76,6	126,5	100,4	...	...	96,0	...	...
09 Nov	1,4914	132,97	89,16	114,0	75,7	113,0	112,4	84,1	86,0	106,7	88,4	84,4
09 Dic	1,4614	131,21	89,81	113,0	76,6	113,3	111,2	84,8	86,1	105,3	89,2	84,4
10 Ene	1,4272	130,34	91,32	110,8	77,3	112,4	108,9	86,2	85,2	104,0	91,2	83,4
10 Feb	1,3686	123,46	90,21	108,0	79,1	116,1	106,0	87,8	87,7	101,6	92,6	86,1
10 Mar	1,3569	123,03	90,68	107,4	78,9	115,8	105,7	87,5	87,3	101,0	93,0	85,3
10 Abr	1,3406	125,33	93,49	106,1	79,2	112,6	104,5	87,8	84,7	100,0	93,4	82,5
10 May	1,2565	115,83	92,15	102,8	82,4	118,1	101,4	91,3	88,8	97,0	97,2	86,5
10 Jun	1,2209	110,99	90,92	100,6	83,1	120,9	99,3	92,0	91,0	95,2	97,6	88,4
10 Jul	1,2770	111,73	87,50	102,5	80,7	122,9	101,1	89,4	92,2	97,0	94,8	89,6
10 Ago	1,2894	110,04	85,33	102,1	79,6	125,2	100,6	88,3	94,0	96,7	93,8	91,0
10 Sep	1,3067	110,26	84,38	102,5	78,8	125,7	100,8	87,2	94,5	97,1	92,7	90,9
10 Oct	1,3898	113,67	81,79	106,0	75,8	126,1	104,1	83,7	94,9	100,4	89,7	91,0
10 Nov	1,3661	112,69	82,51	104,7	76,3	125,7	102,7	84,3	94,3	98,9	90,5	90,4
10 Dic	1,3220	110,11	83,29	102,6	77,5	126,2	100,6	85,5	94,0	96,4	91,9	90,4
11 Ene	1,3360	110,38	82,63	102,4	76,6	126,5	100,4	...	...	96,0	...	...

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



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



FUENTES: BCE y BE.

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

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

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

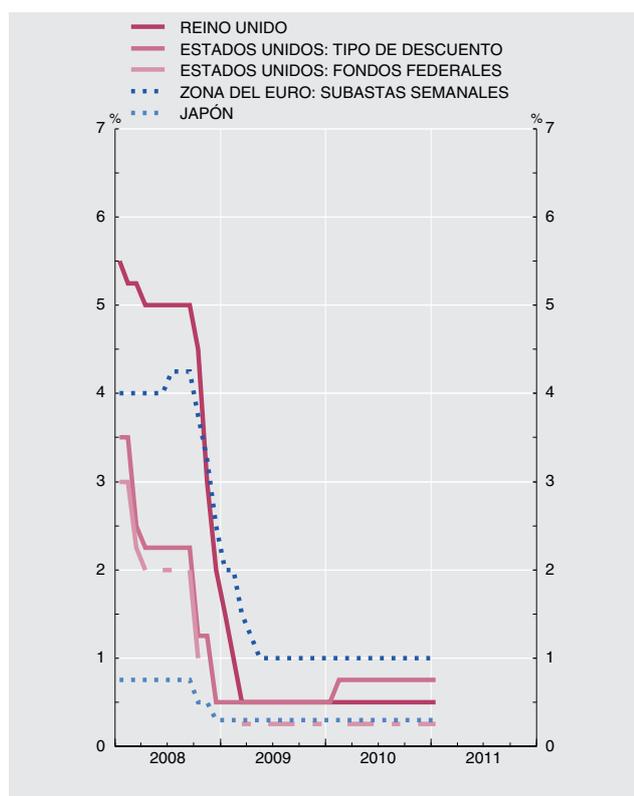
2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

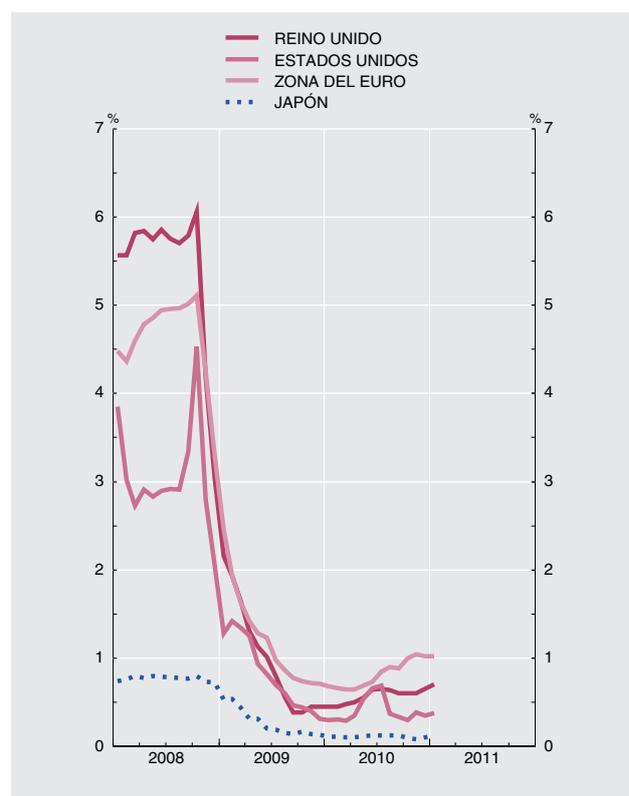
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro (a)	Estados Unidos de América		Japón (c)	Reino Unido (d)	OCDE 6	UE 15 7	Zona del euro 8	Alemania 9	España 10	Estados Unidos de América 11	Francia 12	Italia 13	Japón 14	Reino Unido 15
		Tipo descuento (b)	Fondos federales 3												
08	2,50	0,50	1,00	0,30	2,00	3,45	4,75	4,63	-	-	3,07	-	-	0,77	5,41
09	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,93	1,19	1,22	-	-	0,83	-	-	0,27	1,01
10	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,78	0,81	-	-	0,40	-	-	0,11	0,57
09															
<i>Ago</i>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,66	0,81	0,86	-	-	0,60	-	-	0,15	0,55
<i>Sep</i>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,56	0,71	0,77	-	-	0,46	-	-	0,14	0,39
<i>Oct</i>	1,00	0,50	-	0,30	0,50	0,56	0,68	0,74	-	-	0,44	-	-	0,16	0,38
<i>Nov</i>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,53	0,67	0,72	-	-	0,40	-	-	0,14	0,45
<i>Dic</i>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,50	0,67	0,71	-	-	0,31	-	-	0,13	0,45
10															
<i>Ene</i>	1,00	0,50	-	0,30	0,50	0,48	0,64	0,68	-	-	0,30	-	-	0,11	0,45
<i>Feb</i>	1,00	0,75	-	0,30	0,50	0,48	0,62	0,66	-	-	0,30	-	-	0,11	0,45
<i>Mar</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,48	0,61	0,65	-	-	0,29	-	-	0,10	0,48
<i>Abr</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,51	0,62	0,65	-	-	0,35	-	-	0,10	0,50
<i>May</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,66	0,69	-	-	0,54	-	-	0,11	0,55
<i>Jun</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,70	0,74	0,73	-	-	0,66	-	-	0,12	0,64
<i>Jul</i>	1,00	0,75	-	0,30	0,50	0,75	0,83	0,85	-	-	0,69	-	-	0,12	0,65
<i>Ago</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,64	0,86	0,90	-	-	0,37	-	-	0,12	0,64
<i>Sep</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,63	0,84	0,88	-	-	0,33	-	-	0,13	0,60
<i>Oct</i>	1,00	0,75	-	0,30	0,50	0,64	0,93	1,00	-	-	0,30	-	-	0,09	0,60
<i>Nov</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,69	0,98	1,04	-	-	0,38	-	-	0,08	0,60
<i>Dic</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,69	0,98	1,02	-	-	0,35	-	-	0,10	0,65
11															
<i>Ene</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,70	0,99	1,02	-	-	0,37	-	-	0,12	0,70

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).

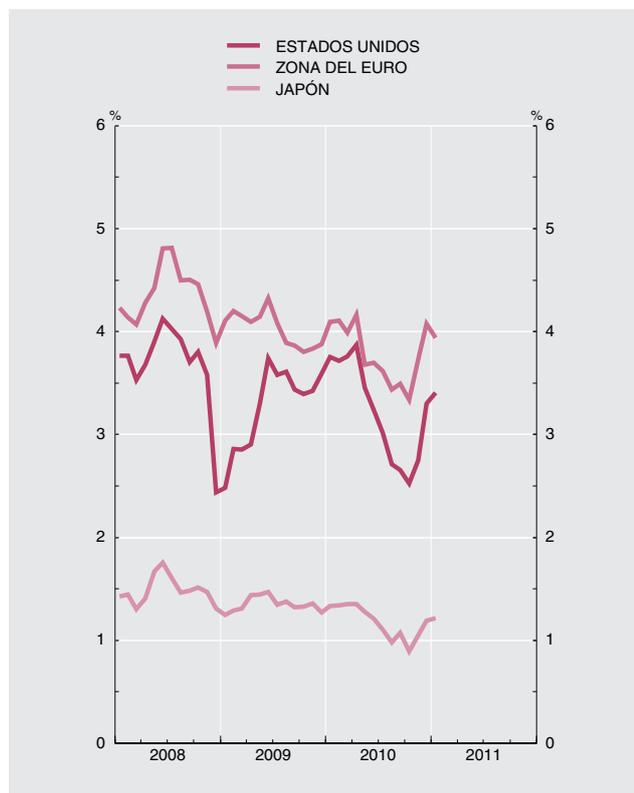
2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

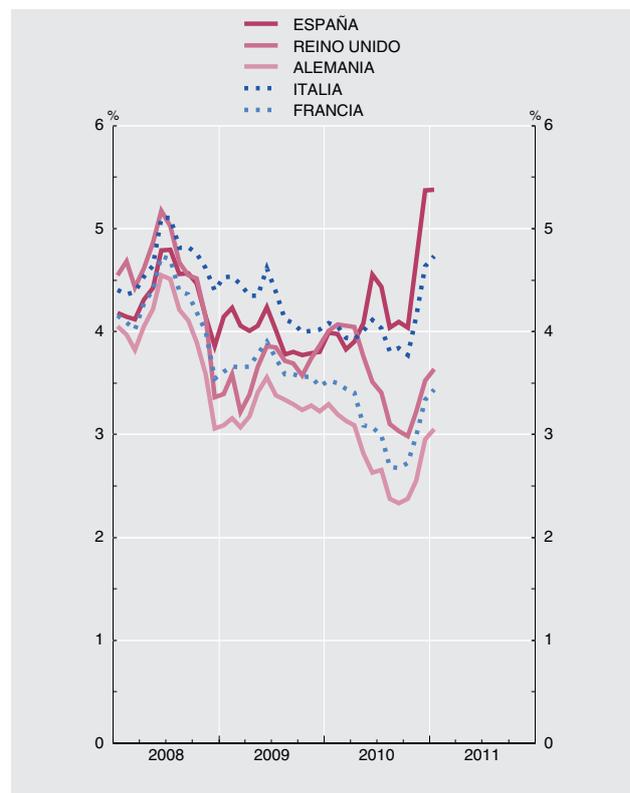
Porcentajes

	OCDE 1	UE 15 2	Zona del euro 3	Alemania 4	España 5	Estados Unidos de América 6	Francia 7	Italia 8	Japón 9	Reino Unido 10
08	3,63	4,33	4,36	4,00	4,36	3,69	4,24	4,66	1,49	4,55
09	3,18	3,74	4,03	3,27	3,97	3,27	3,65	4,28	1,35	3,63
10	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
09										
Ago	3,32	3,69	3,89	3,34	3,78	3,61	3,59	4,12	1,38	3,72
Sep	3,23	3,67	3,86	3,30	3,80	3,44	3,59	4,08	1,32	3,69
Oct	3,20	3,61	3,80	3,24	3,77	3,40	3,56	3,99	1,33	3,57
Nov	3,23	3,65	3,83	3,28	3,79	3,42	3,56	4,01	1,36	3,74
Dic	3,28	3,65	3,88	3,23	3,80	3,59	3,47	4,02	1,27	3,86
10										
Ene	3,40	3,75	4,10	3,30	3,99	3,75	3,53	4,08	1,34	4,01
Feb	3,36	3,73	4,11	3,19	3,98	3,71	3,50	4,05	1,34	4,07
Mar	3,36	3,65	3,99	3,14	3,83	3,76	3,45	3,94	1,35	4,05
Abr	3,42	3,67	4,16	3,09	3,90	3,87	3,41	3,93	1,35	4,05
May	3,16	3,49	3,68	2,82	4,08	3,46	3,09	4,01	1,28	3,76
Jun	3,05	3,49	3,70	2,63	4,56	3,24	3,07	4,11	1,21	3,51
Jul	2,92	3,45	3,62	2,65	4,43	3,01	2,99	4,03	1,10	3,41
Ago	2,67	3,18	3,44	2,38	4,04	2,71	2,69	3,81	0,98	3,10
Sep	2,67	3,21	3,50	2,33	4,09	2,65	2,67	3,84	1,07	3,03
Oct	2,58	3,18	3,34	2,38	4,04	2,52	2,72	3,77	0,89	2,99
Nov	2,83	3,52	3,73	2,55	4,69	2,75	2,99	4,14	1,05	3,22
Dic	3,24	3,92	4,07	2,95	5,37	3,30	3,34	4,63	1,19	3,53
11										
Ene	3,32	4,02	3,94	3,05	5,38	3,41	3,44	4,73	1,22	3,63

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.

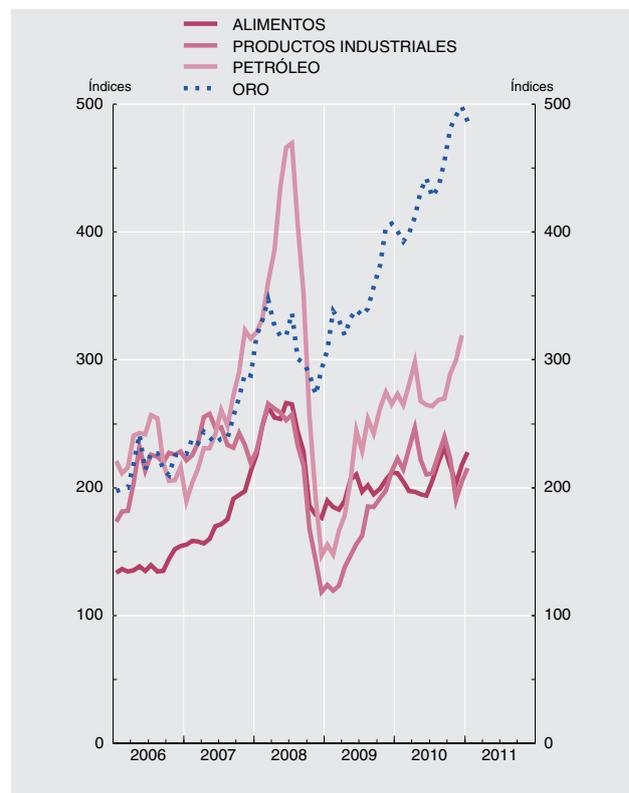
Base 2000 = 100

	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			
	1	2	3	Total	Agrícolas no alimenticios	Metales	7	8	9	10	11
06	125,6	170,8	139,3	211,6	147,3	246,4	227,8	64,9	216,7	604,6	15,45
07	136,4	202,3	175,1	237,4	162,4	278,4	252,1	73,0	249,8	696,7	16,32
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,1	79,9	439,2	1 225,3	29,76
10 E-E	139,8	216,4	211,3	223,0	185,8	243,3	273,1	76,4	400,6	1 117,7	25,19
11 E-E	207,1	221,5	227,7	215,2	266,7	193,1	...	97,4	486,8	1 357,9	32,70
09 Dic	134,4	210,9	211,6	212,6	177,2	231,9	265,2	74,4	406,8	1 134,7	24,90
10 Ene	139,8	216,4	211,3	223,0	185,8	243,3	273,1	76,4	400,6	1 117,7	25,19
<i>Feb</i>	140,6	208,9	204,6	214,5	190,8	227,4	264,6	74,1	392,7	1 095,4	25,75
<i>Mar</i>	144,3	211,7	197,2	230,6	202,0	246,1	280,9	78,8	399,1	1 113,3	26,37
<i>Abr</i>	150,6	218,7	197,0	246,7	219,3	261,7	298,1	84,5	411,8	1 148,7	27,52
<i>May</i>	151,9	206,7	195,0	222,0	210,7	228,1	267,6	75,8	432,1	1 205,4	30,96
<i>Jun</i>	152,4	201,1	193,9	210,5	206,2	212,9	264,7	75,0	442,0	1 232,9	32,45
<i>Jul</i>	150,4	208,1	205,4	211,4	198,1	218,7	263,8	76,4	427,6	1 193,0	30,01
<i>Ago</i>	159,6	222,9	220,2	226,4	203,5	238,9	268,9	77,9	435,8	1 215,8	30,31
<i>Sep</i>	166,1	235,2	231,7	239,6	223,0	248,8	269,7	78,4	455,6	1 271,0	31,25
<i>Oct</i>	168,6	219,0	216,8	222,6	223,0	223,5	289,4	83,0	481,1	1 342,0	31,04
<i>Nov</i>	180,1	196,8	203,2	190,1	223,5	175,7	299,5	85,7	491,1	1 369,9	32,27
<i>Dic</i>	198,3	211,3	217,6	204,8	248,0	186,2	319,1	92,3	498,2	1 389,7	33,80
11 Ene	207,1	221,5	227,7	215,2	266,7	193,1	...	97,4	486,8	1 357,9	32,70

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

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

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

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

3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

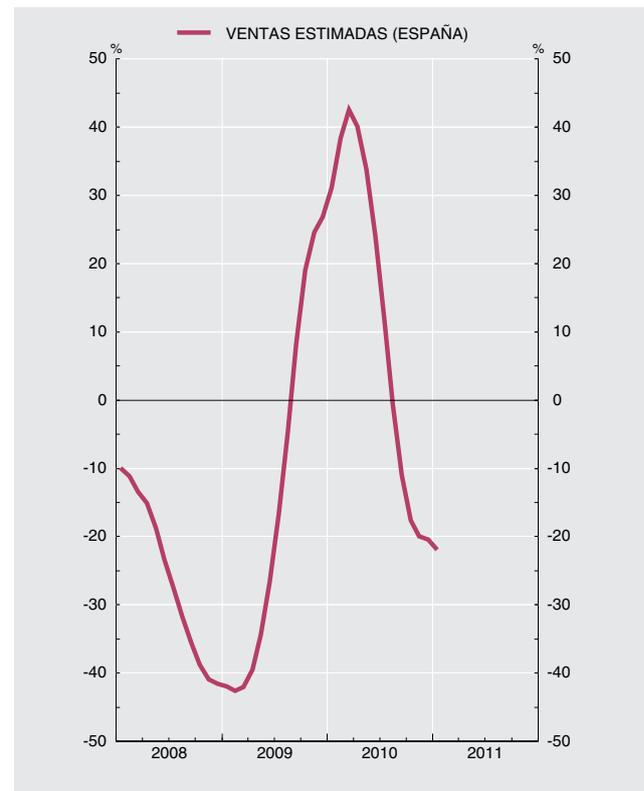
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles				Índices de comercio al por menor (Base 2005=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)								
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista (a)	Pro memoria: zona del euro		Matriculaciones	De las que		Pro memoria: zona del euro Matriculaciones	Índice general de comercio minorista	Índice general sin estaciones de servicio							
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista (a)		Uso privado	Ventas estimadas			Total	Del cual Alimentación	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unificadas	Pro memoria: zona del euro (b)	
				1			2			3	4								5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
08		-33,7	-32,6	-20,4	-27,3	-18,1	-6,9	-27,4	-30,0	-28,1	-8,0	-5,7	-5,7	-2,3	-5,2	1,1	-8,6	-8,0	-0,8
09	P	-28,2	-26,2	-13,2	-24,3	-24,8	-15,5	-18,1	-10,7	-17,9	4,6	-5,7	-5,8	-3,4	-6,0	-1,6	-7,1	-7,2	-2,0
10		-20,9	-18,0	-9,7	-17,0	-14,0	-3,3	3,0	-1,3	3,1	-8,1	-1,6	-0,9	-0,4	1,9	-3,1	-2,0	1,1	
10 E-E	P	-14,0	-8,4	-4,1	-20,5	-15,8	-5,1	17,4	16,6	18,1	17,3	-4,5	-3,2	-3,1	-2,3	-0,8	-5,6	-4,7	-0,2
11 E-E	P	-21,0	-22,6	-10,5	-22,6	-11,2	0,1	-23,6	-16,4	-23,5	-4,3	...	...	...	...	...	...	...	...
10 Feb	P	-18,8	-11,1	-4,7	-11,2	-17,4	-8,5	47,0	33,0	47,0	3,0	-0,9	0,2	0,9	1,6	4,2	-5,2	-1,4	0,7
Mar	P	-21,8	-17,1	-8,6	-11,8	-17,3	-6,3	64,2	53,3	63,1	3,0	3,6	5,3	4,9	7,3	9,6	1,5	2,1	2,3
Abr	P	-19,6	-13,3	-8,6	-9,5	-15,0	-1,4	40,6	38,3	39,3	-10,2	-2,4	-1,2	-2,5	-2,7	-0,3	-3,8	-1,3	-0,1
May	P	-24,5	-27,1	-12,3	-15,1	-17,7	-5,9	44,5	39,8	44,6	-15,2	-1,6	-0,6	-0,7	-3,3	0,6	-2,2	-1,4	1,3
Jun	P	-24,8	-25,0	-13,8	-14,4	-17,3	-5,6	24,7	22,1	25,6	-13,5	1,0	1,5	-1,1	0,2	0,8	2,6	1,9	1,7
Jul	P	-25,8	-27,2	-15,9	-21,2	-14,0	-4,2	-23,9	-31,0	-24,1	-18,2	-2,2	-2,0	1,5	-2,2	3,9	-4,2	-4,3	1,7
Ago	P	-19,9	-18,0	-11,9	-20,8	-11,4	-3,3	-22,9	-25,5	-23,8	-19,1	-1,3	-1,2	-0,9	-5,4	1,3	-1,0	1,8	1,9
Sep	P	-19,0	-15,5	-8,4	-13,1	-11,0	-0,9	-27,0	-27,2	-27,3	-12,4	-3,0	-2,9	-0,8	-5,8	0,6	-6,3	-3,6	1,7
Oct	P	-19,7	-17,3	-8,4	-22,9	-10,9	-1,1	-37,9	-36,0	-37,6	-15,4	-2,9	-2,6	-2,1	-1,0	0,4	-5,0	-5,1	1,5
Nov	P	-20,7	-16,3	-10,0	-20,5	-9,4	-1,5	-25,8	-22,1	-25,5	-10,1	-1,1	-0,7	0,8	-0,8	3,3	-4,4	-2,7	1,3
Dic	P	-22,8	-20,2	-9,8	-22,4	-11,0	4,5	-24,0	-19,9	-23,9	-6,9	-4,4	-3,8	-2,2	-5,0	-0,3	-3,8	-5,3	-0,4
11 Ene	P	-21,0	-22,6	-10,5	-22,6	-11,2	0,1	-23,6	-16,4	-23,5	-4,3	...	...	...	...	...	...	...	...

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

b. Índice corregido de efecto calendario.

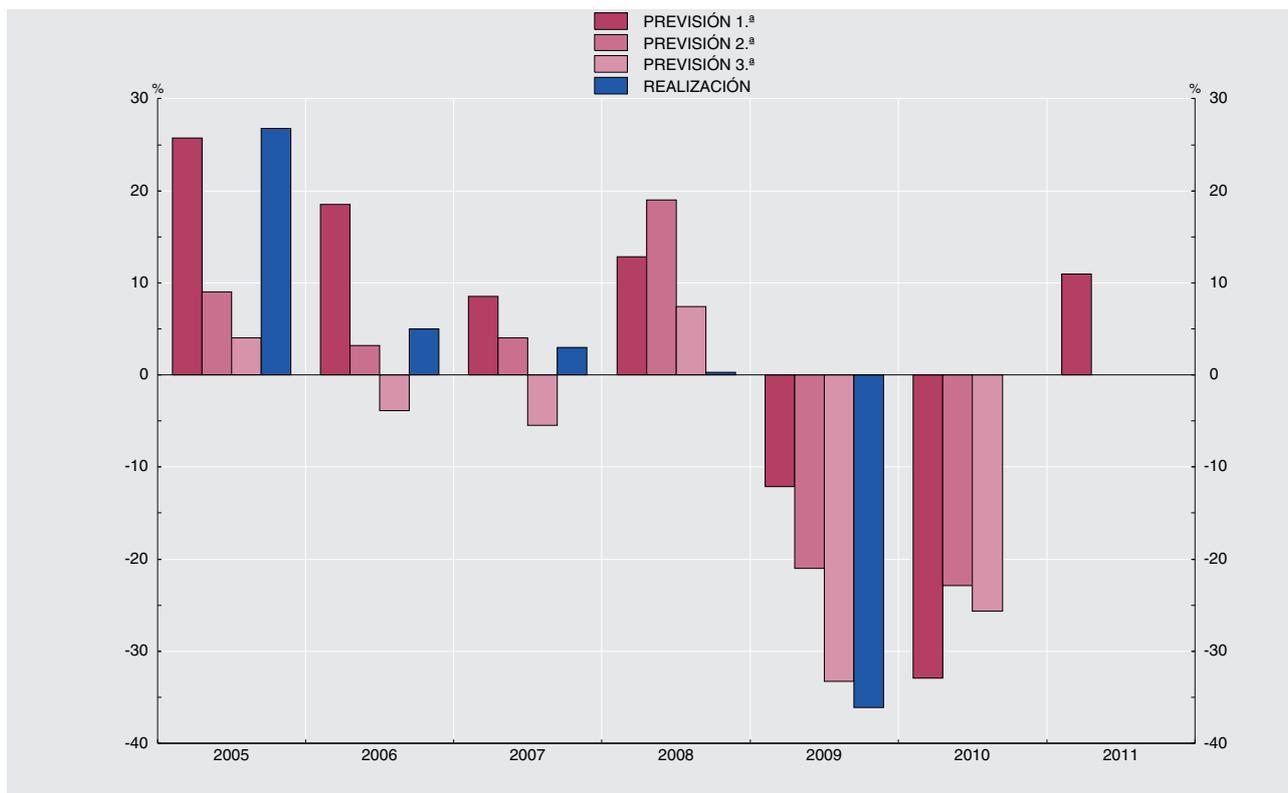
3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1	2	3	4				
	Realización		Previsión 1. ^a		Previsión 2. ^a		Previsión 3. ^a	
05		27	26	9				4
06		5	19	3				-4
07		3	9	4				-6
08		0	13	19				7
09		-36	-12	-21				-33
10		...	-33	-23				-26
11		...	11	...				...

INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

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.

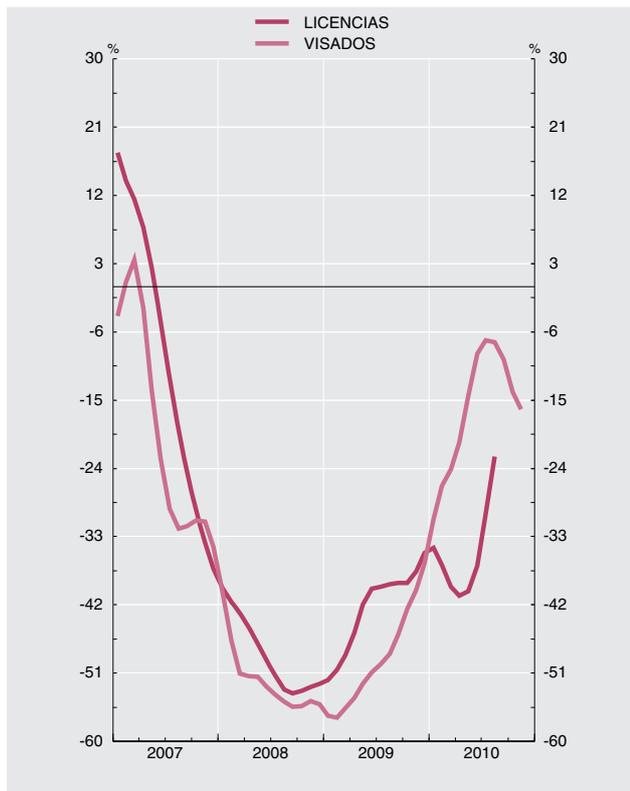
3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

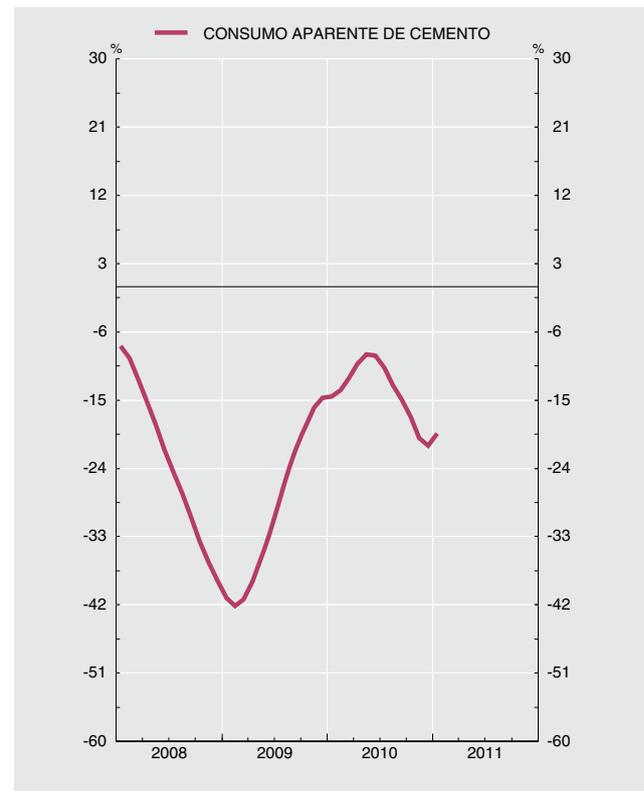
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)						Consumo aparente de cemento		
	Total	De la cual		No residencial	Total	Vivienda	Total		Edificación			Ingeniería civil			
		Residencial	Vivienda				En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	Vivienda			No residencial	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
08	-48,5	-53,1	-53,8	-29,8	-52,1	-56,6	3,0	3,0	-7,5	8,5	13,4	-11,5	7,3	-23,8	
09	-43,4	-49,3	-49,2	-27,2	-51,4	-56,8	-8,2	-8,2	1,1	3,7	-19,9	0,3	-11,5	-32,3	
10	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-15,4	
10 E-E	P	-10,0	-9,7	-13,0	-10,6	-29,5	-40,6	-55,0	-55,0	-46,4	-63,0	-48,2	-39,2	-59,3	-20,4
11 E-E	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,3	
09 Oct		-53,0	-55,0	-54,4	-48,0	-42,4	-45,6	-35,1	-7,6	-8,6	-13,3	-24,7	-7,7	-41,8	-21,7
Nov		-30,8	-34,4	-31,8	-22,2	-37,1	-39,7	-32,3	-9,9	-35,3	-35,3	-96,7	-35,3	-30,9	-10,5
Dic		-36,3	-35,0	-37,2	-39,1	-42,4	-50,7	5,2	-8,2	-5,6	45,0	55,0	-19,7	7,4	-21,6
10 Ene	P	-10,0	-9,7	-13,0	-10,6	-29,5	-40,6	-55,0	-55,0	-46,4	-63,0	-48,2	-39,2	-59,3	-20,4
Feb	P	-42,5	-34,0	-34,1	-56,5	-20,9	-24,0	-57,5	-56,5	-38,5	-54,9	-50,8	-36,1	-65,4	-24,0
Mar	P	-42,4	-39,3	-39,2	-48,3	-24,5	-11,6	-44,5	-52,2	-11,3	93,8	80,6	-28,6	-59,2	-21,9
Abr	P	-48,7	-53,1	-53,4	-37,8	-23,7	-23,7	-28,5	-48,1	7,8	-67,3	-64,8	38,5	-44,4	-10,4
May	P	-44,1	-50,6	-51,1	-29,1	-14,4	0,4	-42,4	26,6	-15,7	-41,0	42,2	-10,6	-10,2	
Jun	P	-52,2	-39,5	-40,0	-67,6	3,0	9,0	-22,3	-39,8	-39,7	-36,2	-9,9	-40,3	-12,5	-9,1
Jul	P	-30,0	-28,2	-25,7	-34,4	-13,1	-23,6	-55,4	-42,1	-28,7	-56,9	-66,7	-11,4	-67,1	-15,5
Ago	P	-5,2	15,5	15,2	-31,5	-1,6	2,0	-28,9	-40,8	-30,0	-43,5	-46,3	-25,5	-28,4	-11,2
Sep	P	...	...	...	...	1,4	-0,7	-13,5	-38,8	-25,8	20,6	125,8	-33,5	-9,4	-16,2
Oct	P	...	...	...	...	-27,7	-30,4	0,3	-36,5	37,8	54,1	-50,4	34,6	-14,7	-15,8
Nov	P	...	...	...	...	-10,7	-12,0	-14,6	-35,0	-26,6	-59,5	396,2	-3,5	-9,1	-20,5
Dic	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-9,6
11 Ene	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,3	

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.

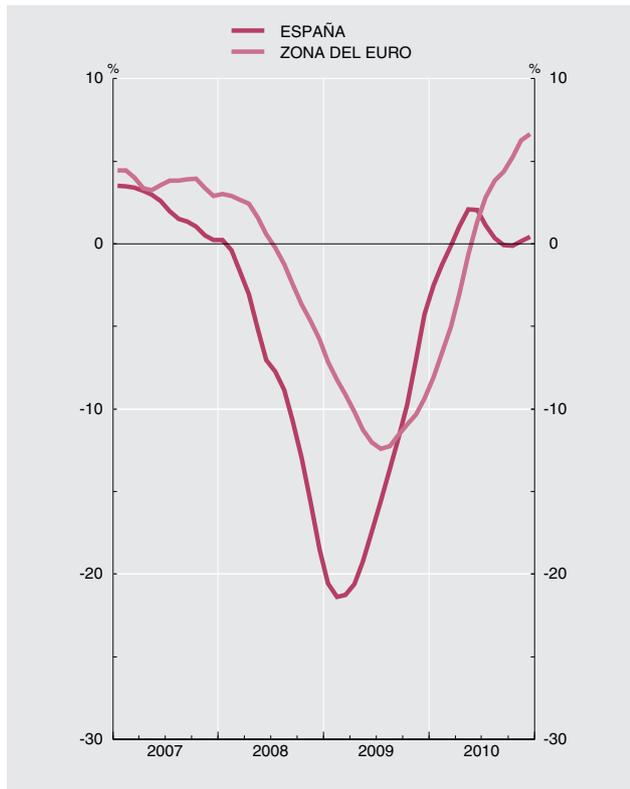
3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

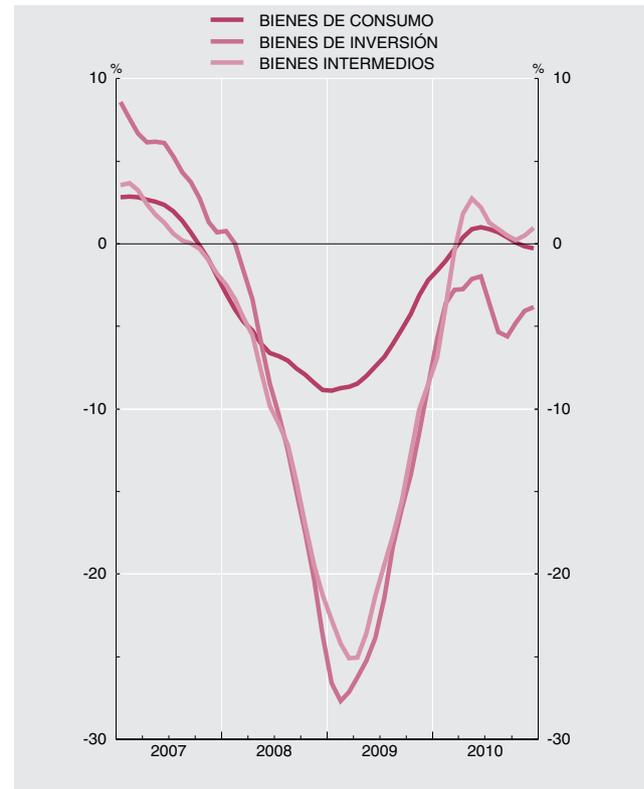
Tasas de variación interanual

		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	Manufactureras	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	
07	MP	106,2	2,4	2,2	5,0	1,6	0,8	0,9	2,5	2,0	3,7	4,2	2,5	6,6	3,8	
08	MP	98,6	-7,1	-4,6	-8,7	-11,0	1,6	-13,7	-7,8	1,1	-1,8	-1,9	-2,0	-0,2	-3,4	
09	MP	82,6	-16,2	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-24,3	-17,0	-7,6	-14,9	-15,9	-5,1	-20,7	-19,2	
09 E-D	MP	82,6	-16,2	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-24,3	-17,0	-7,6	-14,9	-15,9	-5,1	-20,7	-19,2	
10 E-D	MP	83,4	0,9	0,8	-3,3	2,7	2,6	4,4	0,6	3,0	7,1	7,5	3,2	8,7	9,8	
09 Sep	P	87,1	-12,7	-5,3	-17,5	-17,7	-7,1	-16,3	-13,6	-4,0	-12,8	-13,2	-3,5	-18,2	-15,6	
09 Oct	P	88,0	-12,8	-9,8	-16,4	-14,9	-8,0	-20,3	-13,2	-6,3	-11,1	-11,8	-4,7	-17,2	-12,2	
09 Nov	P	87,3	-4,0	1,3	-8,0	-3,7	-10,2	-4,3	-3,3	-9,8	-6,9	-7,1	-2,2	-12,9	-5,7	
09 Dic	P	79,1	-1,5	0,9	-8,4	4,8	-8,1	-20,9	-0,4	-6,8	-3,7	-4,2	-0,9	-10,6	-0,1	
10 Ene	P	76,7	-5,0	-5,1	-7,0	-3,3	-5,7	-7,1	-5,1	-3,5	1,9	2,0	1,5	-0,8	4,7	
10 Feb	P	80,8	-1,9	-3,1	-3,5	1,1	-3,6	4,1	-2,5	2,6	4,2	4,4	2,0	3,2	7,2	
10 Mar	P	91,2	6,8	8,5	2,0	8,0	7,7	7,8	6,4	11,0	7,7	8,0	5,8	4,8	11,8	
10 Abr	P	82,2	3,0	4,4	-4,8	8,4	-0,3	7,7	2,9	4,0	9,1	9,3	2,6	8,8	15,5	
10 May	P	86,1	5,1	4,0	0,7	9,7	2,0	15,4	5,0	3,8	9,8	9,7	4,4	9,2	14,5	
10 Jun	P	89,0	3,2	2,1	1,9	4,6	4,1	7,4	3,6	-0,3	8,2	8,8	4,3	8,9	11,8	
10 Jul	P	89,7	-2,3	-3,2	-5,9	-2,5	6,0	3,4	-2,9	2,5	7,4	7,8	3,9	9,5	9,7	
10 Ago	P	63,9	3,4	5,7	-7,4	6,5	3,9	14,8	3,6	1,5	8,5	9,4	4,2	12,4	11,5	
10 Sep	P	86,1	-1,1	-0,3	-6,7	0,1	2,5	4,6	-1,5	2,2	5,5	6,1	1,8	8,2	7,4	
10 Oct	P	84,9	-3,5	-3,2	-8,9	-3,3	2,9	4,7	-4,3	2,8	7,1	7,7	3,3	12,2	7,8	
10 Nov	P	90,1	3,2	1,3	2,0	4,1	8,0	-7,2	3,1	6,4	7,9	8,3	3,2	12,3	8,4	
10 Dic	P	79,5	0,5	0,6	-3,8	1,2	4,6	-2,7	0,1	3,8	8,1	8,6	2,0	14,9	7,8	

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.

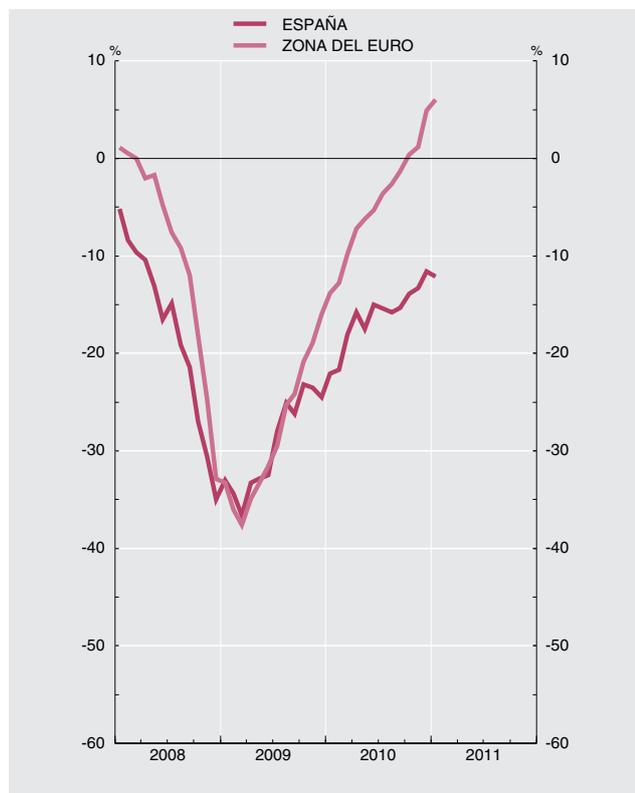
3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

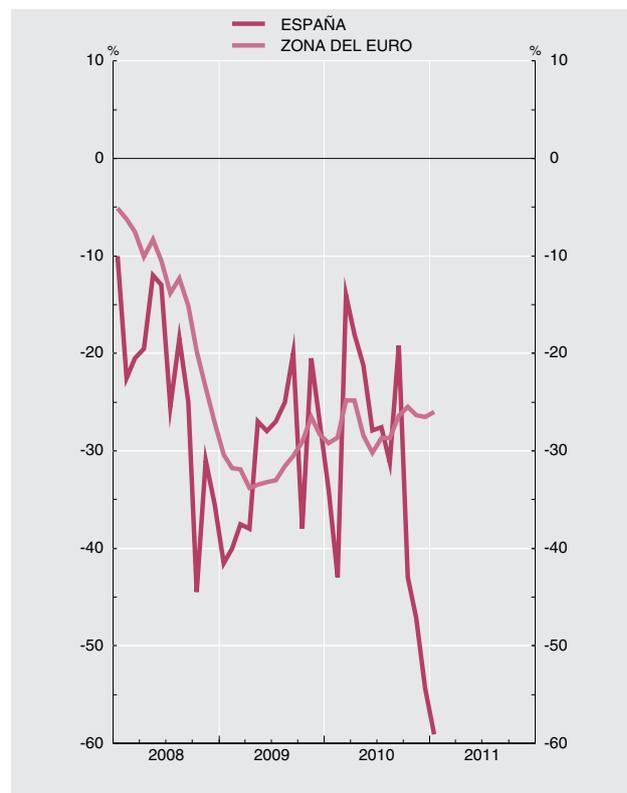
Saldo

		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	
08	M	-18	-16	-8	-24	-17	21	-12	-8	-28	-3	-23	-2	-20	-16	-16	-9	-15	-13	
09	M	-29	-34	-11	-54	-52	23	-19	-26	-37	-44	-31	-20	-32	-13	-19	-28	-56	-31	
10	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-24	-27	
10	E-E	M	-22	-25	0	-51	-47	16	-14	-25	-23	-56	-34	-48	-26	-40	-26	-14	-43	-29
11	E-E	M	-12	-7	1	-28	-20	9	-9	-5	-14	-57	-59	-35	-67	-41	-24	6	-3	-26
09	Oct	-23	-20	-2	-51	-47	16	-17	-18	-27	-55	-38	-23	-47	-25	-21	-21	-53	-29	
	Nov	-24	-20	-2	-52	-49	18	-17	-20	-29	-74	-21	-15	-23	-32	-13	-19	-51	-27	
	Dic	-25	-22	-6	-51	-49	17	-14	-25	-29	-60	-27	2	-29	-23	-20	-16	-47	-28	
10	Ene	-22	-25	0	-51	-47	16	-14	-25	-23	-56	-34	-48	-26	-40	-26	-14	-43	-29	
	Feb	-22	-26	-2	-49	-44	15	-12	-24	-26	-54	-43	-35	-41	-36	-41	-13	-42	-29	
	Mar	-18	-21	1	-44	-36	11	-12	-16	-20	-55	-14	-57	-20	12	-28	-10	-38	-25	
	Abr	-16	-9	3	-40	-30	11	-10	-14	-17	-51	-18	9	-25	6	-12	-7	-31	-25	
	May	-18	-4	-1	-37	-33	14	-11	-12	-21	-52	-21	11	-27	-8	-7	-6	-28	-28	
	Jun	-15	-1	1	-36	-27	11	-10	-17	-14	-53	-28	9	-39	-26	-37	-5	-25	-30	
	Jul	-15	7	0	-35	-29	12	-9	-9	-18	-54	-28	0	-30	-6	-4	-4	-21	-29	
	Ago	-16	1	-4	-33	-22	11	-6	-14	-17	-59	-31	1	-18	-46	-47	-3	-18	-29	
	Sep	-15	1	-4	-33	-22	9	-9	-12	-20	-22	-19	-34	-21	-2	-43	-1	-16	-26	
	Oct	-14	-7	-2	-30	-9	10	-10	-13	-14	-38	-43	-25	-32	-55	-55	0	-13	-26	
	Nov	-13	-7	-3	-29	-24	8	-9	-11	-15	-70	-47	-29	-43	-56	-44	1	-12	-26	
	Dic	-12	-7	3	-28	-26	10	-7	-5	-15	-58	-54	-29	-51	-51	-48	5	-6	-27	
11	Ene	-12	-7	1	-28	-20	9	-9	-5	-14	-57	-59	-35	-67	-41	-24	6	-3	-26	

CLIMA EN LA INDUSTRIA Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN Saldos



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

a. Corregidos de variaciones estacionales.

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

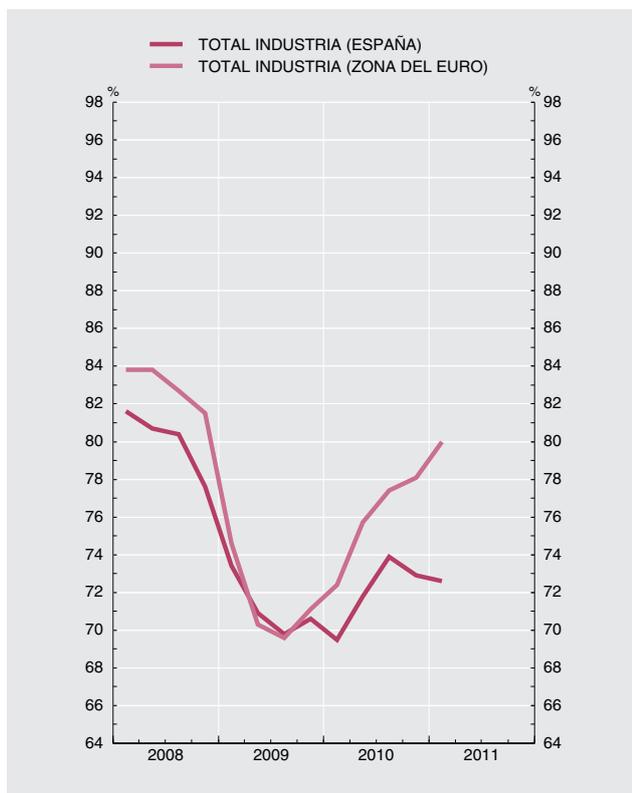
3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

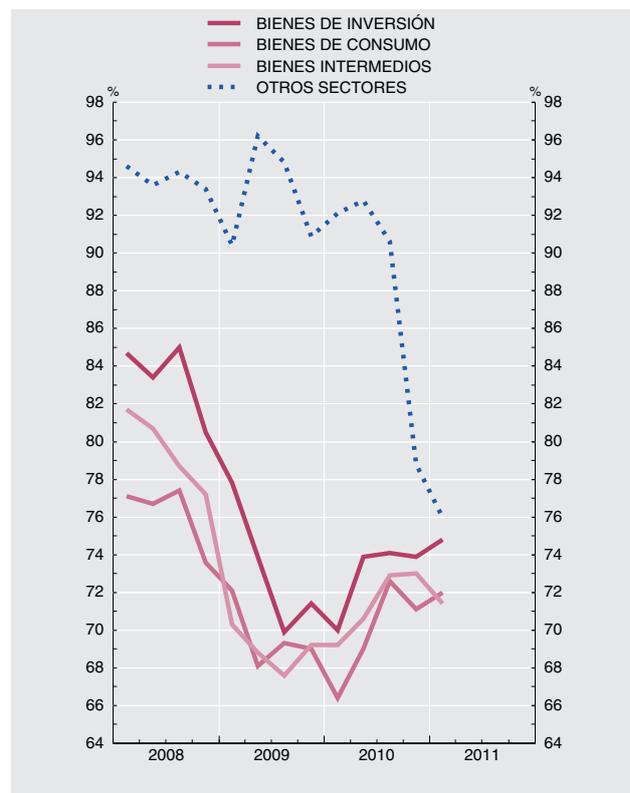
Porcentajes y saldos

	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	
08	80,1	80,4	7	76,2	77,3	8	83,4	83,3	6	79,6	79,7	7	94,0	94,5	-0	83,0
09	71,2	71,4	26	69,6	70,7	18	73,3	73,6	25	69,0	68,5	34	93,1	94,3	1	71,4
10	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	75,9
10 I-I	69,5	70,7	25	66,4	67,1	20	70,0	71,0	26	69,2	70,9	30	92,1	92,8	0	72,4
11 I-I	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,0
08 III	80,4	80,8	6	77,4	78,1	11	85,0	84,7	5	78,7	79,3	4	94,3	94,1	-	82,7
IV	77,6	76,5	12	73,6	73,5	12	80,5	78,8	7	77,2	75,6	16	93,4	94,1	-0	81,5
09 I	73,4	72,9	22	72,1	71,8	9	77,8	76,2	17	70,3	70,1	36	90,4	92,7	-	74,6
II	70,9	71,4	26	68,1	69,8	20	73,9	73,9	22	68,8	68,7	35	96,2	96,7	-	70,3
III	69,8	70,7	30	69,3	70,8	19	69,9	70,6	38	67,6	68,4	36	94,8	95,8	3	69,6
IV	70,6	70,4	24	69,0	70,4	23	71,4	73,7	22	69,2	66,7	28	90,9	91,9	-	71,1
10 I	69,5	70,7	25	66,4	67,1	20	70,0	71,0	26	69,2	70,9	30	92,1	92,8	0	72,4
II	71,8	73,9	21	69,0	70,1	19	73,9	74,3	22	70,6	74,3	24	92,8	93,6	-	75,7
III	73,9	74,6	15	72,6	73,6	10	74,1	74,5	19	72,9	73,8	18	90,6	90,9	0	77,4
IV	72,9	72,1	26	71,1	71,3	21	73,9	70,3	25	73,0	72,4	24	78,8	84,5	73	78,1
11 I	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,0

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



FUENTES: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio 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.

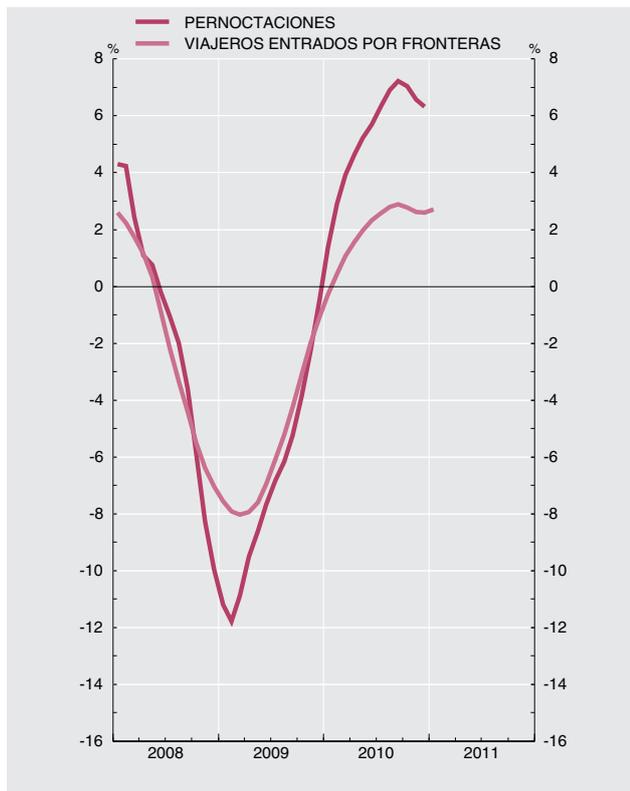
3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

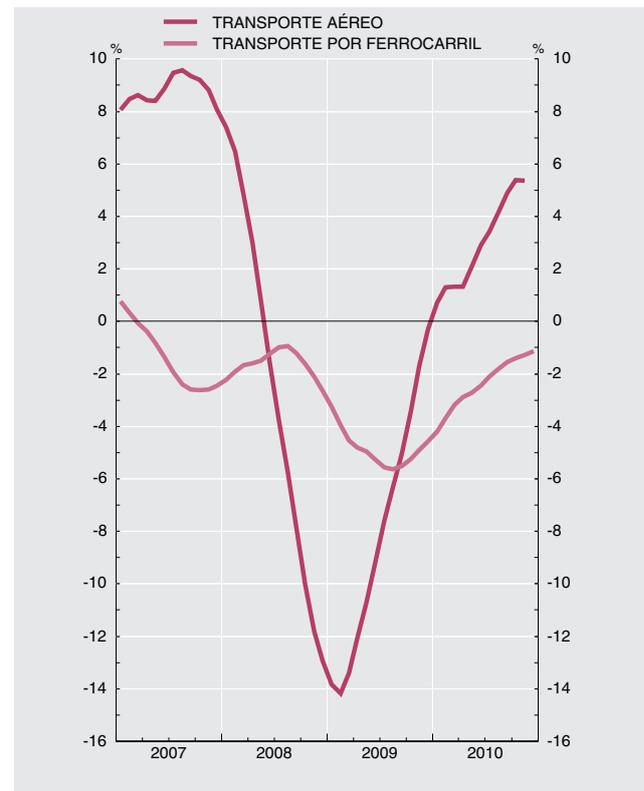
Tasas de variación interanual

	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		
08	-1,7	-0,1	-1,2	0,2	-1,3	-2,5	0,6	-3,0	-7,5	0,3	0,0	0,6	-2,1	-0,7	-10,3	
09	-7,1	-10,6	-6,7	-9,3	-5,9	-8,8	-1,9	-8,0	-8,0	-8,0	-9,6	-4,1	-12,9	-5,7	-24,8	
10	...	...	...	...	2,0	0,9	3,4	...	...	...	...	...	...	-2,3	...	
10 E-E	P	1,4	1,7	0,3	-1,5	2,6	1,0	4,1	3,3	6,4	1,0	13,6	25,6	4,8	-6,5	7,7
11 E-E	P	...	...	...	...	6,1	4,7	7,5	...	...	...	...	...	...	...	...
09 Oct	P	-0,6	-4,8	-2,8	-6,7	1,8	-3,6	10,5	-2,7	-0,2	-4,1	0,1	3,9	-10,4	-6,6	-27,6
Nov	P	-3,6	-5,0	-3,9	-6,3	-0,1	-3,1	3,3	-0,8	1,2	-2,3	4,0	-4,6	-0,5	-2,1	-3,4
Dic	P	2,2	-0,7	-0,2	-3,0	0,9	-3,7	5,5	2,1	3,8	0,6	17,9	-0,4	-1,2	-4,0	22,0
10 Ene	P	1,4	1,7	0,3	-1,5	2,6	1,0	4,1	3,3	6,4	1,0	13,6	25,6	4,8	-6,5	7,7
Feb	P	4,0	7,0	4,3	4,8	-0,1	-3,8	4,1	1,4	1,8	1,1	19,5	-5,5	-1,7	-4,1	-14,0
Mar	P	7,5	6,9	7,5	5,9	8,1	3,2	14,4	5,5	5,4	5,6	29,8	8,0	1,9	-3,2	-9,2
Abr	P	3,6	8,4	1,0	0,1	-5,4	-13,3	6,2	-8,6	-3,3	-12,4	40,7	-4,2	2,7	3,6	2,3
May	P	5,8	9,4	5,7	6,1	-1,3	1,1	-4,9	3,2	1,9	4,1	30,6	2,3	3,6	-4,2	10,7
Jun	P	6,9	9,2	5,4	5,4	4,5	1,7	9,4	3,4	1,0	4,9	17,6	4,5	3,5	-3,6	4,7
Jul	P	8,5	15,6	6,7	10,3	2,9	4,5	0,6	3,8	-1,6	7,0	10,0	4,4	7,1	-3,4	5,3
Ago	P	6,4	14,7	8,1	14,7	2,8	4,0	1,4	3,8	-1,5	7,0	10,6	-3,1	3,7	-1,6	-0,9
Sep	P	6,7	14,4	7,4	12,3	8,0	4,2	14,1	5,8	2,4	7,9	4,1	9,1	2,7	0,0	-14,4
Oct	P	8,8	13,3	8,5	10,4	3,6	4,2	2,7	8,9	6,5	10,4	6,7	1,5	7,7	-2,0	-3,7
Nov	P	4,3	13,0	4,8	10,9	0,0	2,4	-2,5	5,5	4,0	6,7	10,9	0,8	8,1	-1,5	-3,9
Dic	P	4,6	9,0	3,6	3,3	-4,9	-4,6	-5,1	...	...	...	...	...	...	-0,6	...
11 Ene	P	...	...	...	...	6,1	4,7	7,5	...	...	...	...	...	...	...	...

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.

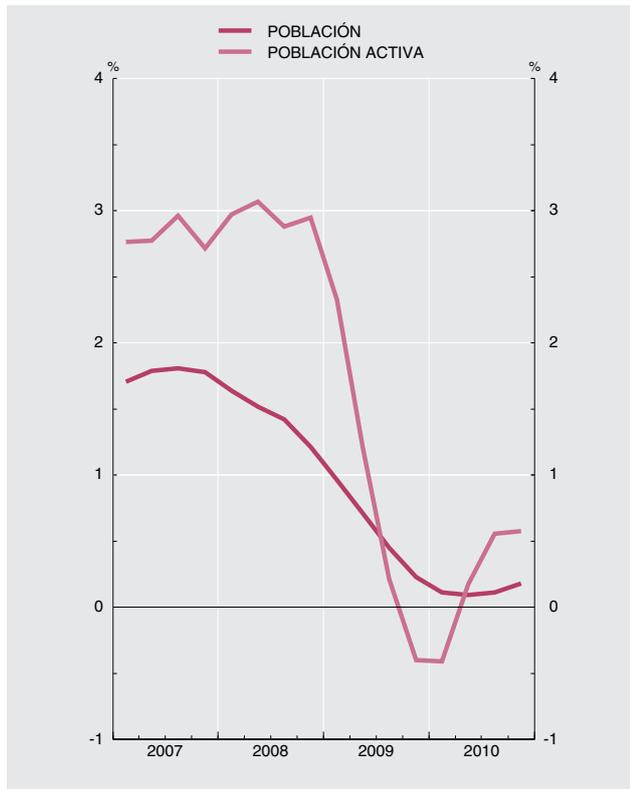
4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

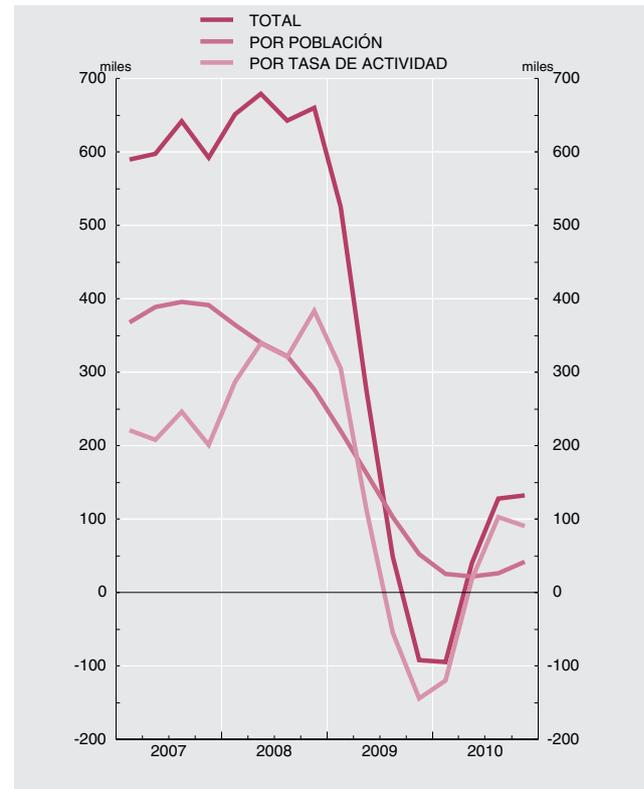
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años					Población activa					
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%)	Miles de personas (a)	Variación interanual (b)			1 T 4
		1	2	3	(a)	5	Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)	9
07	M	37 663	655	1,8	58,92	22 190	605	386	219	2,8
08	M	38 208	545	1,4	59,80	22 848	658	326	333	3,0
09	M	38 432	224	0,6	59,95	23 037	189	134	55	0,8
09 I-IV	M	38 432	224	0,6	59,95	23 037	757	537	220	0,8
10 I-IV	M	38 479	48	0,1	60,00	23 089	206	114	92	0,2
08 II		38 162	570	1,5	59,76	22 807	679	340	339	3,1
III		38 271	537	1,4	59,95	22 945	643	322	321	2,9
IV		38 357	460	1,2	60,13	23 065	660	276	384	2,9
09 I		38 409	366	1,0	60,15	23 102	525	220	305	2,3
II		38 432	271	0,7	60,06	23 082	276	162	113	1,2
III		38 443	172	0,4	59,81	22 994	48	103	-54	0,2
IV		38 443	87	0,2	59,76	22 973	-92	52	-144	-0,4
10 I		38 451	42	0,1	59,83	23 007	-95	25	-120	-0,4
II		38 468	36	0,1	60,11	23 122	40	22	18	0,2
III		38 485	43	0,1	60,08	23 122	128	26	102	0,6
IV		38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6

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)

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.

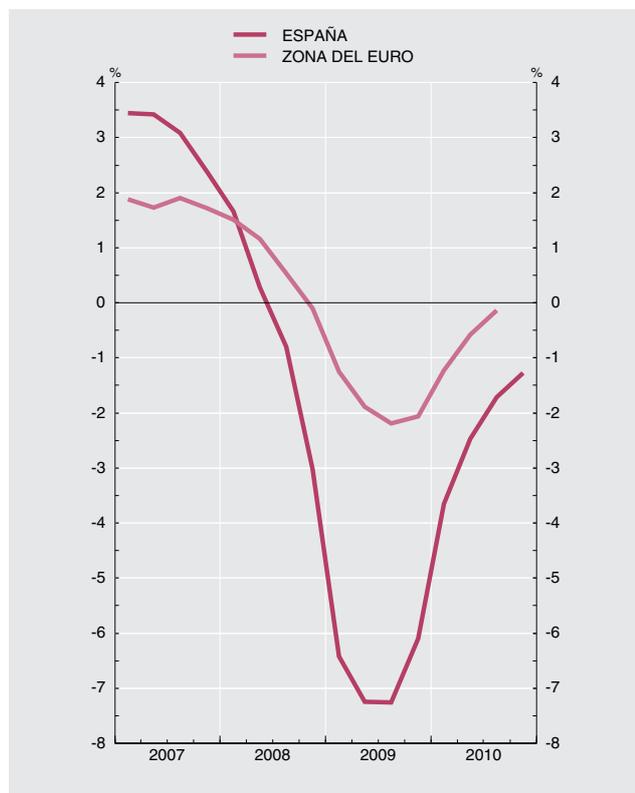
4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

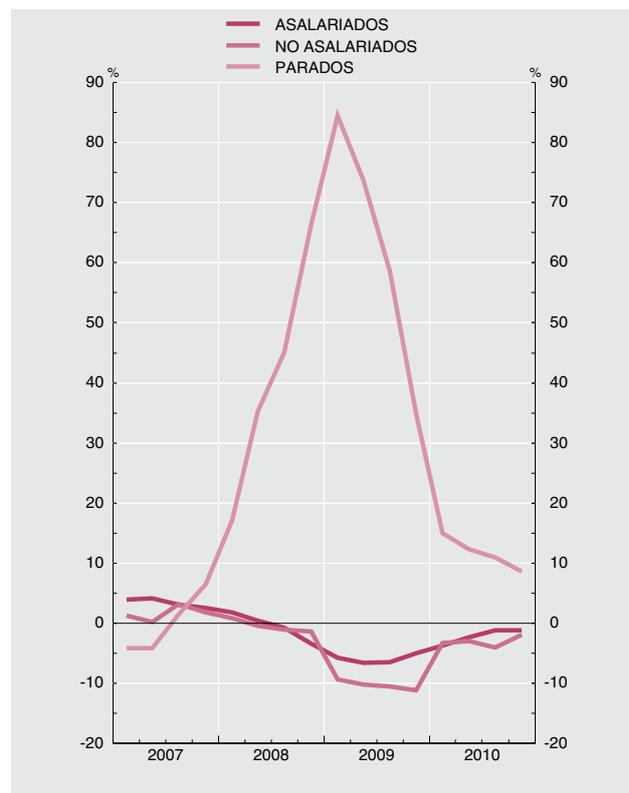
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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
07	M	20 356	608	3,1	16 760	552	3,4	3 596	56	1,6	1 834	-3	-0,2	8,26	1,8	7,52
08	M	20 258	-98	-0,5	16 681	-79	-0,5	3 576	-20	-0,5	2 591	757	41,3	11,33	0,8	7,57
09	M	18 888	-1 370	-6,8	15 681	-1 001	-6,0	3 207	-369	-10,3	4 150	1 559	60,2	18,01	-1,8	9,44
09 I-IV	M	18 888	-1 370	-6,8	15 681	-1 001	-6,0	3 207	-369	-10,3	4 150	1 559	60,2	18,01	-1,8	9,44
10 I-IV	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	...	9,99
08 II		20 425	58	0,3	16 853	74	0,4	3 572	-16	-0,4	2 382	622	35,3	10,44	1,2	7,40
III		20 346	-164	-0,8	16 746	-124	-0,7	3 600	-41	-1,1	2 599	807	45,0	11,33	0,5	7,61
IV		19 857	-620	-3,0	16 308	-568	-3,4	3 549	-52	-1,4	3 208	1 280	66,4	13,91	-0,1	8,04
09 I		19 091	-1 312	-6,4	15 843	-974	-5,8	3 248	-337	-9,4	4 011	1 837	84,5	17,36	-1,3	8,83
II		18 945	-1 480	-7,2	15 737	-1 116	-6,6	3 208	-364	-10,2	4 138	1 756	73,7	17,92	-1,9	9,37
III		18 870	-1 476	-7,3	15 650	-1 096	-6,5	3 220	-380	-10,6	4 123	1 525	58,7	17,93	-2,2	9,70
IV		18 646	-1 211	-6,1	15 493	-816	-5,0	3 153	-395	-11,1	4 327	1 119	34,9	18,83	-2,1	9,87
10 I		18 394	-697	-3,6	15 253	-590	-3,7	3 141	-107	-3,3	4 613	602	15,0	20,05	-1,2	9,93
II		18 477	-468	-2,5	15 363	-373	-2,4	3 113	-95	-3,0	4 646	508	12,3	20,09	-0,6	10,00
III		18 547	-323	-1,7	15 456	-194	-1,2	3 090	-130	-4,0	4 575	451	10,9	19,79	-0,1	10,02
IV		18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	...	10,01

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)

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.

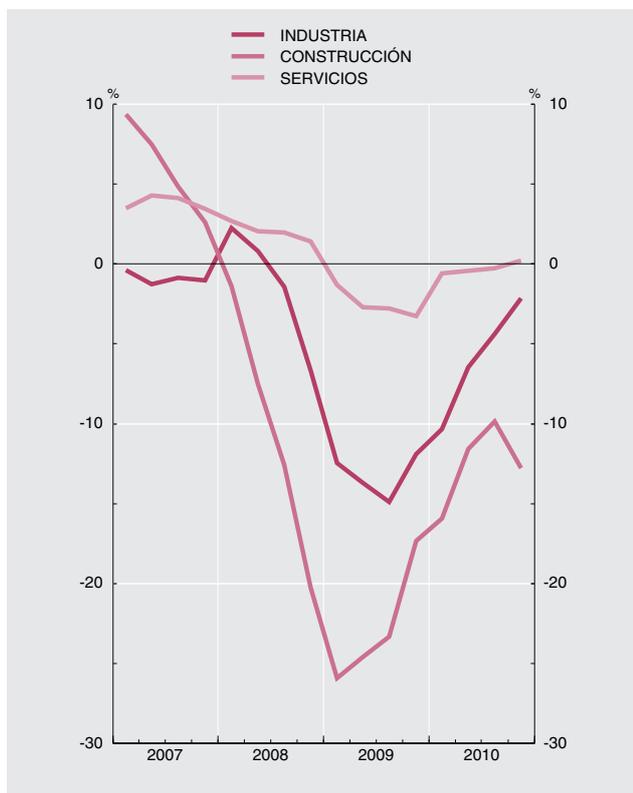
4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

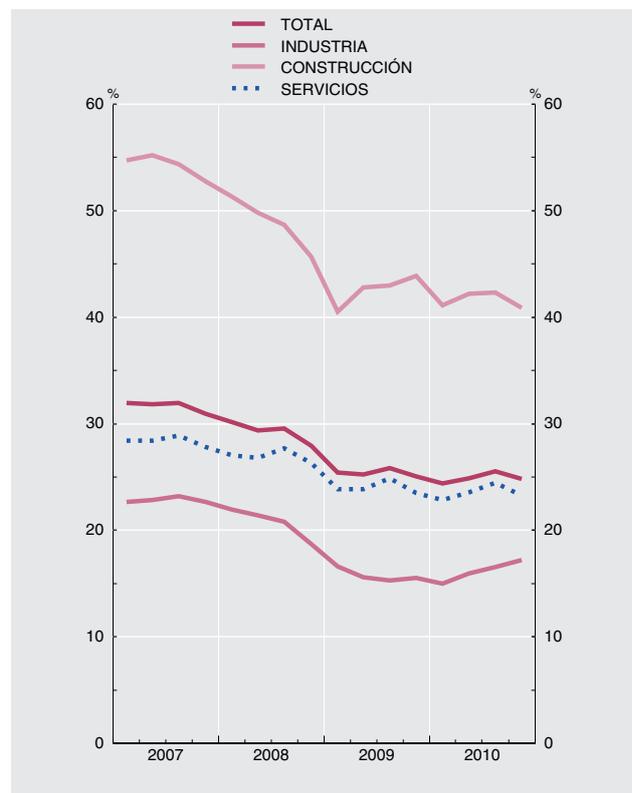
Tasas de variación interanual y porcentajes

		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	
07	M	3,1	3,4	31,7	-2,0	2,0	58,6	-0,9	-0,5	22,8	6,0	6,7	54,3	3,8	3,8	28,4	3,3	
08	M	-0,5	-0,5	29,2	-5,1	-8,0	58,0	-1,3	-1,3	20,7	-10,4	-12,2	48,9	2,0	2,3	27,0	-0,3	
09	M	-6,8	-6,0	25,4	-4,0	-0,1	59,0	-13,3	-13,1	15,8	-23,0	-25,0	42,6	-2,5	-1,3	24,0	-6,9	
09	I-IV	M	-6,8	-6,0	25,4	-4,0	-0,1	59,0	-13,3	-13,1	15,8	-23,0	-25,0	42,6	-2,5	-1,3	24,0	-6,2
10	I-IV	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	-1,5
08	II		0,3	0,4	29,4	-4,4	-8,7	56,6	0,8	1,1	21,4	-7,5	-8,8	49,8	2,0	2,5	26,8	0,5
	III		-0,8	-0,7	29,5	-4,6	-9,5	54,2	-1,4	-1,6	20,8	-12,6	-14,1	48,7	2,0	2,4	27,7	-0,6
	IV		-3,0	-3,4	27,9	-4,8	-3,4	59,8	-6,7	-7,7	18,7	-20,2	-23,8	45,7	1,4	1,7	26,3	-3,0
09	I		-6,4	-5,8	25,4	-3,0	3,3	63,0	-12,5	-12,0	16,6	-25,9	-29,9	40,5	-1,3	0,0	23,9	-6,6
	II		-7,2	-6,6	25,2	-4,2	0,8	57,1	-13,7	-14,0	15,6	-24,6	-26,4	42,8	-2,7	-1,6	23,9	-7,4
	III		-7,3	-6,5	25,9	-6,4	-3,5	56,9	-14,9	-15,0	15,3	-23,3	-24,5	43,0	-2,8	-1,7	24,9	-7,3
	IV		-6,1	-5,0	25,1	-2,6	-1,5	59,2	-11,9	-11,4	15,5	-17,3	-17,6	43,9	-3,3	-1,8	23,5	-6,2
10	I		-3,6	-3,7	24,4	-0,3	2,4	62,7	-10,4	-10,9	15,0	-15,9	-17,2	41,1	-0,6	-0,5	22,8	-3,8
	II		-2,5	-2,4	24,9	-1,1	1,1	57,1	-6,4	-5,6	15,9	-11,6	-14,8	42,2	-0,4	-0,2	23,6	-2,5
	III		-1,7	-1,2	25,6	2,3	11,2	55,4	-4,4	-3,2	16,5	-9,8	-12,3	42,3	-0,3	0,2	24,5	-1,9
	IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5

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.

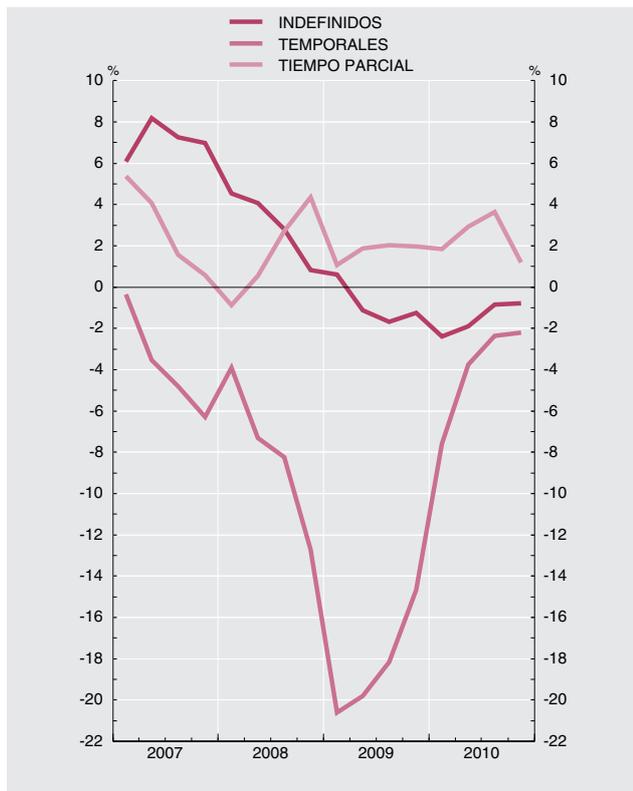
4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

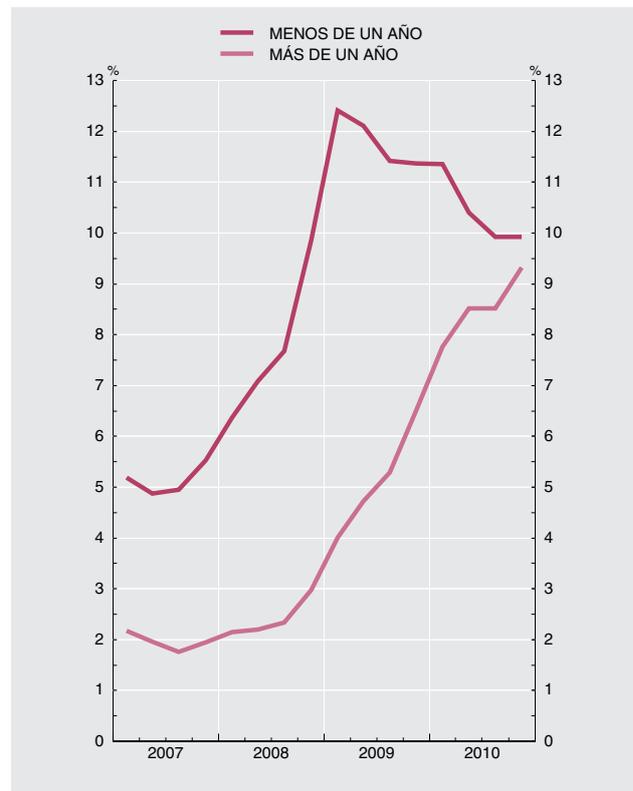
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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 1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	T 1 T 4	Tasa de paro (%) (a)	T 1 T 4
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
07	M	762	7,1	-210	-3,8	31,67	495	3,5	57	2,9	12,07	5,14	1,5	1,96	-7,6
08	M	348	3,0	-426	-8,0	29,25	-112	-0,8	33	1,6	12,33	7,75	55,5	2,41	27,0
09	M	-102	-0,9	-898	-18,4	25,40	-1 036	-7,1	36	1,7	13,34	11,83	53,8	5,13	114,0
09 I-IV	M	-102	-0,9	-898	-18,4	25,40	-857	-6,0	36	1,7	13,34	11,83	53,8	5,13	114,0
10 I-IV	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-204	-1,5	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
08 II		465	4,1	-391	-7,3	29,39	62	0,4	11	0,5	12,36	7,09	50,0	2,20	15,7
III		320	2,8	-444	-8,2	29,53	-175	-1,2	52	2,7	11,72	7,67	59,5	2,34	36,3
IV		96	0,8	-664	-12,7	27,93	-656	-4,4	88	4,3	12,92	9,86	83,6	2,97	56,8
09 I		70	0,6	-1 045	-20,6	25,41	-996	-6,8	22	1,1	13,22	12,42	99,7	4,01	91,0
II		-135	-1,1	-981	-19,8	25,24	-1 155	-7,8	39	1,9	13,48	12,11	72,9	4,72	117,2
III		-197	-1,7	-899	-18,2	25,85	-1 136	-7,7	40	2,0	12,79	11,42	49,2	5,29	127,2
IV		-148	-1,3	-668	-14,7	25,08	-857	-6,0	42	2,0	13,87	11,37	14,8	6,50	117,8
10 I		-285	-2,4	-305	-7,6	24,39	-628	-4,6	39	1,8	13,99	11,36	-8,9	7,77	93,0
II		-224	-1,9	-149	-3,8	24,88	-436	-3,2	62	2,9	14,21	10,40	-14,0	8,51	80,6
III		-98	-0,8	-96	-2,4	25,56	-266	-2,0	73	3,6	13,42	9,92	-12,7	8,52	61,9
IV		-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3

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)

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.

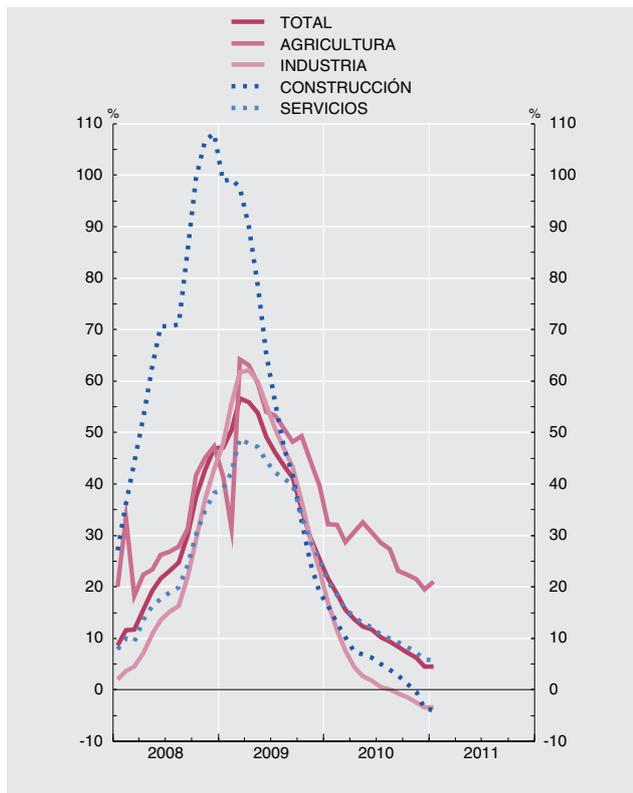
4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

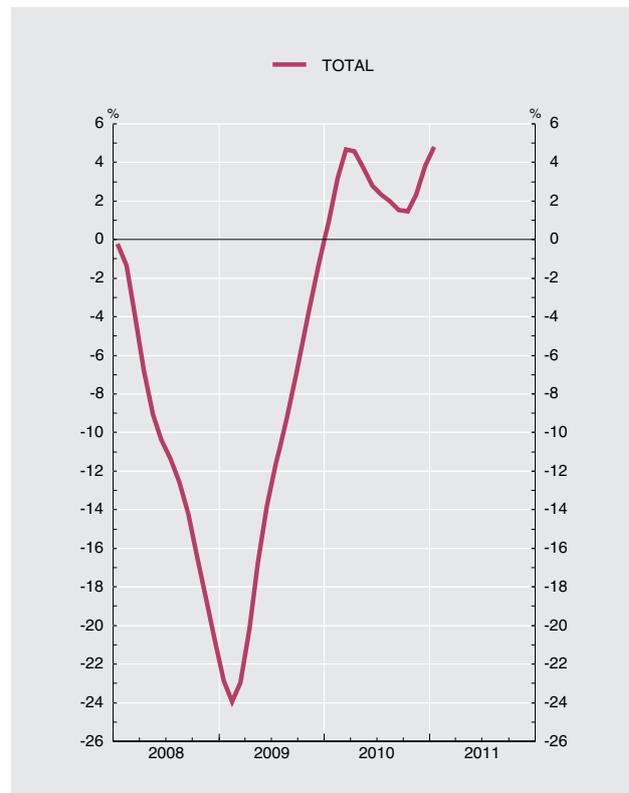
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)					Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas 1	Variación inter-anual (Miles de personas) 2	1 T 12 3	1 T 12 4	1 T 12					Miles de personas 11	1 T 12 12	Indefinidos 13	Jornada parcial 14	De duración determinada 15	Miles de personas 16	1 T 12 17	
						Total	Agri-cultura	Total	Industria	Construc-ción								Servicios
08	M	2 540	501	24,6	7,9	26,6	30,6	26,5	17,0	71,1	20,1	1 383	-10,9	11,39	25,61	88,61	1 358	-9,8
09	M	3 644	1 104	43,5	35,7	45,3	49,9	45,2	47,7	62,5	40,0	1 168	-15,5	9,41	27,97	90,59	1 165	-14,2
10	M	4 061	417	11,4	35,1	9,9	27,4	9,4	3,1	5,7	12,1	1 201	2,8	8,55	29,26	91,45	1 191	2,3
10	E-E	M	4 048	721	21,7	53,8	19,7	32,2	19,4	16,9	16,3	1 050	-6,7	9,01	25,01	90,99	1 030	-7,3
11	E-E	M	4 231	183	4,5	25,5	2,9	21,0	2,3	-3,4	-3,9	1 116	6,3	9,21	26,03	90,79	1 116	8,3
09	Dic		3 924	795	25,4	49,0	23,9	39,6	23,4	23,1	18,9	1 138	1,8	7,54	28,34	92,46	1 106	1,1
10	Ene		4 048	721	21,7	53,8	19,7	32,2	19,4	16,9	16,3	1 050	-6,7	9,01	25,01	90,99	1 030	-7,3
	Feb		4 131	649	18,6	50,9	16,6	32,0	16,2	11,6	13,0	1 028	1,1	9,84	26,74	90,16	1 024	2,5
	Mar		4 167	561	15,6	44,3	13,7	28,8	13,2	7,6	10,3	1 189	12,1	9,92	28,08	90,08	1 178	12,5
	Abr		4 142	498	13,7	40,0	11,8	30,8	11,3	4,5	7,4	1 079	4,6	9,55	28,66	90,45	1 069	3,7
	May		4 066	446	12,3	36,1	10,6	32,6	10,0	2,7	6,9	1 182	6,5	9,16	28,97	90,84	1 198	7,9
	Jun		3 982	417	11,7	35,3	9,9	30,6	9,3	1,8	6,3	1 298	1,8	7,61	29,42	92,39	1 244	-1,2
	Jul		3 909	364	10,3	32,3	8,6	28,6	8,0	0,5	5,0	1 397	-0,4	6,86	31,51	93,14	1 386	0,3
	Ago		3 970	341	9,4	30,1	7,8	27,3	7,2	0,0	3,9	1 010	6,9	6,62	28,59	93,38	1 021	6,0
	Sep		4 018	308	8,3	26,3	6,9	23,1	6,4	-0,7	2,8	1 390	2,6	8,78	31,88	91,22	1 442	3,1
	Oct		4 086	278	7,3	23,9	5,9	22,4	5,4	-1,4	1,1	1 346	-0,9	8,80	33,12	91,20	1 295	-6,1
	Nov		4 110	241	6,2	24,1	4,8	21,5	4,2	-2,4	-0,4	1 257	4,4	8,60	30,86	91,40	1 243	4,5
	Dic		4 100	176	4,5	24,7	2,9	19,5	2,4	-3,4	-3,7	1 190	4,6	7,83	28,24	92,17	1 165	5,4
11	Ene		4 231	183	4,5	25,5	2,9	21,0	2,3	-3,4	-3,9	1 116	6,3	9,21	26,03	90,79	1 116	8,3

PARO REGISTRADO
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

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

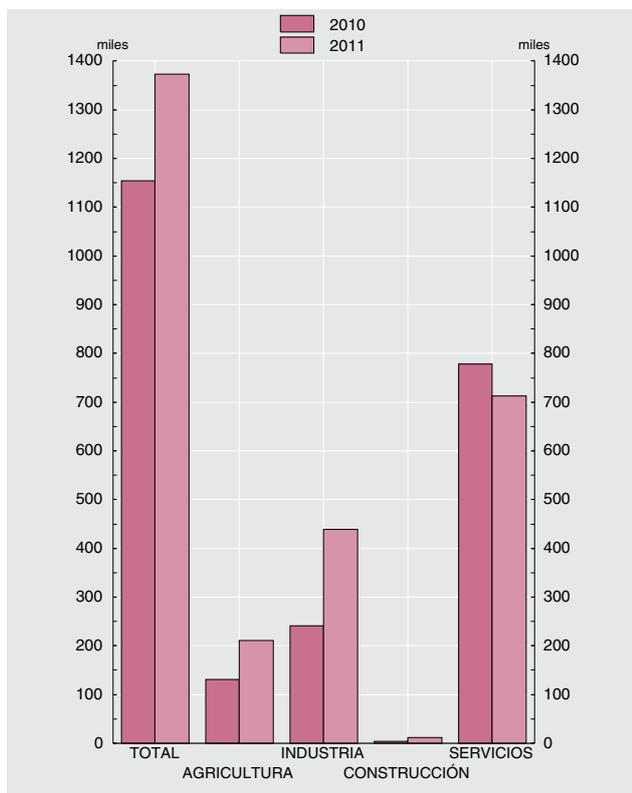
4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

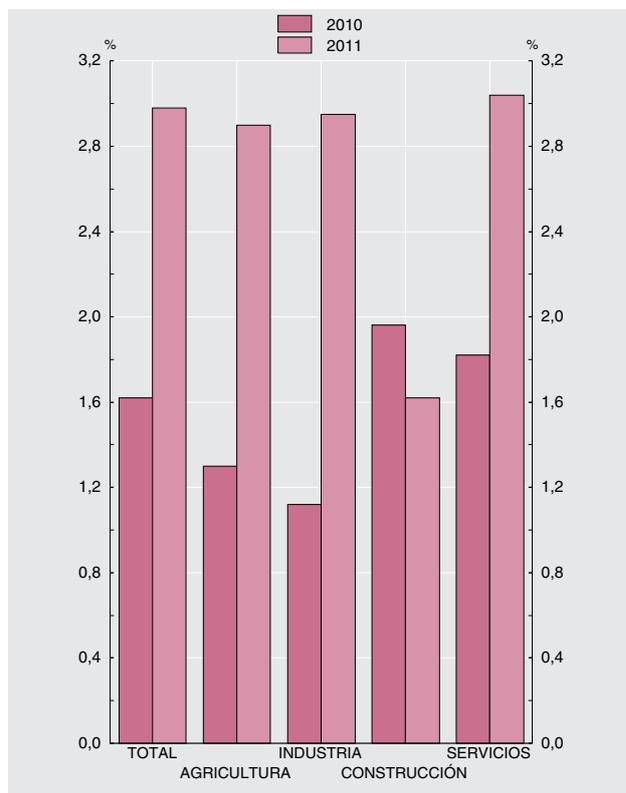
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro															
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)	Miles de trabajadores afectados (a)								Incremento salarial medio pactado							
			Por 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 (c)	8 (c)	9 (c)	10 (c)	11	12	13	14 (c)	15 (c)	16 (c)	17 (c)		
08	11 968	3,60	7 069	1 733	8 802	390	406	2 419	1 070	4 907	3,48	3,80	3,54	3,21	3,39	3,64	3,62	
09	11 100	2,26	7 611	1 064	8 676	-126	483	2 063	1 158	4 971	2,62	2,35	2,59	2,39	2,48	3,57	2,43	
10	7 227	2,09	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	
09	Ago	10 932	2,29	7 070	376	7 446	-207	447	1 942	1 114	3 944	2,66	2,90	2,67	2,45	2,51	3,58	2,52
	Sep	11 056	2,27	7 350	478	7 828	-162	455	1 973	1 114	4 287	2,64	2,65	2,64	2,44	2,50	3,58	2,48
	Oct	11 099	2,26	7 491	895	8 386	19	480	2 005	1 146	4 755	2,63	2,30	2,59	2,40	2,48	3,58	2,42
	Nov	11 099	2,26	7 537	1 052	8 589	4	481	2 038	1 158	4 913	2,63	2,35	2,60	2,40	2,48	3,57	2,44
	Dic	11 100	2,26	7 611	1 064	8 676	-126	483	2 063	1 158	4 971	2,62	2,35	2,59	2,39	2,48	3,57	2,43
10	Ene	6 851	2,10	1 154	-	1 154	-2 340	131	241	4	778	1,62	-	1,62	1,30	1,12	1,96	1,82
	Feb	6 870	2,10	1 393	0	1 393	-4 590	151	337	39	866	1,52	1,54	1,52	1,20	1,18	0,90	1,73
	Mar	6 906	2,10	1 754	126	1 879	-4 355	152	366	40	1 321	1,38	1,04	1,36	1,20	1,15	0,90	1,45
	Abr	7 178	2,09	2 625	156	2 781	-3 993	224	715	40	1 802	1,29	1,04	1,27	1,46	0,94	0,90	1,39
	May	7 182	2,09	2 890	194	3 083	-3 915	234	831	41	1 978	1,33	1,06	1,31	1,59	1,04	0,90	1,40
	Jun	7 219	2,09	3 396	208	3 604	-3 781	234	1 060	81	2 229	1,31	1,06	1,30	1,59	1,00	1,76	1,39
	Jul	7 220	2,09	3 548	224	3 771	-3 665	235	1 100	66	2 371	1,30	1,13	1,29	1,58	1,02	1,41	1,38
	Ago	7 221	2,09	3 766	290	4 056	-3 391	236	1 319	66	2 435	1,29	1,10	1,28	1,58	1,01	1,41	1,39
	Sep	7 222	2,09	4 786	344	5 130	-2 698	238	1 354	910	2 628	1,32	1,09	1,31	1,58	1,02	1,49	1,37
	Oct	7 226	2,09	5 381	821	6 202	-2 183	429	1 537	1 084	3 153	1,33	1,10	1,30	1,39	1,04	1,49	1,34
	Nov	7 226	2,09	6 047	917	6 964	-1 625	520	1 664	1 084	3 696	1,32	1,09	1,29	1,32	1,08	1,49	1,32
	Dic	7 227	2,09	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
11	Ene	1 339	3,02	1 372	0	1 373	219	210	438	12	712	2,98	0,50	2,98	2,90	2,95	1,62	3,04

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-enero



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-enero



FUENTE: Ministerio de Trabajo e Inmigración (MTIN), Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual.

a. Datos acumulados.

b. Hasta el año 2009, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda. El año 2010 no incorpora tales revisiones.

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

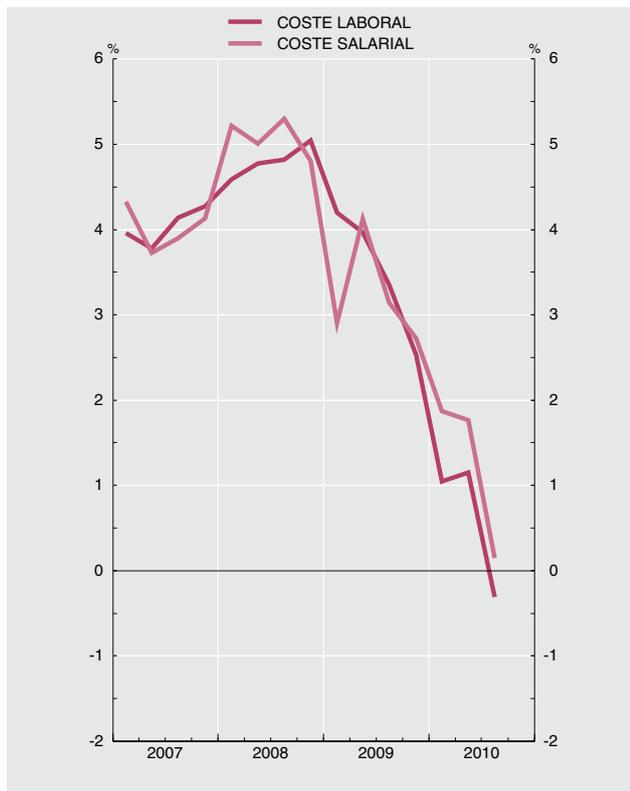
4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

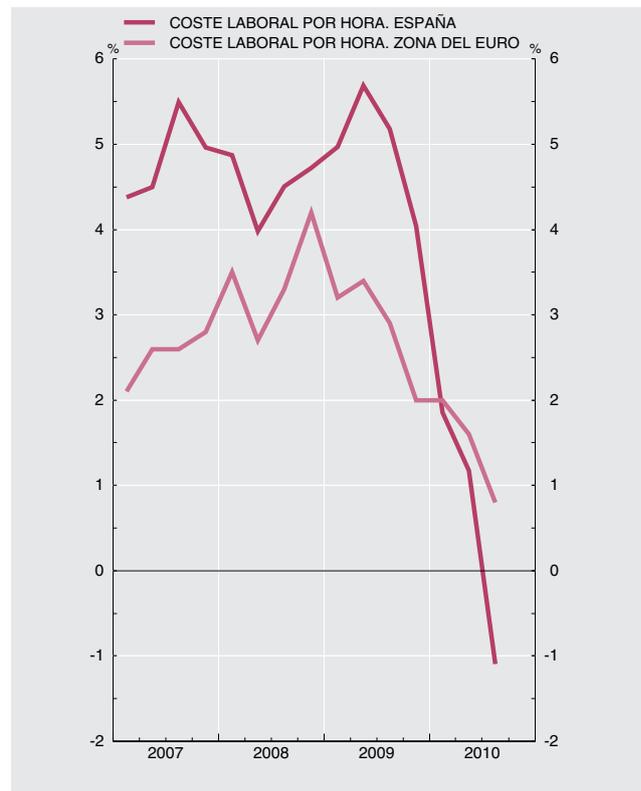
Tasas de variación interanual

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

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.

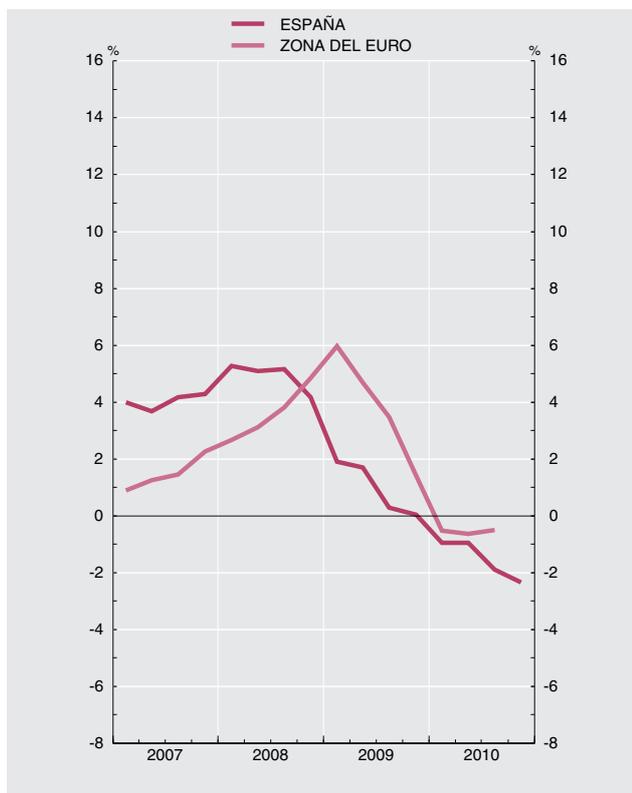
4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

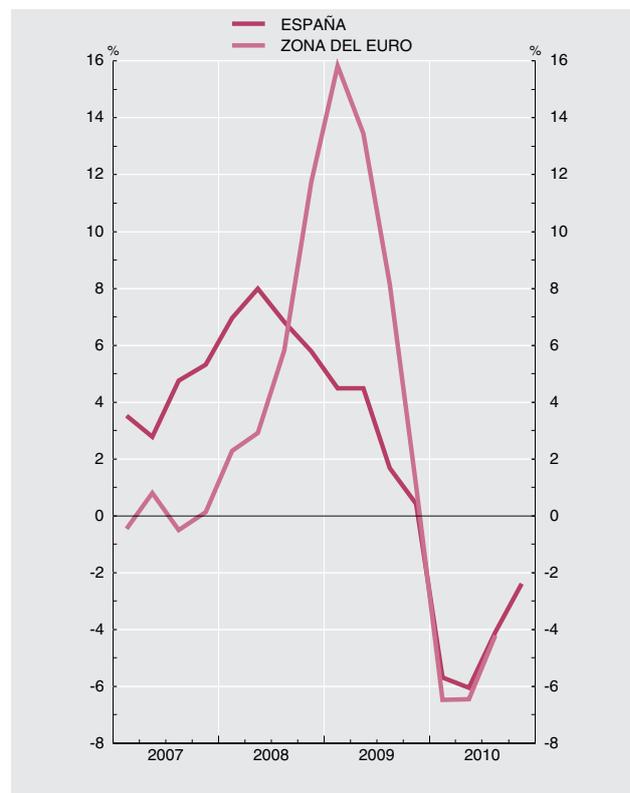
Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios Total economía		Remuneración por asalariado		Productividad						Pro memoria: costes laborales unitarios manufacturas	
		España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	Producto		Empleo		España (c)	Zona del euro (d)
								España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
08	P	4,9	3,6	6,4	3,2	1,4	-0,4	0,9	0,3	-0,5	0,8	6,9	5,7
09	P	1,0	3,9	4,1	1,5	3,1	-2,2	-3,7	-4,0	-6,6	-1,8	2,8	9,6
10	P	-1,5	...	0,7	...	2,3	...	-0,1	1,7	-2,4	...	-4,6	...
08 /	P	5,3	2,7	6,3	3,3	1,0	0,6	2,8	2,1	1,7	1,5	7,0	2,3
///	P	5,1	3,1	6,7	3,2	1,5	0,1	1,9	1,2	0,4	1,2	8,0	2,9
///	P	5,2	3,8	6,3	3,4	1,1	-0,4	0,3	0,1	-0,8	0,5	6,8	5,8
IV	P	4,2	4,8	6,2	2,7	2,0	-2,0	-1,4	-2,1	-3,3	-0,1	5,8	11,7
09 /	P	1,9	6,0	4,8	1,7	2,9	-4,0	-3,5	-5,2	-6,2	-1,3	4,5	15,8
///	P	1,7	4,7	4,5	1,5	2,8	-3,1	-4,4	-4,9	-7,1	-1,9	4,5	13,5
///	P	0,3	3,5	3,9	1,6	3,6	-1,8	-3,9	-4,0	-7,2	-2,2	1,7	8,1
IV	P	0,0	1,4	3,2	1,4	3,1	0,0	-3,0	-2,0	-6,0	-2,1	0,4	1,1
10 /	P	-0,9	-0,5	1,7	1,5	2,7	2,1	-1,4	0,8	-3,9	-1,2	-5,7	-6,5
///	P	-0,9	-0,6	1,5	1,9	2,5	2,5	-0,0	2,0	-2,4	-0,6	-6,0	-6,5
///	P	-1,9	-0,5	-0,1	1,5	1,8	2,1	0,2	1,9	-1,6	-0,1	-4,1	-4,2
IV	P	-2,3	...	-0,4	...	2,0	...	0,6	2,0	-1,4	...	-2,4	...

COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL
Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: MANUFACTURAS
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España.base 2000) 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.

c. Ramas industriales.

d. Ramas industriales y energía.

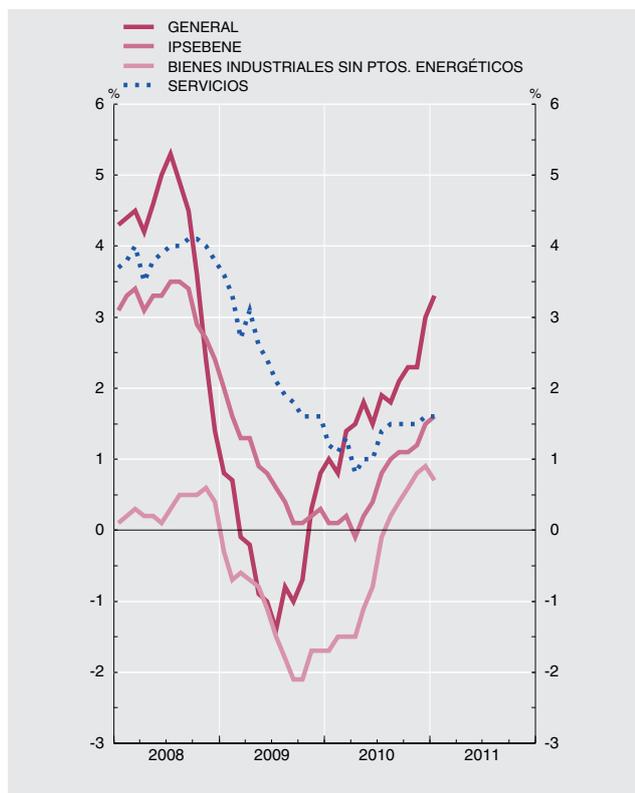
5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2006 = 100

■ Serie representada gráficamente.

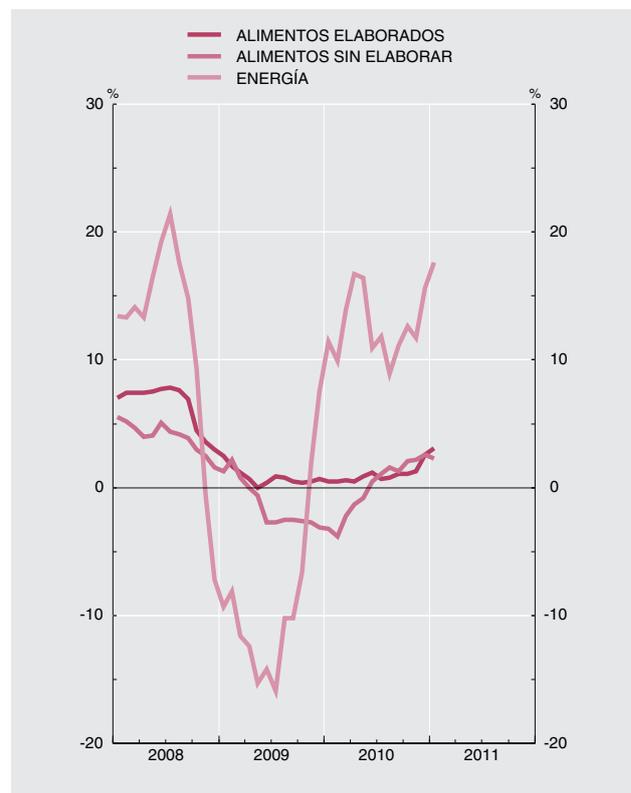
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T ₁₂ ¹)						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
		Serie original	m ₁ (a)	T ₁₂ (b)	s/ T _{dic} (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T ₁₂
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
08	M	107,0	—	4,1	1,4	4,0	6,5	0,3	12,1	3,9	3,2	107,0	3,1
09	M	106,7	—	-0,3	0,8	-1,3	0,9	-1,3	-8,7	2,4	0,8	94,9	-11,3
10	M	108,6	—	1,8	3,0	0,0	1,0	-0,4	12,6	1,3	0,6	...	...
10	E-E	M	106,7	-1,0	1,0	-1,0	-3,2	0,5	-1,7	11,4	1,2	95,4	-5,5
11	E-E	M	110,2	-0,7	3,3	-0,7	2,3	3,1	0,7	17,6	1,6	...	...
09	Oct	107,2	0,7	-0,7	0,3	-2,6	0,4	-2,1	-6,6	1,6	0,1	91,4	-12,2
	Nov	107,8	0,5	0,3	0,8	-2,7	0,5	-1,7	1,9	1,6	0,2	92,2	-9,3
	Dic	107,8	-	0,8	0,8	-3,1	0,7	-1,7	7,5	1,6	0,3	95,0	-5,5
10	Ene	106,7	-1,0	1,0	-1,0	-3,2	0,5	-1,7	11,4	1,2	0,1	95,4	-5,5
	Feb	106,5	-0,2	0,8	-1,2	-3,8	0,5	-1,5	9,9	1,1	0,1	103,9	1,0
	Mar	107,3	0,7	1,4	-0,5	-2,2	0,6	-1,5	13,9	1,3	0,2	111,4	5,6
	Abr	108,4	1,1	1,5	0,6	-1,3	0,5	-1,5	16,7	0,8	-0,1	110,9	2,8
	May	108,7	0,2	1,8	0,8	-0,8	0,9	-1,1	16,4	1,0	0,2	115,8	13,7
	Jun	108,9	0,2	1,5	1,0	0,5	1,2	-0,8	10,9	1,0	0,4	101,8	8,6
	Jul	108,4	-0,4	1,9	0,6	1,1	0,7	-0,1	11,8	1,4	0,8	87,0	4,5
	Ago	108,6	0,3	1,8	0,8	1,6	0,8	0,2	8,9	1,5	1,0	88,5	5,1
	Sep	108,7	0,1	2,1	0,9	1,3	1,1	0,4	11,1	1,5	1,1	97,6	8,0
	Oct	109,7	0,9	2,3	1,8	2,1	1,1	0,6	12,6	1,5	1,1	100,7	10,2
	Nov	110,3	0,5	2,3	2,4	2,2	1,3	0,8	11,7	1,5	1,2	...	...
	Dic	111,0	0,6	3,0	3,0	2,6	2,6	0,9	15,6	1,6	1,5	...	...
11	Ene	110,2	-0,7	3,3	-0,7	2,3	3,1	0,7	17,6	1,6	1,6	...	...

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 Medio Ambiente y Medio Rural y Marino.

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.

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

■ Serie representada gráficamente.

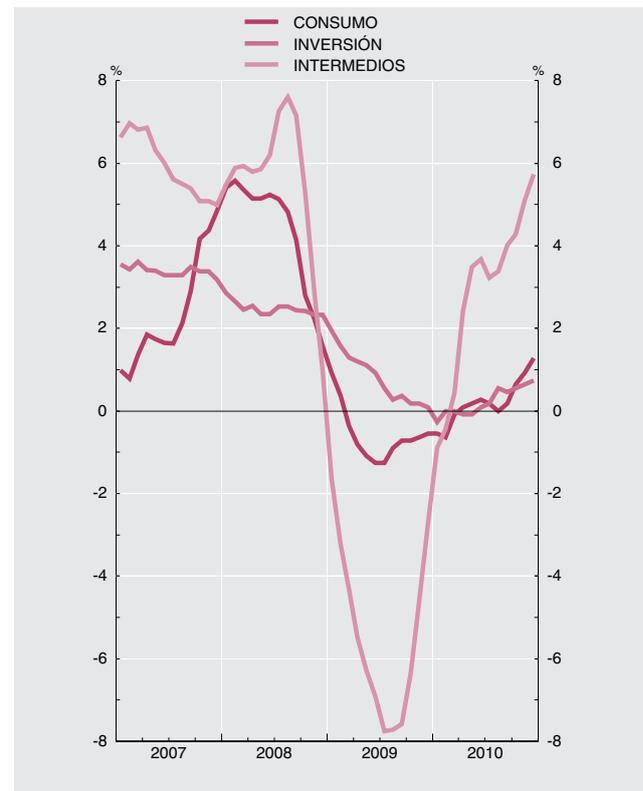
Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro				
		Serie original	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
07	MP	109,2	-	3,6	-	2,4	-	3,4	-	5,9	-	1,6	2,7	2,2	2,2	4,6	1,2
08	MP	116,3	-	6,5	-	4,4	-	2,5	-	5,5	-	14,3	6,1	3,9	2,1	3,9	14,3
09	MP	112,4	-	-3,4	-	-0,6	-	0,8	-	-5,4	-	-6,8	-5,1	-2,1	0,5	-5,2	-11,5
09 E-D	MP	112,4	-	-3,4	-	-0,6	-	0,8	-	-5,4	-	-6,8	-5,1	-2,1	0,5	-5,2	-11,5
10 E-D	MP	115,9	-	3,2	-	0,2	-	0,2	-	2,9	-	9,8	2,9	0,4	0,3	3,5	6,5
09 Sep	P	112,5	-0,4	-5,4	0,1	-0,7	0,2	0,4	-0,1	-7,6	-2,2	-11,5	-7,7	-2,8	-0,4	-7,4	-17,5
Oct	P	112,4	-0,1	-4,3	-0,4	-0,7	-0,1	0,2	-0,1	-6,3	0,6	-8,4	-6,6	-2,9	-0,6	-6,5	-14,5
Nov	P	112,4	-	-1,8	-0,3	-0,6	-	0,2	-0,4	-4,6	0,8	-0,7	-4,4	-2,4	-0,6	-4,9	-8,7
Dic	P	112,5	0,1	0,4	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,1	-2,7	0,2	6,3	-2,9	-2,0	-0,5	-3,5	-5,0
10 Ene	P	113,6	1,0	0,9	0,3	-0,5	0,2	-0,3	0,6	-0,9	3,2	6,3	-1,0	-0,7	-0,6	-1,5	-1,5
Feb	P	113,8	0,2	1,1	-	-0,6	0,2	-	0,3	-0,4	0,4	6,8	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5
Mar	P	114,6	0,7	2,3	0,1	-0,1	-0,1	-	0,4	0,4	2,2	10,1	0,9	-0,4	-0,3	0,8	3,1
Abr	P	115,8	1,0	3,7	-	0,1	-	-0,1	1,3	2,4	2,4	13,1	2,8	-0,3	-0,0	2,7	7,9
May	P	116,0	0,2	3,8	-0,1	0,2	-	-0,1	0,8	3,5	0,2	12,0	3,1	-0,0	0,3	3,9	7,4
Jun	P	116,1	0,1	3,2	0,1	0,3	0,1	0,1	-	3,7	0,2	8,7	3,1	0,2	0,4	4,3	6,2
Jul	P	116,0	-0,1	3,3	-	0,2	-	0,2	-0,3	3,2	-0,1	9,8	4,0	0,4	0,6	4,5	9,6
Ago	P	116,1	0,1	2,7	0,3	-	0,2	0,5	0,6	3,4	-0,9	7,0	3,6	0,5	0,7	4,7	7,4
Sep	P	116,3	0,2	3,4	0,3	0,2	0,1	0,5	0,5	4,0	-0,2	9,1	4,3	0,8	0,7	5,1	9,4
Oct	P	117,0	0,6	4,1	0,1	0,6	-	0,5	0,2	4,3	1,9	10,5	4,4	1,2	0,8	5,5	8,7
Nov	P	117,4	0,3	4,4	-	0,9	0,1	0,6	0,4	5,1	1,0	10,7	4,5	1,4	0,8	5,8	8,8
Dic	P	118,5	0,9	5,3	0,3	1,3	-	0,7	0,7	5,7	2,7	13,5	5,3	1,7	0,8	6,2	11,3

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.

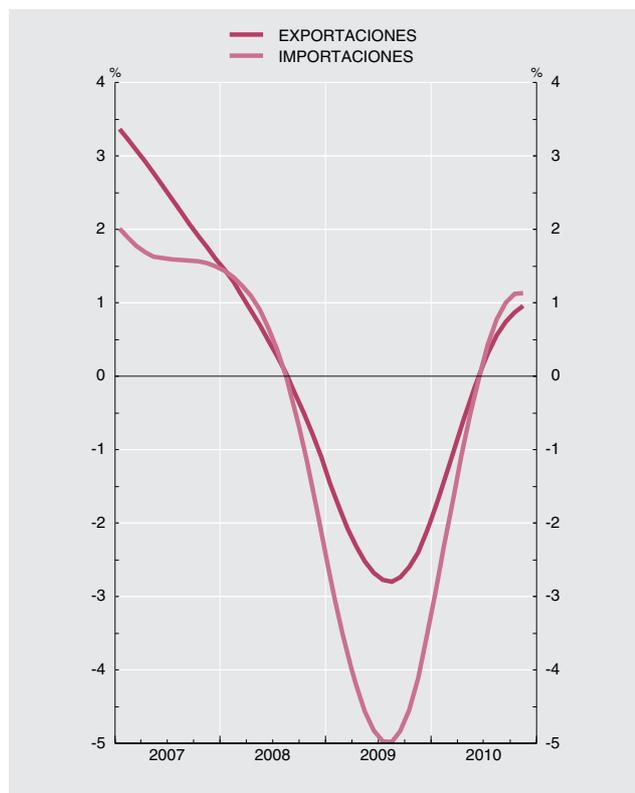
5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

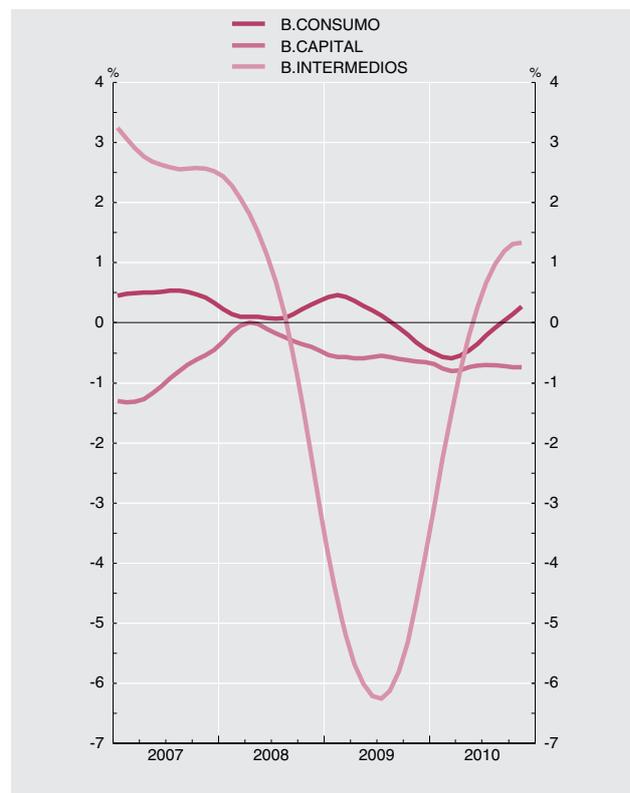
Tasas de variación interanual

	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	
07	2,5	2,4	-0,8	3,3	2,0	3,3	1,0	1,2	-2,3	1,6	-1,0	2,9
08	1,9	0,7	1,7	2,7	30,9	0,1	3,8	0,1	1,9	5,7	21,3	-0,7
09	-6,8	-2,8	-6,3	-9,6	-29,8	-7,0	-10,6	-3,2	-5,1	-14,4	-27,5	-8,9
09 E-N	-6,8	-2,8	-5,4	-9,7	-30,1	-7,2	-11,0	-2,8	-5,2	-15,1	-29,9	-9,0
10 E-N	2,4	2,3	-5,3	3,8	12,8	3,4	4,8	1,6	3,3	6,5	23,9	2,3
09 Jun	-5,7	1,9	-8,2	-10,3	-30,2	-7,7	-10,7	-1,8	0,1	-15,2	-35,2	-6,5
Jul	-7,2	-1,0	-6,2	-11,7	-39,8	-7,5	-13,2	-5,5	5,2	-17,8	-33,6	-10,2
Ago	-11,2	-5,1	-8,5	-14,9	-42,1	-10,2	-16,4	-11,3	-15,0	-18,7	-29,7	-12,8
Sep	-8,6	-2,4	-16,6	-11,5	-37,8	-7,7	-12,9	-0,5	-17,6	-17,8	-31,3	-12,0
Oct	-6,6	-4,7	11,8	-10,7	-38,5	-7,6	-13,8	-12,1	-4,4	-15,8	-26,0	-11,7
Nov	-8,6	-5,7	-4,4	-11,4	-37,4	-7,9	-12,5	-14,5	-9,8	-12,0	-15,8	-9,8
Dic	-6,7	-2,5	-15,2	-7,9	-26,7	-5,3	-7,2	-8,0	-4,6	-7,3	-2,3	-7,6
10 Ene	-2,9	-3,1	-6,2	-2,3	-8,1	-1,3	-1,5	-6,3	4,5	0,2	14,6	-3,7
Feb	-1,8	1,8	-7,7	-3,1	-3,7	-2,2	-0,8	-8,0	-6,7	4,3	24,9	0,3
Mar	-1,9	1,6	-13,5	-2,3	0,6	-2,3	-1,2	-8,6	-9,9	4,1	26,5	-1,1
Abr	0,3	-4,3	2,2	3,1	13,8	2,4	1,1	-5,3	-5,9	4,6	30,2	-2,0
May	4,1	3,0	-15,0	8,8	19,0	8,6	5,2	-7,3	4,8	10,7	38,4	4,5
Jun	2,7	1,5	-10,2	6,1	11,4	6,2	6,5	0,6	-2,0	9,5	30,5	3,8
Jul	3,8	2,6	-8,0	6,9	17,6	6,0	5,1	7,6	1,3	4,0	17,9	0,6
Ago	6,8	4,3	0,2	8,8	26,1	6,9	12,2	13,4	18,5	10,9	21,2	8,8
Sep	5,6	4,7	7,7	5,6	17,2	5,0	6,6	4,6	16,0	6,9	20,6	3,6
Oct	5,0	6,9	1,0	4,5	21,0	3,5	9,0	12,3	0,4	8,6	22,0	5,2
Nov	4,5	6,3	-8,2	5,3	25,0	4,0	10,0	13,7	14,4	7,6	16,2	5,0

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 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).

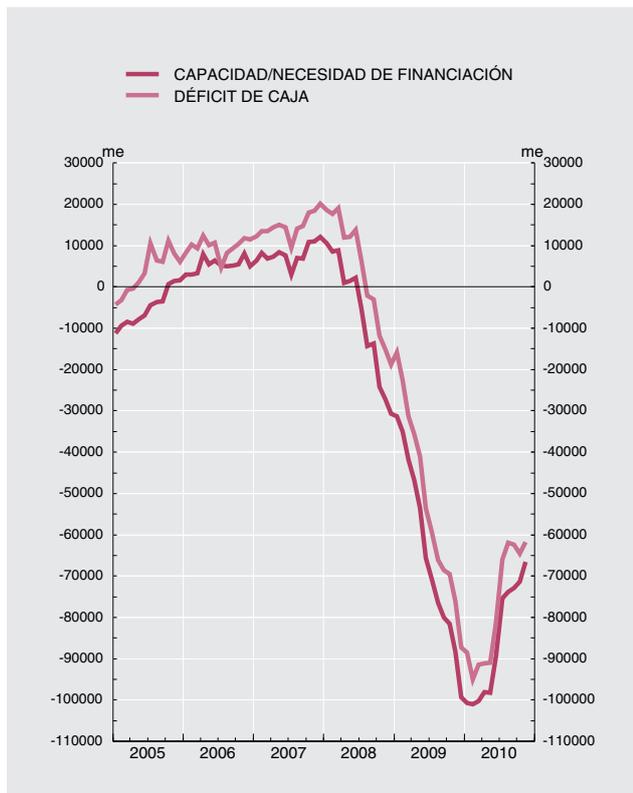
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

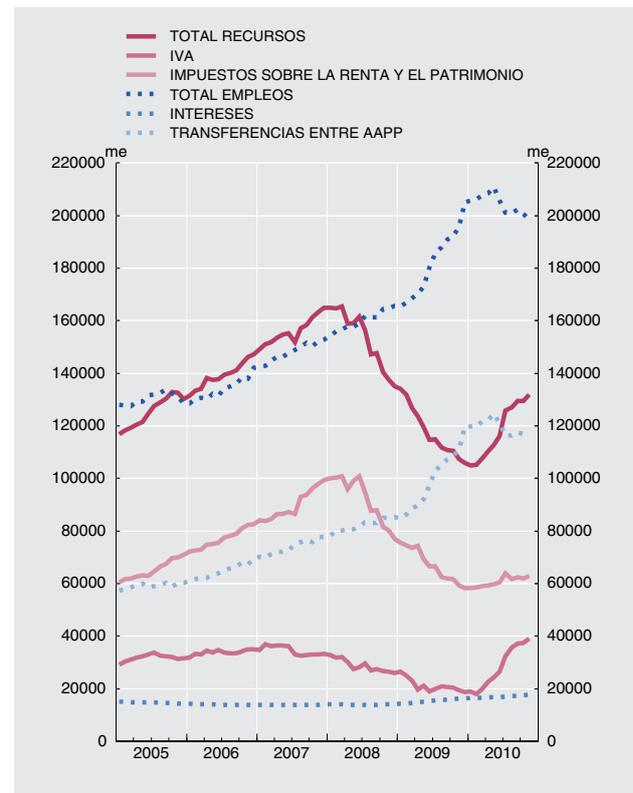
Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación 1 = 2-8	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: déficit de caja		
		Total 2 = 3a7	Impuesto sobre el valor añadido (IVA) 3	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA 4	Intereses y otras rentas de la propiedad 5	Impuestos sobre la renta y el patrimonio 6	Resto 7	Total 8 = 9a13	Remuneración de asalariados 9	Intereses 10	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas 11	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital 12	Resto 13	Déficit de caja 14 = 15-16	Ingresos líquidos 15	Pagos líquidos 16
05	1 590	130 171	31 542	11 068	4 401	70 986	12 174	128 581	15 665	14 343	60 311	5 122	33 140	6 022	128 777	122 755
06	5 005	147 220	34 929	11 331	5 328	82 528	13 104	142 215	16 839	13 820	69 588	5 808	36 160	11 471	141 847	130 375
07	12 098	165 010	33 332	12 938	6 645	99 240	12 855	152 912	18 006	14 024	77 833	6 092	36 957	20 135	159 840	139 704
08	-30 642	135 104	26 065	12 715	7 006	76 927	12 391	165 746	19 179	14 147	85 333	5 911	41 176	-18 747	129 336	148 082
09	P -99 258	105 827	18 767	11 563	8 144	58 234	9 119	205 085	20 141	16 318	119 693	5 988	42 945	-87 281	102 038	189 319
09 E-N	P -71 573	97 286	19 093	10 633	4 868	55 325	7 367	168 859	17 349	14 889	101 097	2 515	33 009	-68 508	95 092	163 601
10 E-N	A -38 902	123 360	39 505	10 811	5 111	60 004	7 929	162 262	17 362	16 288	97 325	1 572	29 715	-43 047	119 210	162 257
09 Nov	P -12 226	5 132	-19	1 020	202	2 447	1 482	17 358	1 476	1 371	9 796	598	4 117	-10 907	5 575	16 482
09 Dic	P -27 685	8 541	-326	930	3 276	2 909	1 752	36 226	2 792	1 429	18 596	3 473	9 936	-18 773	6 946	25 719
10 Ene	A -719	9 217	-496	1 006	330	9 477	-1 100	9 936	1 418	1 453	4 921	120	2 024	-3 590	10 725	14 315
10 Feb	A 3 971	18 302	12 454	945	220	2 946	1 737	14 331	1 451	1 259	8 322	98	3 201	-4 169	16 805	20 974
10 Mar	A -11 940	4 278	562	697	1 220	2 690	-891	16 218	1 479	1 430	10 651	18	2 640	-7 787	5 229	13 016
10 Abr	A 2 886	17 362	5 097	1 099	439	10 181	546	14 476	1 602	1 408	8 517	405	2 544	3 153	16 801	13 648
10 May	A -13 082	2 529	710	914	264	-229	870	15 611	1 521	1 479	9 877	88	2 646	-10 485	1 746	12 231
10 Jun	A -10 910	5 090	787	1 108	416	597	2 182	16 000	2 695	1 464	8 690	-57	3 208	-7 916	4 080	11 996
10 Jul	A 3 928	21 121	9 606	993	546	9 346	630	17 193	1 395	1 568	11 471	187	2 572	1 114	20 944	19 831
10 Ago	A -9 084	3 952	-1 965	975	522	3 767	653	13 036	1 409	1 539	7 525	108	2 455	-7 374	2 599	9 973
10 Sep	A -1 526	14 284	4 931	1 084	625	6 366	1 278	15 810	1 470	1 509	9 850	162	2 819	-885	13 747	14 632
10 Oct	A 5 088	19 562	6 173	1 004	306	11 369	710	14 474	1 460	1 602	8 512	270	2 630	3 090	19 220	16 131
10 Nov	A -7 514	7 663	1 646	986	223	3 494	1 314	15 177	1 462	1 577	8 989	173	2 976	-8 198	7 313	15 511

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 Economía y Hacienda (IGAE).

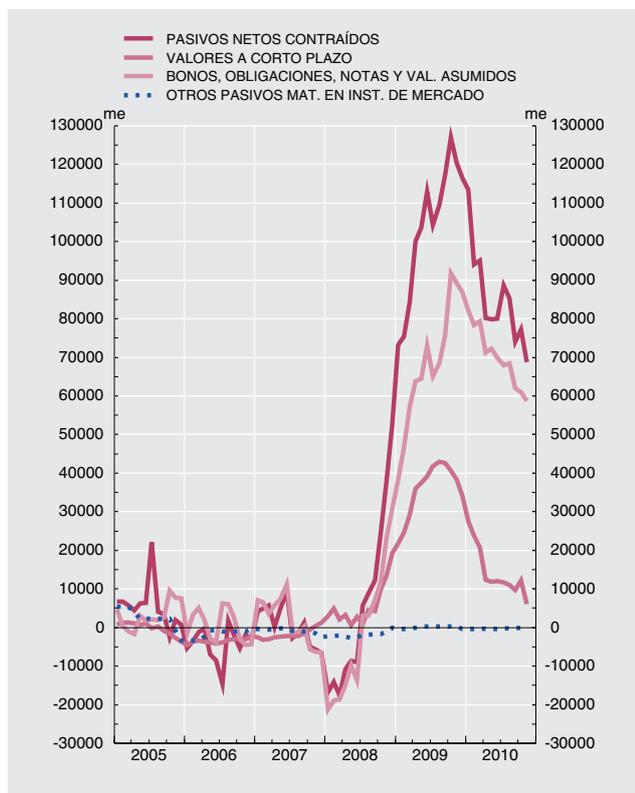
6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

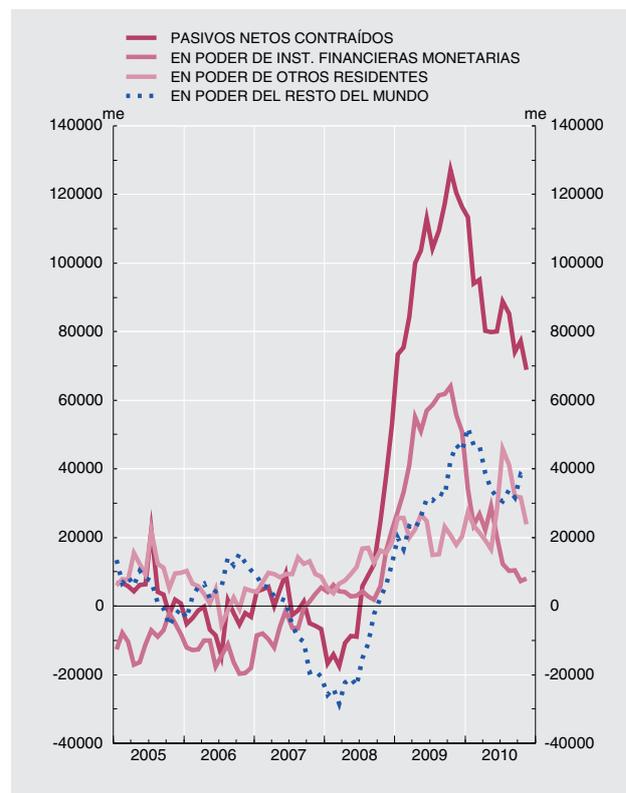
Millones de euros

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Adquisiciones netas de activos financieros		Pasivos netos contraídos											Contracción netas de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)	
	Del cual		Del cual		Por instrumentos					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	
05	1 590	2 292	0	702	-1 910	-3 771	7 526	-486	-3 411	844	1 460	-8 257	9 717	-758	-142
06	5 005	1 917	-200	-3 088	-1 197	-2 198	-4 348	-486	-418	4 361	-13 445	-18 000	4 555	-10 357	-7 449
07	12 098	5 382	65	-6 716	-120	1 206	-6 477	-519	-2 495	1 569	13 867	5 342	8 525	-20 582	-8 285
08	-30 642	22 314	4 337	52 956	1 175	19 355	30 817	-520	-40	3 344	40 724	22 233	18 490	12 232	49 612
09	P -99 258	17 125	-4 197	116 383	1 503	34 043	86 813	-535	-412	-3 527	71 081	50 819	20 262	45 302	119 910
09 E-N	P -71 573	32 158	2 932	103 731	1 500	33 632	79 593	-535	-69	-8 890	60 425	48 116	12 309	43 306	112 621
10 E-N	A -38 902	17 274	-10	56 176	-884	5 732	51 530	-544	480	-1 023	21 132	5 250	15 882	35 044	57 199
09 Nov	P -12 226	-910	-2 563	11 316	2	4 190	10 655	-	-1	-3 528	2 272	4 977	-2 706	9 044	14 844
09 Dic	P -27 685	-15 033	-7 129	12 652	2	411	7 221	-	-343	5 363	10 656	2 703	7 953	1 996	7 289
10 Ene	A -719	6 902	1 176	7 621	3	-591	-11 818	-	16	20 014	-1 088	-11 267	10 179	8 709	-12 393
10 Feb	A 3 971	-10 984	-1 280	-14 955	2	-2 128	9 925	-	-17	-22 734	-8 163	-3 947	-4 216	-6 792	7 780
10 Mar	A -11 940	479	-2	12 419	-62	947	12 489	-	22	-1 039	8 185	9 085	-899	4 234	13 458
10 Abr	A 2 886	4 329	-100	1 443	-15	-3 070	3 173	-544	-32	1 916	5 664	3 467	2 198	-4 221	-472
10 May	A -13 082	-4 889	100	8 193	2	597	7 886	-	4	-295	9 626	7 807	1 819	-1 434	8 487
10 Jun	A -10 910	3 133	20	14 043	2	1 222	9 090	-	19	3 712	12 463	-106	12 569	1 580	10 332
10 Jul	A 3 928	7 599	257	3 671	-818	2 500	-8 528	-	175	9 523	5 157	-10 456	15 614	-1 487	-5 853
10 Ago	A -9 084	-7 088	23	1 996	2	2 495	4 967	-	-6	-5 459	-3 979	-1 035	-2 944	5 975	7 455
10 Sep	A -1 526	5 173	-1	6 699	2	644	8 864	-	-33	-2 776	-131	5 548	-5 679	6 830	9 475
10 Oct	A 5 088	17 265	2 497	12 177	-4	5 037	7 102	-	190	-152	-1 695	567	-2 262	13 872	12 329
10 Nov	A -7 514	-4 645	-2 700	2 869	2	-1 919	8 379	-	142	-3 733	-4 909	5 588	-10 497	7 778	6 602

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



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



FUENTE: BE.

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

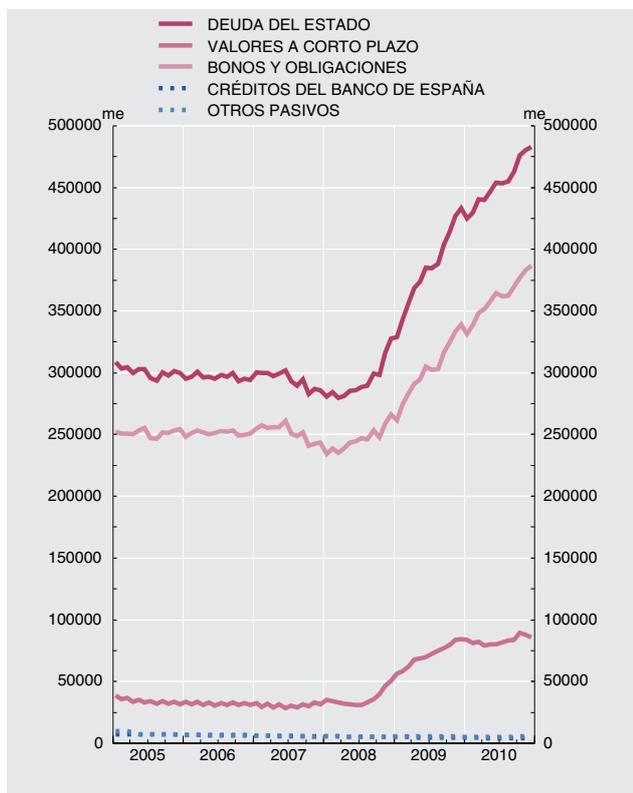
6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

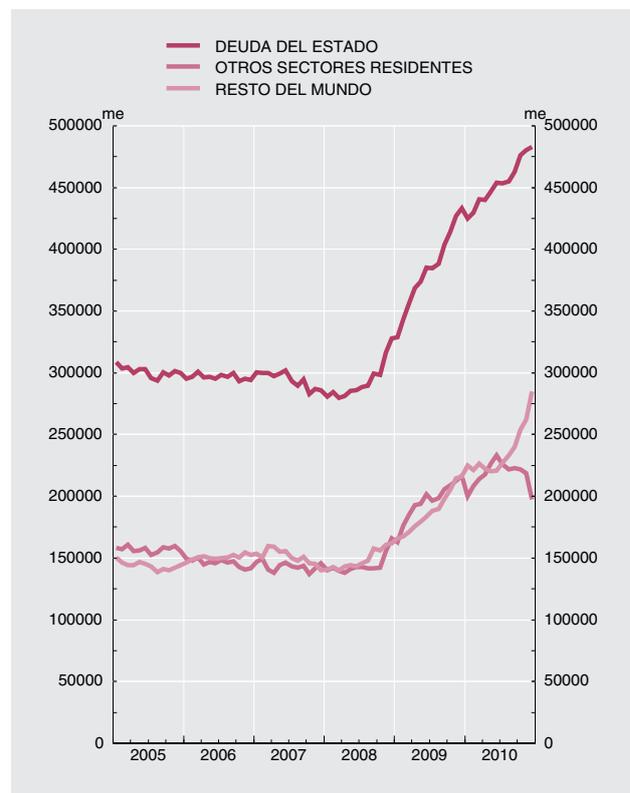
Millones de euros

Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)											Pro memoria:		
Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida					Depósitos en el Banco de España	Avalos prestados (saldo vivo)	
		En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo			
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
05		299 656	2 154	31 647	254 442	6 902	6 666	178 476	22 810	155 666	143 990	300	6 020
06		294 419	515	31 060	250 702	6 416	6 242	163 799	21 897	141 902	152 517	100	5 794
07		286 090	355	31 644	243 246	5 832	5 367	171 398	25 551	145 847	140 243	165	6 162
08		327 938	63	50 788	266 334	5 249	5 567	200 670	34 511	166 159	161 779	4 502	8 152
09 Dic	P	433 093	68	84 303	338 969	4 665	5 155	262 957	46 105	216 852	216 241	305	58 854
10 Ene	A	424 935	69	83 697	331 401	4 665	5 172	245 942	46 105	199 837	225 098	1 481	60 667
Feb	A	429 506	67	81 306	338 380	4 665	5 155	256 776	48 386	208 391	221 116	201	61 278
Mar	A	440 375	0	82 276	348 256	4 665	5 177	263 708	49 533	214 175	226 200	200	61 326
Abr	A	440 071	0	79 233	351 611	4 082	5 145	269 388	51 648	217 740	222 331	99	62 765
May	A	446 838	0	79 922	357 684	4 082	5 150	278 836	52 145	226 691	220 147	199	64 284
Jun	A	453 874	0	80 076	364 547	4 082	5 169	287 771	54 580	233 191	220 683	219	65 418
Jul	A	453 181	0	81 658	362 097	4 082	5 344	280 603	54 623	225 980	227 202	476	63 794
Ago	A	454 894	0	83 082	362 392	4 082	5 338	280 670	58 952	221 718	233 176	500	64 760
Sep	A	462 742	0	83 952	369 403	4 082	5 304	281 885	59 102	222 783	239 959	499	65 267
Oct	A	476 034	0	89 354	377 104	4 082	5 494	281 361	59 344	222 017	254 017	2 996	65 183
Nov	A	480 456	0	87 787	382 944	4 082	5 642	278 756	60 244	218 511	261 944	296	69 311
Dic	A	482 788	0	85 980	386 915	4 082	5 812	258 889	61 170	197 719	285 070	300	73 555

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

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

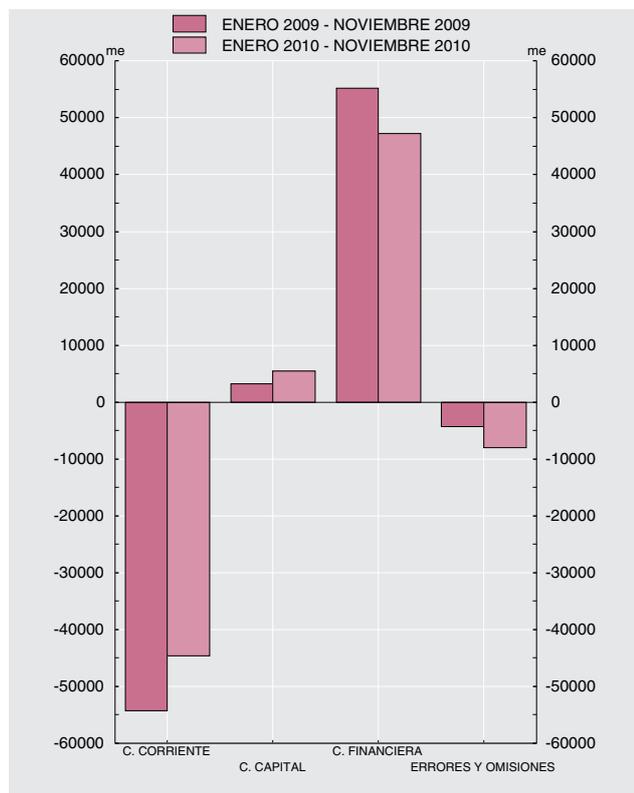
7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

■ Serie representada gráficamente.

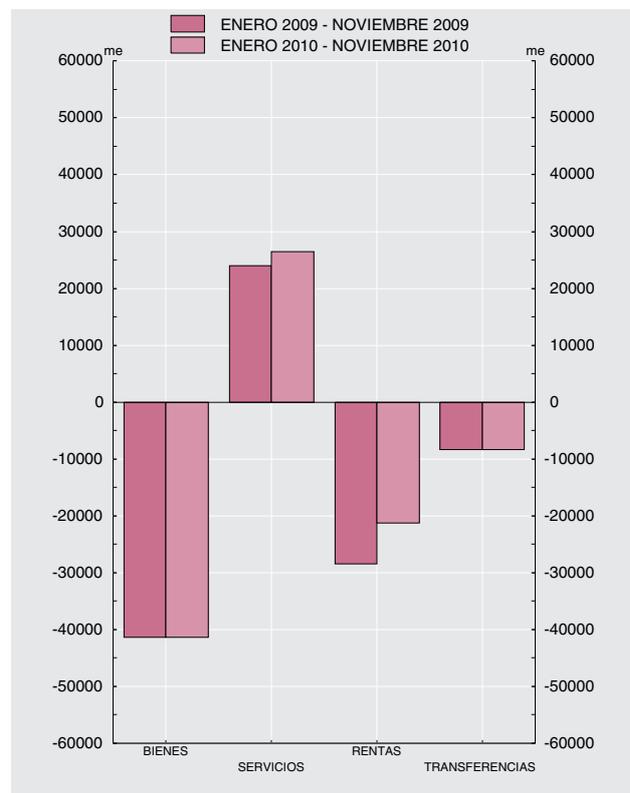
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Transfe- ren- cias co- rrien- tes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omision- es
	Total (saldo)	Bienes			Servicios				Rentas									
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos						
						Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes									
													Del cual						Del cual
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)		
07	-105 266	-91 116	192 685	283 801	23 051	93 306	42 061	70 255	14 360	-30 055	57 961	88 016	-7 146	4 577	-100 689	101 004	-315	
08	P -105 973	-86 724	192 740	279 464	26 144	97 437	41 901	71 293	13 834	-36 034	54 034	90 067	-9 360	5 474	-100 499	101 975	-1 477	
09	P -58 299	-45 111	160 546	205 657	25 328	88 057	38 125	62 729	12 086	-30 536	40 679	71 215	-7 980	4 057	-54 241	57 580	-3 339	
09 E-N	P -54 236	-41 402	146 698	188 100	23 949	81 280	36 084	57 331	11 136	-28 419	34 981	63 399	-8 365	3 268	-50 967	55 225	-4 258	
10 E-N	P -44 604	-41 411	172 106	213 518	26 474	85 194	37 532	58 720	11 692	-21 300	33 001	54 301	-8 367	5 453	-39 151	47 189	-8 038	
09 Ago	P -3 344	-4 236	10 206	14 442	3 535	8 539	4 906	5 004	1 280	-1 650	2 218	3 869	-992	431	-2 913	3 330	-417	
Sep	P -4 671	-4 981	14 051	19 033	2 489	7 942	4 006	5 453	1 222	-1 472	3 263	4 734	-706	69	-4 602	4 951	-349	
Oct	P -4 923	-3 499	15 211	18 710	2 302	7 928	3 595	5 626	1 131	-2 006	2 650	4 657	-1 720	-4	-4 927	6 415	-1 489	
Nov	P -5 166	-4 437	14 316	18 753	1 218	6 132	2 365	4 914	1 020	-2 637	2 438	5 076	690	396	-4 770	5 531	-761	
Dic	P -4 063	-3 710	13 847	17 557	1 379	6 777	2 041	5 397	951	-2 117	5 698	7 815	384	789	-3 274	2 355	919	
10 Ene	P -5 330	-4 097	12 237	16 334	1 237	6 312	2 433	5 075	877	-1 116	3 078	4 193	-1 354	1 293	-4 037	3 239	798	
Feb	P -6 260	-3 009	14 193	17 202	1 148	6 089	2 087	4 941	910	-2 054	2 217	4 270	-2 345	253	-6 007	6 547	-540	
Mar	P -4 665	-3 723	16 864	20 588	1 540	7 182	2 552	5 642	899	-1 803	2 513	4 316	-679	350	-4 315	7 159	-2 844	
Abr	P -4 622	-4 395	14 837	19 232	1 395	6 505	2 400	5 110	860	-1 031	4 023	5 054	-591	-236	-4 859	3 327	1 532	
May	P -4 785	-3 625	16 432	20 057	2 490	7 779	3 236	5 289	660	-3 106	3 791	6 897	-544	1 832	-2 952	5 485	-2 533	
Jun	P -3 417	-4 086	16 460	20 545	2 837	8 527	3 846	5 690	1 207	-2 250	3 179	5 428	81	124	-3 293	3 403	-111	
Jul	P -2 436	-3 822	16 522	20 344	3 864	9 673	5 006	5 809	1 246	-1 784	3 794	5 578	-694	564	-1 872	4 399	-2 527	
Ago	P -2 979	-4 048	13 062	17 110	4 000	9 217	5 269	5 217	1 378	-1 947	1 994	3 941	-984	237	-2 742	3 122	-380	
Sep	P -3 876	-3 931	16 080	20 011	3 241	8 804	4 299	5 563	1 349	-2 089	3 137	5 226	-1 097	557	-3 319	5 107	-1 788	
Oct	P -2 713	-3 244	17 659	20 902	2 981	8 052	3 861	5 071	1 209	-1 475	3 046	4 521	-975	122	-2 591	3 012	-421	
Nov	P -3 521	-3 432	17 760	21 192	1 741	7 054	2 542	5 314	1 096	-2 645	2 229	4 875	815	357	-3 165	2 390	775	

RESUMEN



DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



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

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

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

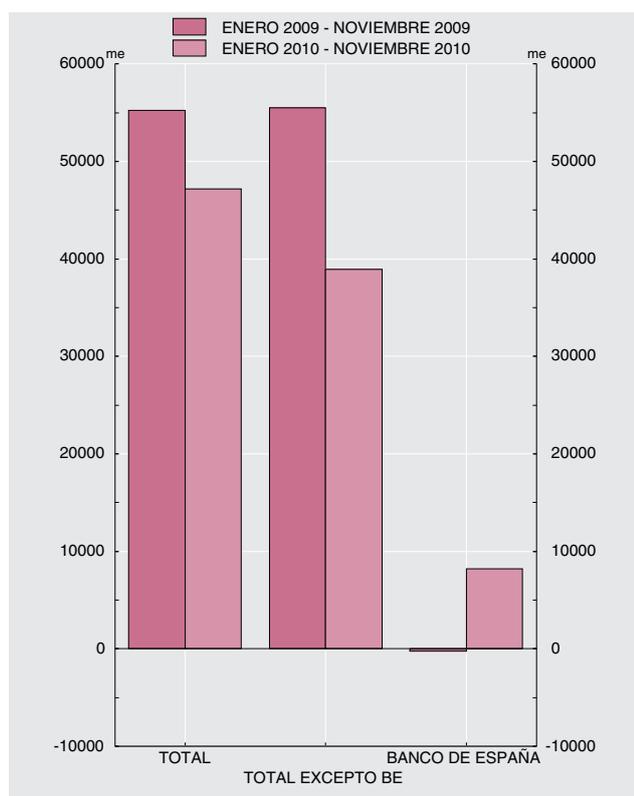
7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

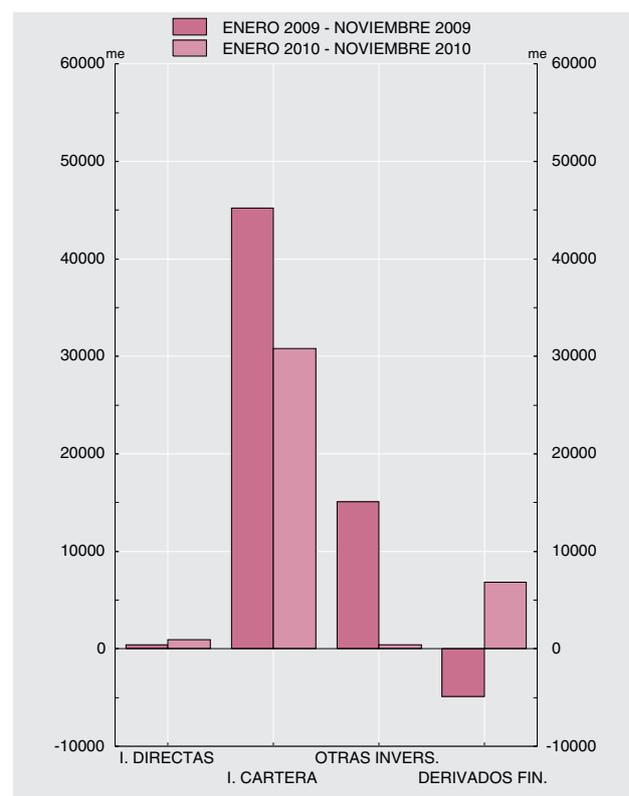
Millones de euros

Cuenta financiera (VNP-VNA)	Total, excepto Banco de España											Banco de España				
	Total (VNP-VNA)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Derivados financieros netos (VNP-VNA)	Total (VNP-VNA)	Reservas (e)	Activos netos frente al Euro-sistema (e)	Otros activos netos (VNP-VNA)	
		Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)						
		1=	2=3+6+9+12	3=5-4	4	5	6=8-7	7	8	9=11-10						10	11	12	13=14+15+16	14	15	16
07	101 004	86 682	-53 181	100 135	46 954	104 264	-8 746	95 517	39 693	56 134	95 827	-4 094	14 322	-164	28 329	-13 843
08	P101 975	71 757	-1 067	51 102	50 036	378	-21 928	-21 550	78 903	12 781	91 684	-6 457	30 218	-645	31 713	-850
09	P 57 580	47 116	-1 103	6 227	5 124	44 921	4 580	49 501	8 964	797	9 761	-5 666	10 464	-1 563	6 146	5 882
09 E-N	P 55 225	55 473	386	10 904	11 290	45 210	5 643	50 853	15 103	-13 254	1 849	-5 225	-248	-1 120	-5 435	6 307
10 E-N	P 47 189	38 963	934	12 267	13 201	30 794	-56 974	-26 179	403	883	1 286	6 831	8 227	-779	1 821	7 184
09 Ago	P 3 330	-2 828	1 903	695	2 597	6 568	-144	6 424	-9 186	7 093	-2 093	-2 112	6 158	-220	6 099	279
Sep	P 4 951	3 295	1 379	-858	521	3 304	4 008	7 311	-399	7 165	6 766	-988	1 657	6	2 001	-351
Oct	P 6 415	12 607	403	-416	-13	11 916	-321	11 595	448	-383	65	-160	-6 191	-38	-6 159	6
Nov	P 5 531	16 834	-2 395	2 628	233	15 453	848	16 301	4 747	-6 885	-2 139	-971	-11 302	71	-11 663	289
Dic	P 2 355	-8 357	-1 489	-4 677	-6 165	-289	-1 063	-1 352	-6 139	14 051	7 911	-441	10 712	-444	11 581	-425
10 Ene	P 3 239	6 558	-1 244	-11	-1 255	13 698	-3 283	10 415	-6 251	7 243	992	355	-3 319	-2	-3 730	413
Feb	P 6 547	1 858	8 239	-7 269	970	-20 636	-702	-21 338	13 575	-12 348	1 227	680	4 689	-113	4 298	504
Mar	P 7 159	5 383	1 066	441	1 507	817	3 806	4 623	928	-2 557	-1 629	2 572	1 776	1	1 603	172
Abr	P 3 327	10 359	1 562	-1 202	361	4 777	-8 407	-3 630	3 476	1 037	4 513	544	-7 032	-6	-7 566	540
May	P 5 485	-34 452	-2 401	3 887	1 486	-9 840	-6 966	-16 805	-23 205	10 040	-13 164	993	39 937	-413	42 402	-2 051
Jun	P 3 403	-31 692	-63	-978	-1 040	-5 076	-8 997	-14 073	-29 217	1 685	-27 531	2 663	35 096	-9	27 477	7 627
Jul	P 4 399	6 664	-709	2 251	1 542	7 315	-9 854	-2 539	-1 188	-299	-1 487	1 246	-2 265	-52	-3 552	1 338
Ago	P 3 122	21 026	-5 823	6 090	267	13 166	-3 753	9 414	14 167	5 345	19 512	-484	-17 904	32	-17 970	34
Sep	P 5 107	29 969	-4 614	9 804	5 189	8 864	-5 245	3 618	26 542	-14 952	11 589	-822	-24 862	-2	-24 966	106
Oct	P 3 012	20 018	2 934	-294	2 640	23 125	-9 005	14 120	-3 647	16 938	13 291	-2 393	-17 007	-212	-16 092	-703
Nov	P 2 390	3 272	1 987	-453	1 534	-5 416	-4 569	-9 985	5 224	-11 249	-6 026	1 478	-883	-5	-83	-795

CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)



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



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

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

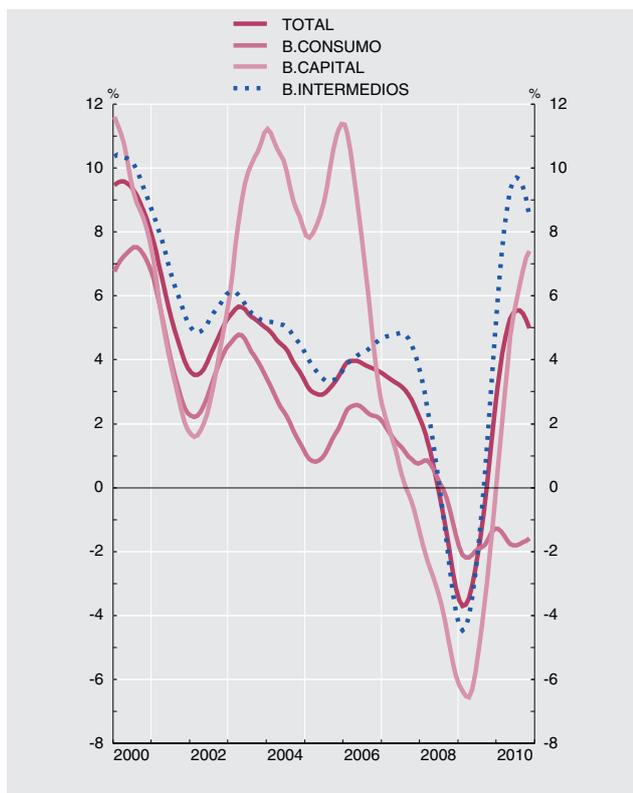
7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

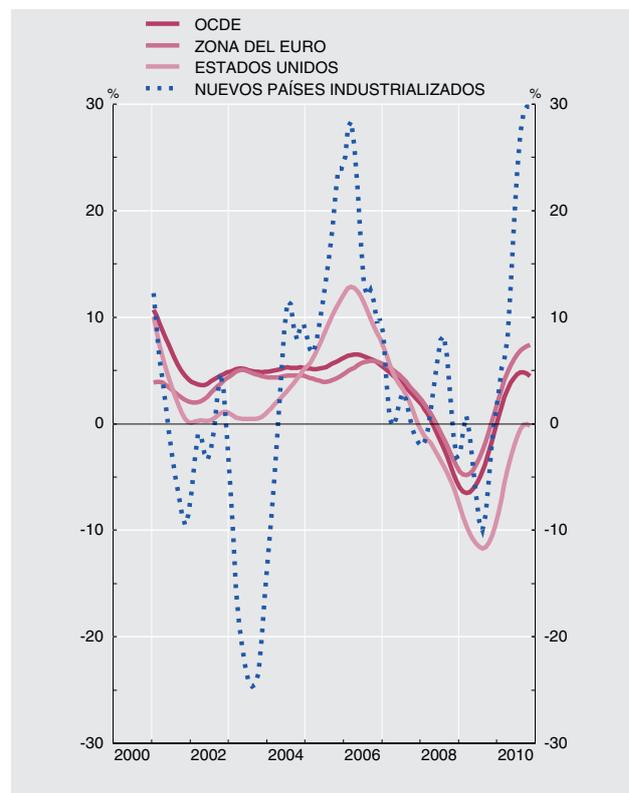
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nomi-nal	Deflac-tado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energé-ticos	No energé-ticos	Total	Zona del Euro	Del cual:					
											Total	Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
03	138 119	3,6	5,2	4,2	11,9	4,8	24,7	3,9	4,5	5,1	3,8	-1,7	-5,9	2,2	38,2	-23,4
04	146 925	6,4	5,3	2,2	13,1	6,6	10,2	6,4	5,0	5,0	5,9	2,0	12,5	3,3	5,6	4,7
05	155 005	5,5	0,8	-0,9	5,3	1,4	-8,9	2,0	2,6	2,3	4,2	10,2	9,1	11,8	31,4	14,5
06	170 439	10,0	5,0	3,0	12,5	5,1	-5,0	5,6	8,1	7,8	8,4	17,7	6,0	34,5	12,8	16,5
07	185 023	8,6	5,9	3,3	5,2	7,8	8,6	7,7	8,0	8,4	7,0	-1,1	22,3	-12,5	23,5	-0,8
08	189 228	2,3	0,5	2,2	-6,6	0,5	17,0	-0,2	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	1,0	1,2	4,2
09	159 890	-15,5	-9,4	-4,1	-13,3	-12,5	-21,0	-12,1	-15,5	-13,2	-15,2	-24,4	-11,4	-17,9	-7,7	8,5
09 Oct	P 14 918	-10,5	-4,2	0,1	-18,2	-4,4	-5,8	-4,4	-9,3	-7,0	-8,7	-27,0	-29,7	-18,4	16,9	-8,6
09 Nov	P 14 068	-1,5	7,7	7,7	-4,8	9,7	-10,9	11,0	1,7	3,0	0,1	-32,1	-26,3	-7,3	37,6	8,4
09 Dic	P 13 661	4,0	11,4	10,8	9,6	12,2	-11,2	13,5	4,4	5,0	1,8	-29,0	-23,7	-8,0	13,0	200,9
10 Ene	P 12 092	9,0	12,3	5,1	1,8	19,6	-1,6	20,8	8,7	7,1	7,9	-24,8	-2,7	29,5	47,9	43,6
10 Feb	P 13 986	12,8	14,8	1,5	16,6	25,6	-16,6	27,6	11,8	13,0	11,7	-3,7	-18,5	30,1	41,2	168,8
10 Mar	P 16 652	21,4	23,8	0,0	42,2	42,3	28,9	42,9	19,3	21,8	19,9	11,4	17,8	22,2	46,8	12,4
10 Abr	P 14 623	10,8	10,5	-8,9	24,9	24,3	29,9	24,0	7,1	4,6	9,0	10,0	12,0	13,5	18,9	17,0
10 May	P 16 213	25,7	20,7	-4,1	88,7	30,7	10,2	31,8	22,9	23,4	23,2	3,3	-5,9	25,1	24,4	35,5
10 Jun	P 16 203	16,6	13,5	-4,4	40,3	23,3	2,5	24,2	14,1	13,5	16,1	17,0	10,9	52,2	15,2	36,0
10 Jul	P 16 379	13,2	9,0	-8,3	-4,5	25,6	38,8	25,0	11,2	12,8	12,7	5,3	3,9	32,3	48,3	47,9
10 Ago	P 12 874	27,8	19,7	3,0	31,2	29,5	39,5	28,9	23,4	19,4	25,4	48,6	27,8	61,8	69,1	38,7
10 Sep	P 15 902	14,6	8,6	-3,9	4,9	18,7	7,4	19,3	10,8	10,2	12,5	29,1	16,7	49,3	35,7	48,8
10 Oct	P 17 393	16,6	11,0	-5,5	27,2	20,7	11,7	21,1	16,8	15,2	15,3	26,0	16,9	29,9	10,9	31,9
10 Nov	P 17 525	24,6	19,2	1,7	36,5	30,9	34,2	30,8	20,1	20,4	21,9	35,7	53,8	50,0	50,6	33,4

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



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



FUENTES: ME y BE.

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

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

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

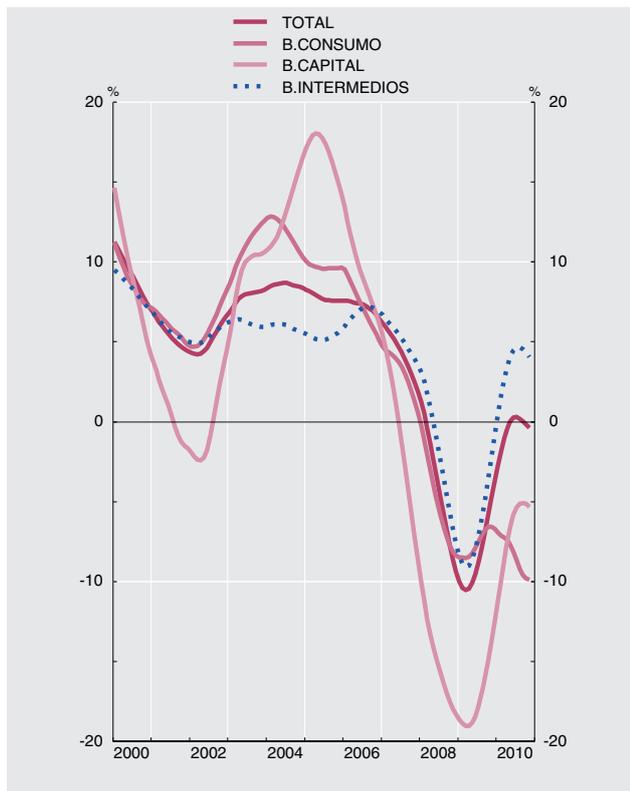
7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

■ Serie representada gráficamente.

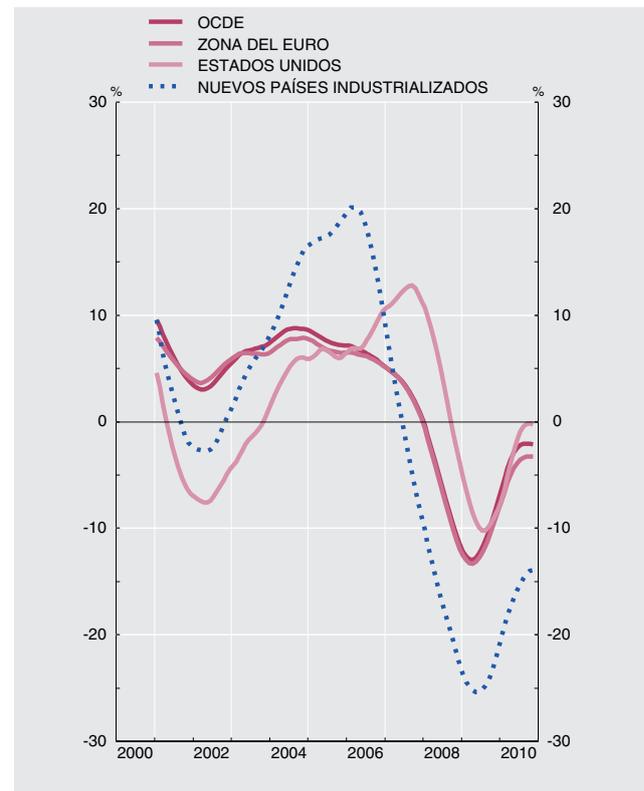
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:					
											Total	Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
03	185 114	5,6	7,1	9,6	12,9	4,8	1,0	5,7	5,8	5,3	5,8	-4,8	-1,0	12,9	16,6	1,1
04	208 411	12,6	9,9	13,5	14,4	7,3	10,6	6,5	9,9	10,0	11,3	9,3	17,9	7,9	26,8	14,6
05	232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,4	10,9	1,5	5,6	5,3	6,1	-0,1	40,8	29,3	37,3	11,2
06	262 687	12,8	9,2	7,4	5,9	10,6	4,8	12,2	8,4	8,0	8,5	14,7	25,3	24,1	22,7	28,6
07	285 038	8,5	7,4	6,8	7,5	7,5	4,1	8,3	10,5	11,0	9,8	16,4	-6,3	-6,8	28,7	-3,7
08	283 388	-0,6	-4,1	-7,4	-13,7	-1,1	8,2	-2,9	-8,2	-8,8	-7,4	12,9	37,4	16,6	10,8	-16,1
09	206 116	-27,3	-18,6	-12,4	-32,0	-19,1	-13,4	-20,7	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,1	-29,5	-31,6
09 Oct	P 18 828	-19,3	-6,4	6,5	-25,1	-8,9	-7,0	-9,3	-14,5	-17,5	-15,7	-11,3	-34,0	-32,4	-20,8	-31,1
09 Nov	P 18 923	-6,5	6,8	11,1	-5,3	6,8	0,6	8,4	-4,9	-6,7	-5,5	-5,5	-14,5	-20,8	-10,2	-28,2
09 Dic	P 17 733	-11,7	-4,8	-6,0	-18,2	-1,7	-16,3	3,0	-7,6	-7,7	-12,3	-34,2	-15,8	-6,3	-10,8	-21,7
10 Ene	P 16 601	6,5	8,1	-9,1	-10,3	19,4	8,0	22,7	7,9	3,2	6,0	-12,0	41,1	-3,6	0,0	-6,0
10 Feb	P 17 548	-3,9	-3,2	-24,5	-2,6	8,2	-18,5	17,4	-8,6	-15,0	-9,1	-31,6	12,8	4,0	8,5	-2,8
10 Mar	P 20 945	20,6	22,0	2,9	8,3	33,8	11,2	40,2	17,0	12,6	15,6	6,1	49,2	36,4	47,0	47,2
10 Abr	P 19 628	16,6	15,4	-0,2	11,1	23,6	6,7	28,4	8,6	5,9	9,9	-1,8	79,6	25,2	22,9	13,0
10 May	P 20 378	26,1	19,9	11,8	9,2	25,4	1,0	32,4	19,3	10,1	19,9	17,2	27,1	64,3	52,6	8,4
10 Jun	P 20 914	22,1	14,7	-2,4	19,4	22,7	13,8	24,9	12,1	10,0	13,3	10,1	71,9	41,1	44,1	26,7
10 Jul	P 20 666	16,7	11,0	-13,4	15,8	22,9	9,9	26,4	9,1	10,5	11,3	49,5	55,7	35,1	44,2	-18,2
10 Ago	P 17 334	18,8	5,8	-11,9	11,1	14,3	-0,4	19,2	8,2	8,1	7,9	21,8	41,5	57,5	41,8	4,0
10 Sep	P 20 248	4,9	-1,6	-22,1	-5,3	9,5	1,1	11,4	-3,3	-1,9	-2,2	13,5	19,0	1,6	40,9	9,3
10 Oct	P 21 093	12,0	2,8	-20,4	14,5	13,4	3,1	16,0	3,1	3,9	6,7	17,6	32,5	38,5	28,4	-5,6
10 Nov	P 21 405	13,1	2,8	-14,1	4,0	11,0	7,6	11,8	4,2	2,9	6,1	17,2	20,9	69,3	26,7	9,9

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



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



FUENTES: ME 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.

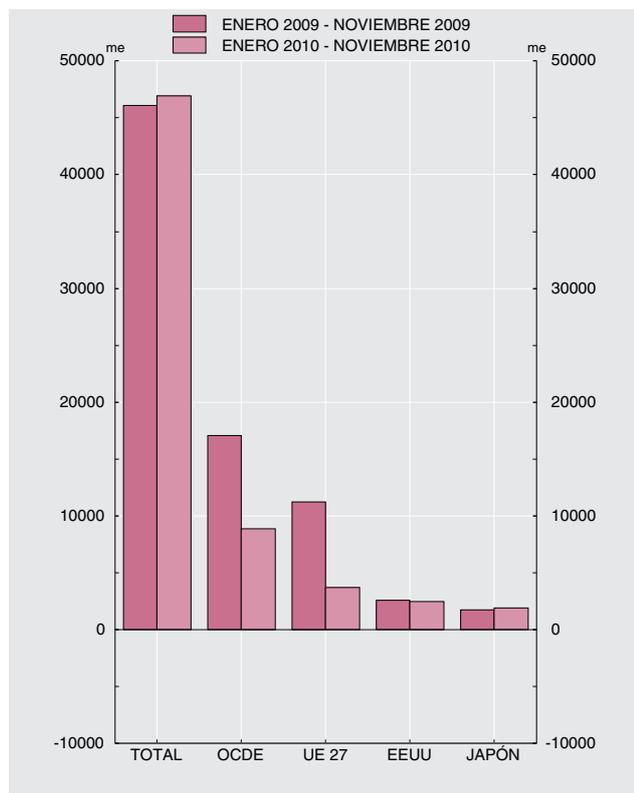
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

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

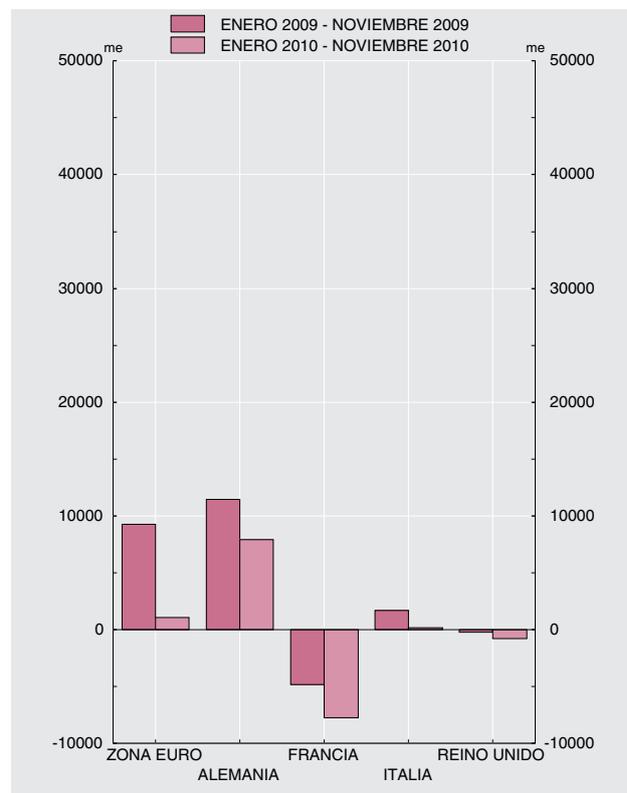
Millones de euros

	1	Unión Europea (UE 27)						OCDE					12	13	14	15	
		2=3+7	Zona del Euro			Resto de la UE 27			Del cual:								
			3	Del cual:			Del cual:			9	10	11					12
				Total	Alemania	Francia	Italia	Total	Reino Unido									Total	EEUU	Japón
04	-61 486	-25 991	-25 267	-16 282	-3 353	-5 671	-724	472	-36 990	-1 692	-4 583	-8 325	-1 784	-7 369	-3 104		
05	-77 950	-30 703	-29 422	-16 749	-3 112	-6 938	-1 281	-210	-41 592	-1 092	-4 769	-12 938	-3 089	-10 182	-3 411		
06	-92 249	-33 547	-32 172	-18 689	-1 625	-7 184	-1 375	294	-45 357	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564		
07	-100 015	-40 176	-38 176	-23 752	-214	-8 375	-2 000	133	-53 745	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347		
08	-94 160	-26 262	-26 264	-19 612	3 019	-6 608	1	356	-39 284	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296		
09	-46 227	-9 068	-6 762	-9 980	6 787	-1 847	-2 306	187	-15 547	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532		
09 Oct P	-3 909	-939	-533	-839	497	-146	-406	-94	-1 311	-269	-209	-1 227	-149	-1 083	-153		
Nov P	-4 855	-1 202	-902	-879	389	-308	-299	47	-1 910	-294	-213	-1 177	-259	-1 101	-159		
Dic P	-4 071	-1 341	-978	-879	338	-285	-363	20	-1 865	-140	-142	-1 191	-205	-1 104	129		
10 Ene P	-4 510	-489	-292	-656	540	-59	-198	44	-1 141	-293	-187	-1 314	-239	-1 218	-128		
Feb P	-3 562	-393	-15	-713	874	-89	-378	50	-757	-195	-157	-1 324	-109	-1 172	133		
Mar P	-4 292	-242	75	-874	808	-77	-317	57	-813	-263	-225	-1 434	-534	-1 279	-239		
Abr P	-5 004	-1 040	-868	-891	665	-201	-172	69	-1 665	-234	-181	-1 570	-368	-1 094	-169		
May P	-4 165	-620	42	-652	757	78	-662	-119	-1 030	-229	-221	-1 252	-430	-1 257	-114		
Jun P	-4 711	-728	-372	-859	753	-48	-356	114	-1 089	-225	-177	-1 599	-291	-1 330	-128		
Jul P	-4 288	-258	-121	-760	567	-118	-137	240	-596	-151	-111	-1 610	-201	-1 551	-75		
Ago P	-4 460	-510	-460	-553	156	8	-50	-18	-688	-106	-133	-1 457	-342	-1 503	-74		
Sep P	-4 346	-134	62	-817	934	-10	-197	46	-404	-256	-179	-1 196	-408	-1 695	-102		
Oct P	-3 700	422	401	-564	843	153	21	257	-388	-276	-148	-1 484	-246	-1 427	-87		
Nov P	-3 880	314	478	-548	873	189	-164	64	-268	-261	-180	-1 174	-522	-1 355	-139		

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: ME.

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

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

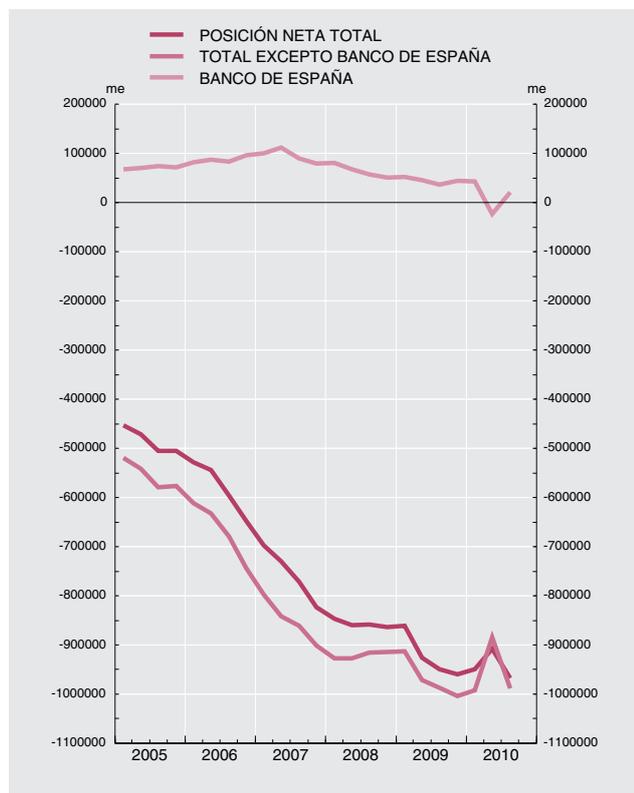
7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

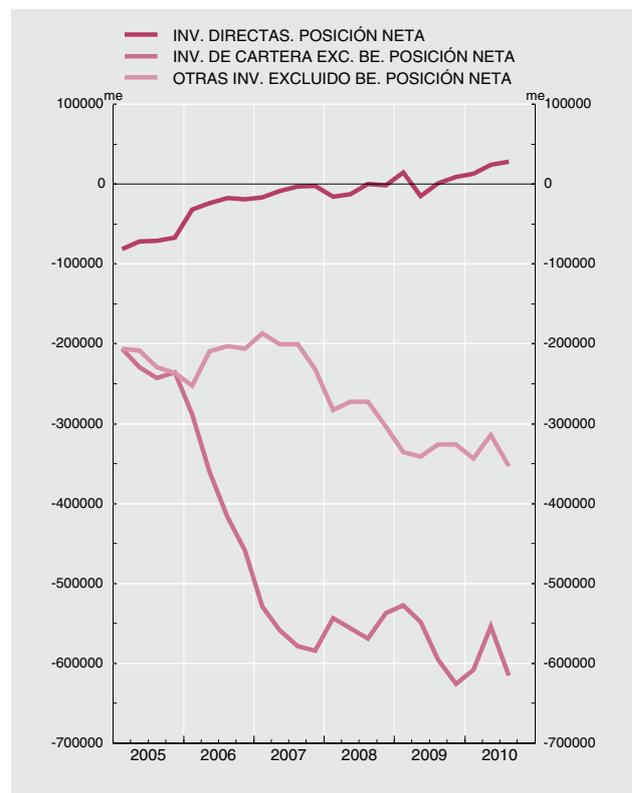
Saldos a fin de periodo en mm de euros

Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
	Posición neta 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=	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13=	14	15	16
2+13	3+6+9+12											14 a 16				
02 R	-303,1	-363,7	-89,2	156,0	245,2	-105,7	256,8	362,5	-168,9	197,4	366,3	...	60,6	38,4	22,7	-0,4
03	-354,3	-410,3	-93,9	175,0	268,9	-102,3	319,8	422,0	-214,2	204,0	418,1	...	56,1	21,2	18,3	16,6
04	-436,4	-504,5	-91,9	207,2	299,1	-203,2	359,3	562,5	-209,4	222,2	431,6	...	68,1	14,5	31,9	21,7
05	-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1
06	-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6
07 III	-771,4	-861,1	-2,8	364,4	367,2	-640,1	453,7	1 093,9	-200,3	384,5	584,8	-17,9	89,6	12,5	14,8	62,4
IV	-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 I	-846,5	-927,1	-16,2	393,8	409,9	-607,6	414,2	1 021,9	-282,6	381,2	663,8	-20,7	80,6	13,0	2,8	64,8
II	-859,8	-927,0	-12,3	408,4	420,7	-618,4	395,7	1 014,1	-272,8	417,0	689,8	-23,4	67,2	12,7	-7,5	62,0
III	-859,1	-916,1	0,1	423,2	423,1	-631,8	382,3	1 014,1	-272,7	422,9	695,6	-11,7	57,0	13,8	-19,6	62,8
IV	-864,0	-914,9	-1,1	424,4	425,5	-603,5	354,5	958,0	-303,9	386,4	690,4	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0
09 I	-860,6	-912,9	14,1	428,1	414,0	-591,3	342,6	933,8	-335,8	374,4	710,2	0,0	52,3	15,7	-27,4	64,0
II	-926,6	-972,0	-15,4	438,5	453,9	-608,6	363,7	972,2	-340,8	370,5	711,3	-7,3	45,4	15,1	-30,5	60,7
III	-949,5	-986,4	0,7	446,1	445,4	-656,2	377,5	1 033,7	-326,1	364,6	690,7	-4,9	36,9	18,3	-42,6	61,2
IV	-959,3	-1 003,4	9,2	448,0	438,8	-686,1	380,6	1 066,7	-325,6	370,2	695,8	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9
10 I	-950,0	-992,3	13,0	454,0	441,0	-667,8	387,0	1 054,8	-343,3	364,0	707,3	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0
II	-908,3	-884,9	23,7	467,4	443,6	-606,5	360,3	966,8	-314,1	373,0	687,1	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1
III	-967,5	-987,7	28,1	479,7	451,5	-666,9	341,4	1 008,3	-353,2	355,2	708,4	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9

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.

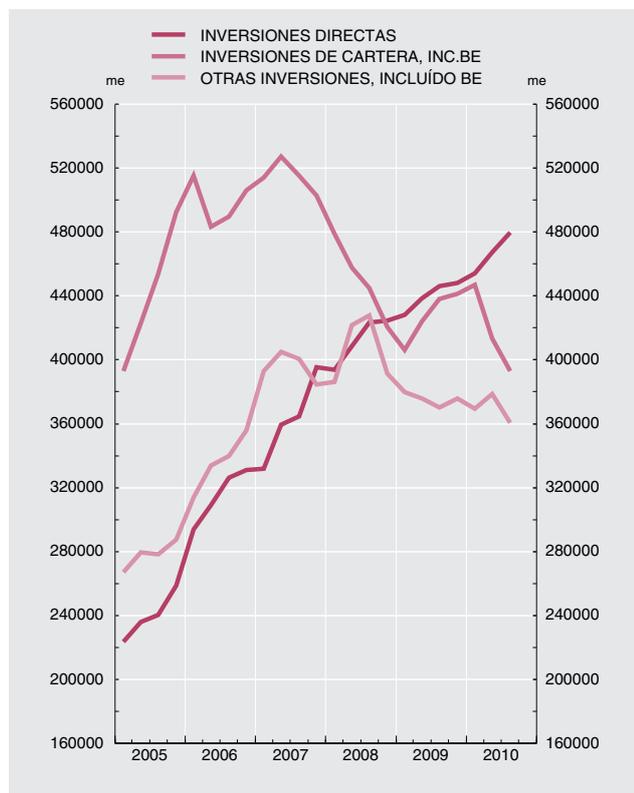
7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

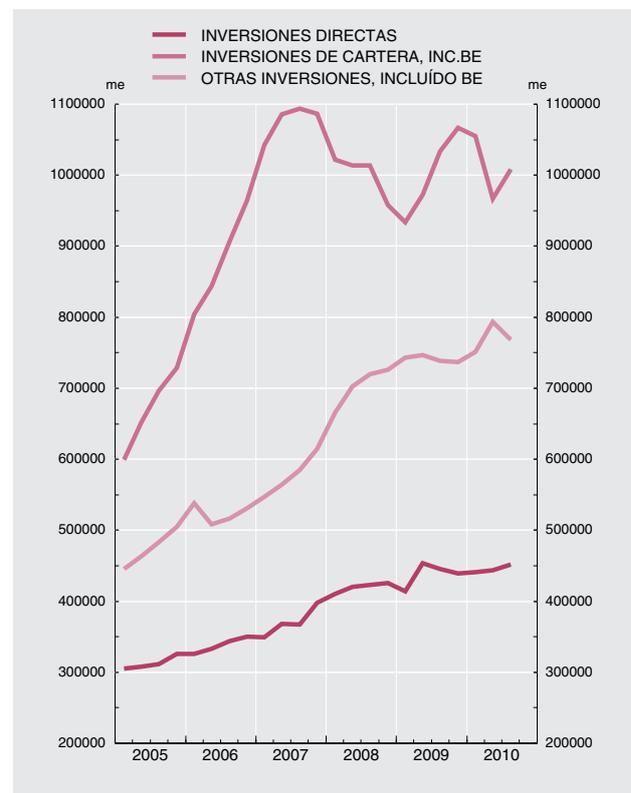
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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		
02	R	139 178	16 815	194 711	50 456	50 712	206 581	116 967	245 492	220 483	367 646	-	-
03		160 519	14 477	207 096	61 828	62 677	273 344	147 878	274 166	222 670	418 202	-	-
04		189 622	17 627	231 649	67 501	78 053	302 067	183 211	379 279	254 992	431 651	-	-
05		236 769	22 133	250 641	75 322	104 157	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
06		307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
07	III	342 733	21 695	284 973	82 250	142 096	373 186	269 798	824 065	400 443	585 099	44 181	62 069
	IV	368 306	27 086	307 278	90 696	132 955	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
08	I	367 154	26 624	322 384	87 559	103 793	374 981	235 984	785 876	386 110	665 607	53 297	74 001
	II	380 787	27 597	329 361	91 363	97 664	360 046	216 631	797 428	421 832	702 168	58 579	82 016
	III	392 496	30 670	324 109	98 941	82 946	362 029	200 218	813 893	427 684	719 855	70 066	81 757
	IV	393 450	30 963	320 784	104 746	62 823	357 842	170 143	787 812	391 224	725 592	108 278	114 027
09	I	395 602	32 486	308 022	105 940	54 657	351 435	142 151	791 674	379 881	742 693	111 670	111 538
	II	407 386	31 138	332 183	121 740	62 356	361 619	177 670	794 571	375 925	746 870	92 879	100 032
	III	417 770	28 336	325 417	119 940	73 709	364 469	218 943	814 718	370 070	738 269	85 194	90 098
	IV	419 421	28 596	324 970	113 823	81 059	360 142	223 162	843 508	375 647	737 181	77 449	78 498
10	I	425 341	28 623	328 409	112 573	91 843	354 988	199 893	854 885	369 459	750 950	93 867	88 286
	II	438 799	28 554	331 019	112 626	90 003	323 228	170 790	796 025	378 497	793 008	118 304	106 522
	III	449 558	30 109	334 610	116 920	92 774	300 130	196 108	812 218	360 603	767 832	121 434	117 049

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.

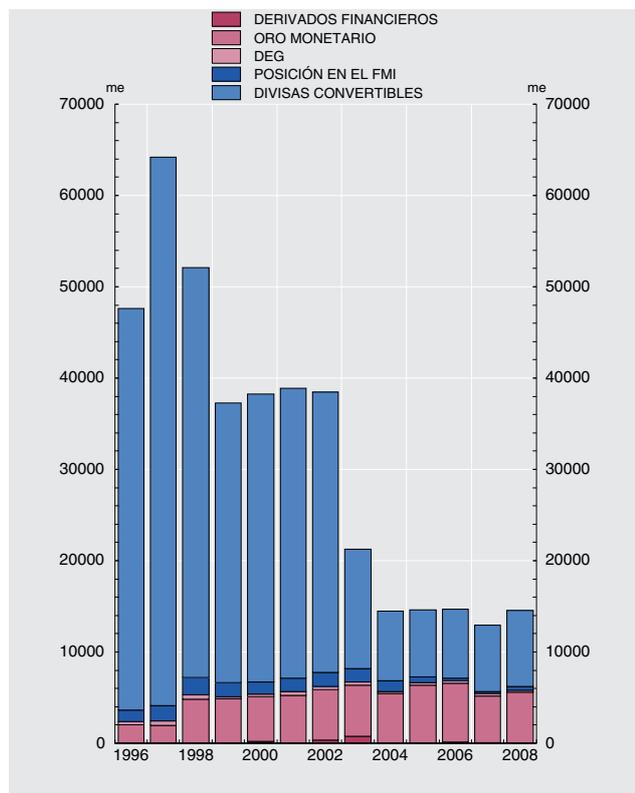
7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

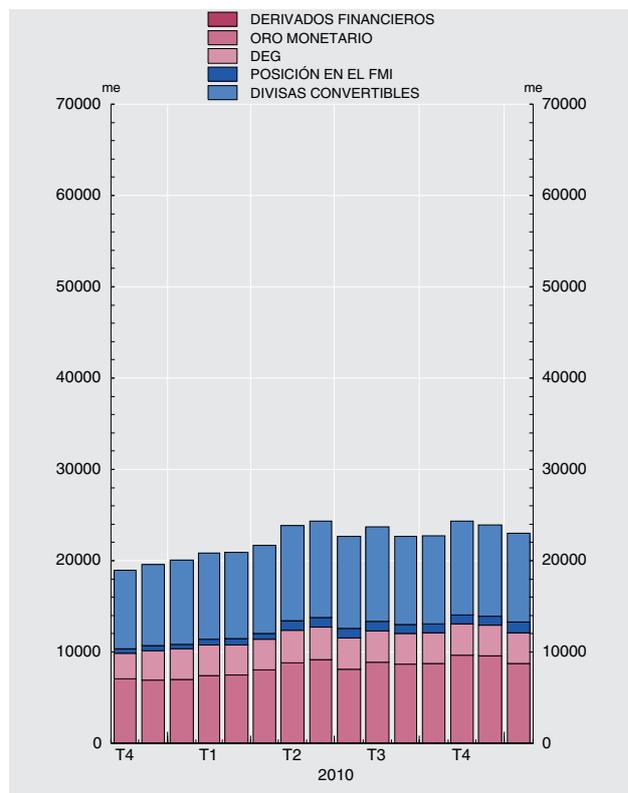
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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
05	14 601	7 306	636	281	6 400	-21	14,7
06	14 685	7 533	303	254	6 467	127	13,4
07	12 946	7 285	218	252	5 145	46	9,1
08	14 546	8 292	467	160	5 627	-	9,1
09	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
09 Ago	18 106	8 860	692	2 531	6 023	-	9,1
Sep	18 301	8 644	682	2 785	6 191	-	9,1
Oct	18 402	8 578	678	2 767	6 379	-	9,1
Nov	18 946	8 570	533	2 761	7 083	-	9,1
Dic	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
10 Ene	20 047	9 177	554	3 296	7 020	-	9,1
Feb	20 859	9 456	662	3 344	7 396	-	9,1
Mar	20 918	9 473	661	3 332	7 452	-	9,1
Abr	21 657	9 627	644	3 352	8 034	-	9,1
May	23 870	10 444	1 078	3 509	8 839	-	9,1
Jun	24 353	10 555	1 091	3 537	9 169	-	9,1
Jul	22 626	10 029	1 055	3 412	8 130	-	9,1
Ago	23 717	10 368	1 018	3 466	8 865	-	9,1
Sep	22 641	9 629	995	3 320	8 697	-	9,1
Oct	22 754	9 696	990	3 302	8 766	-	9,1
Nov	24 351	10 279	1 024	3 416	9 632	-	9,1
Dic	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
11 Ene	23 034	9 769	1 158	3 345	8 762	-	9,1

ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

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

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

	Total deuda externa	Administraciones Públicas					Otras instituciones financieras monetarias					
		Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
06 III	1 308 130	214 181	6 070	1 472	188 569	18 070	-	602 379	5 274	267 227	225 647	104 232
IV	1 370 277	215 585	4 836	665	191 871	18 213	-	622 836	6 252	277 193	236 038	103 352
07 I	1 462 506	219 394	4 901	40	195 781	18 672	-	658 096	11 331	295 528	252 211	99 027
II	1 523 843	215 134	5 446	443	190 503	18 742	-	684 742	11 316	294 402	269 682	109 341
III	1 542 085	207 145	4 820	1 329	182 455	18 541	-	707 016	15 079	308 889	273 907	109 140
IV	1 563 730	197 835	4 653	878	173 266	19 038	-	724 116	21 248	327 391	261 177	114 300
08 I	1 596 258	200 163	6 329	558	173 668	19 607	-	768 529	20 424	380 522	256 302	111 281
II	1 650 936	202 266	5 594	162	177 009	19 501	-	794 086	22 729	399 932	258 374	113 051
III	1 689 698	217 754	9 722	494	187 624	19 914	-	792 491	21 269	400 051	258 393	112 778
IV	1 672 855	233 756	12 480	2 099	198 366	20 812	-	766 311	12 224	400 691	249 210	104 187
09 I	1 695 251	242 470	15 801	480	204 659	21 530	-	783 746	15 198	411 446	248 405	108 696
II	1 723 765	255 944	21 125	978	211 201	22 640	-	785 211	14 200	409 692	250 957	110 363
III	1 736 787	275 051	31 005	709	219 327	24 010	-	769 701	14 217	391 123	256 689	107 671
IV	1 758 160	298 932	44 479	532	229 481	24 440	-	782 587	14 873	384 509	260 047	123 157
10 I	1 789 113	317 677	51 915	117	240 280	25 365	-	790 534	16 642	392 162	257 003	124 728
II	1 774 296	295 760	40 680	195	227 970	26 915	-	743 559	12 157	379 077	240 925	111 400
III	1 767 557	308 036	41 676	934	237 884	27 542	-	757 808	11 057	396 539	242 273	107 939

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	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
		Depósitos		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	
06 III	316	316	374 113	4 641	22 224	838	244 071	101 073	348	918	117 140	51 141	65 999
IV	281	281	411 407	4 786	22 967	702	275 114	106 946	338	555	120 168	49 588	70 581
07 I	322	322	456 149	5 303	21 653	550	317 258	109 572	334	1 479	128 544	50 040	78 504
II	423	423	482 312	5 418	27 035	1 066	336 291	110 523	331	1 647	141 233	50 464	90 769
III	277	277	494 727	2 553	22 020	854	345 252	122 021	339	1 688	132 920	52 206	80 714
IV	3 550	3 550	493 937	701	20 981	314	343 564	126 473	331	1 573	144 292	55 165	89 128
08 I	1 855	1 855	480 937	927	19 625	473	328 226	129 235	320	2 132	144 774	56 001	88 773
II	12 326	12 326	490 919	6 217	20 613	1 465	327 505	132 753	317	2 047	151 339	61 219	90 120
III	24 276	24 276	499 227	18 093	22 846	1 342	318 792	135 965	323	1 865	155 950	62 435	93 515
IV	35 233	35 233	478 104	13 329	20 939	2 668	302 204	136 854	333	1 777	159 452	66 137	93 315
09 I	32 491	32 491	475 661	20 066	17 457	3 275	287 545	144 669	366	2 283	160 885	70 858	90 027
II	35 596	35 596	464 691	18 962	15 879	2 416	278 126	146 391	359	2 557	182 324	91 874	90 449
III	47 538	47 538	460 697	13 242	14 633	2 322	280 237	147 183	393	2 687	183 800	91 110	92 690
IV	41 400	41 400	457 771	17 975	12 303	2 052	276 653	145 579	393	2 816	177 471	75 030	102 441
10 I	43 673	43 673	453 951	14 634	12 967	2 895	274 411	145 094	399	3 550	183 278	70 163	113 114
II	105 881	105 881	443 832	13 015	15 620	4 033	261 277	145 533	406	3 949	185 264	67 257	118 007
III	59 477	59 477	454 729	14 342	15 046	4 337	264 987	151 673	395	3 949	187 507	69 740	117 767

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					
	Total	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 marginal 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
09 Ago	568 759	78 661	660 858	-11 350	-	313	159 724	359 004	770 627	121 583	428 744	104 462	209 755
Sep	583 939	83 418	607 221	-8 868	-	453	98 285	366 742	767 611	138 331	423 839	115 361	217 196
Oct	586 961	58 731	637 669	-7 713	-	250	101 977	373 107	770 074	146 353	416 440	126 880	213 854
Nov	580 453	52 295	604 677	-9 113	-	698	68 104	367 577	772 428	148 924	409 556	144 220	212 876
Dic	575 400	58 968	623 882	-5 640	-	349	102 159	355 555	794 597	128 705	402 181	165 567	219 846
10 Ene	541 473	61 899	664 650	-12 329	-	406	173 153	334 353	789 929	118 932	427 124	147 384	207 120
Feb	534 339	72 624	647 446	-13 528	-	930	173 132	319 842	783 511	116 580	426 226	154 023	214 497
Mar	521 898	79 925	644 676	-12 804	-	500	190 400	303 560	788 465	109 183	429 090	164 999	218 338
Abr	518 251	72 798	663 740	-13 286	-	183	205 184	306 870	795 902	117 289	457 309	149 012	211 381
May	518 635	97 546	692 289	-24 199	-	1 178	248 178	293 449	803 187	117 440	461 565	165 612	225 187
Jun	496 616	129 940	713 202	-58 607	-	304	288 223	275 553	808 910	133 527	463 359	203 525	221 063
Jul	447 504	197 804	418 108	-43 633	-	261	125 035	245 431	817 565	103 637	543 196	132 575	202 074
Ago	428 464	156 847	436 311	-69 674	-	569	95 589	220 146	817 554	81 380	543 363	135 425	208 318
Sep	447 722	154 228	432 260	-67 794	-	547	71 520	223 098	813 964	97 492	543 285	145 074	224 624
Oct	400 207	184 986	327 455	-64 198	-	662	48 697	202 036	813 259	95 670	511 143	195 750	198 171
Nov	409 030	179 522	338 925	-68 984	-	1 776	42 207	193 808	813 937	91 614	511 275	200 469	215 222
Dic	404 267	194 560	333 046	-69 023	-	819	55 135	175 471	832 289	82 373	512 369	226 822	228 797
11 Ene	349 323	184 834	303 292	-78 160	-	65	60 707	166 234	827 363	94 746	548 751	207 124	183 089

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							
	Total	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 marginal 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
09 Ago	74 820	10 000	78 007	-845	-	2	12 345	42 474	-5 447	11 760	79 228	18 251	15 110	70 609	26 033
Sep	79 591	11 743	72 170	-722	-	4	3 604	48 155	-5 447	10 457	77 716	18 261	15 040	70 481	26 427
Oct	82 534	5 940	82 025	-579	-	-	4 852	44 070	-5 447	16 653	77 235	23 601	14 900	69 283	27 257
Nov	79 011	6 453	74 472	-755	-	-	1 159	32 264	-5 447	27 120	76 566	40 008	14 921	74 533	25 073
Dic	76 105	2 801	78 640	-495	-	-	4 841	33 623	-5 447	21 154	78 779	33 805	14 918	76 513	26 775
10 Ene	77 318	591	88 649	-1 383	-	3	10 543	38 790	-5 447	17 774	78 093	31 878	16 160	76 037	26 201
Feb	76 269	1 118	87 564	-1 254	-	2	11 161	40 278	-5 447	15 831	76 555	32 241	16 195	76 770	25 607
Mar	81 881	1 504	88 688	-759	-	0	7 552	47 978	-5 447	13 216	76 922	30 454	16 266	77 895	26 134
Abr	74 603	1 351	89 436	-861	-	-	15 323	41 475	-5 447	12 505	76 714	30 938	17 390	77 757	26 070
May	85 618	7 984	97 566	-1 785	-	2	18 150	53 407	-5 447	10 853	76 313	30 862	17 638	78 683	26 805
Jun	126 300	30 119	106 371	-607	-	55	9 638	92 411	-5 447	13 914	76 968	31 662	17 802	76 914	25 422
Jul	130 209	31 057	108 960	-305	-	-	9 503	102 620	-5 447	8 311	78 104	21 305	20 533	70 565	24 725
Ago	109 793	15 500	110 128	-5 902	-	-	9 933	88 651	-5 447	3 398	77 088	17 100	20 528	70 262	23 191
Sep	97 682	7 334	104 423	-5 454	-	-	8 620	77 026	-5 447	-368	75 443	15 414	20 479	70 746	26 471
Oct	67 947	13 512	57 773	662	-	1	4 002	49 480	-5 447	-170	74 449	18 195	19 186	73 628	24 084
Nov	61 138	13 352	51 105	-235	-	-	3 084	42 571	-5 447	-520	73 297	20 212	19 224	74 805	24 534
Dic	66 986	22 197	47 538	241	-	-	2 990	50 767	-5 465	-6 565	75 356	14 283	19 258	76 945	28 249
11 Ene	53 120	17 882	39 237	-872	-	4	3 131	51 551	-5 585	-14 331	74 555	8 039	20 445	76 480	21 486

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

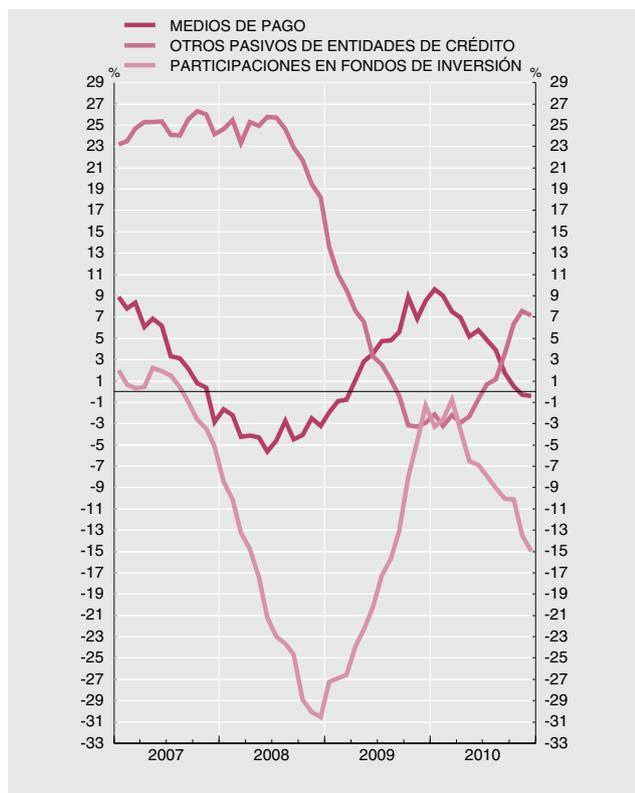
8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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
			Efectivo	Depósitos (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de entidades de crédito	Depósitos en sucursales en exterior			Renta fija en euros (d)	Resto		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
07	497 886	-2,9	2,3	-4,1	462 525	24,1	29,8	1,3	-10,7	213 263	-5,2	-2,3	-7,3	7,5	14,7
08	481 724	-3,2	0,6	-4,2	546 800	18,2	24,3	-19,1	-8,9	148 107	-30,6	-16,7	-41,3	5,0	8,0
09	522 693	8,5	0,5	10,6	530 709	-2,9	-1,3	-12,0	-39,8	146 214	-1,3	0,5	-3,2	2,3	0,3
09 Sep	505 291	5,6	3,8	6,0	536 464	-0,4	2,6	-18,2	-35,2	145 654	-13,0	-5,9	-20,5	1,8	1,6
Oct	506 846	8,9	-0,5	11,4	526 468	-3,2	-0,3	-22,3	-31,2	144 387	-8,0	-2,5	-13,9	2,0	0,5
Nov	508 253	6,8	-0,0	8,6	525 446	-3,3	-1,4	-16,9	-28,2	144 514	-4,7	-0,1	-9,7	1,3	-0,1
Dic	522 693	8,5	0,5	10,6	530 709	-2,9	-1,3	-12,0	-39,8	146 214	-1,3	0,5	-3,2	2,3	0,3
10 Ene	518 415	9,6	1,0	11,9	527 483	-2,1	-1,2	-7,5	-29,8	144 932	-3,3	-3,2	-3,4	2,9	-1,2
Feb	519 032	9,0	0,8	11,1	521 951	-3,2	-2,2	-8,8	-38,5	143 869	-2,6	-5,4	0,7	1,9	-2,4
Mar	512 629	7,5	1,0	9,2	527 826	-2,2	-1,4	-3,9	-40,3	143 517	-0,7	-7,5	7,3	1,6	-2,7
Abr	509 239	7,0	-0,2	8,9	526 819	-2,9	-1,8	-10,5	-30,2	142 177	-3,6	-10,4	4,5	0,8	-3,9
May	515 854	5,2	0,4	6,4	531 372	-2,3	-0,1	-18,2	-40,7	137 385	-6,5	-13,2	1,4	0,2	-4,1
Jun	534 480	5,8	0,9	7,0	537 743	-0,7	1,4	-17,4	-22,1	133 721	-6,9	-16,4	4,2	1,1	-4,4
Jul	527 000	4,9	0,8	5,9	545 978	0,7	2,7	-14,8	-30,8	133 080	-7,9	-21,1	7,8	1,0	-5,2
Ago	520 703	3,9	0,6	4,8	548 266	1,2	2,7	-9,8	-29,3	132 605	-9,0	-22,9	7,7	0,7	-5,1
Sep	513 990	1,7	0,6	2,0	555 541	3,6	4,9	-3,5	-36,3	130 980	-10,1	-25,9	9,6	0,6	-3,8
Oct P	509 190	0,5	-0,3	0,6	559 844	6,3	7,2	3,6	-33,3	129 758	-10,1	-26,5	9,9	1,3	-2,6
Nov P	506 775	-0,3	-0,8	-0,2	565 300	7,6	7,5	14,0	-24,9	125 051	-13,5	-29,0	5,4	1,4	-1,4
Dic P	520 557	-0,4	-0,9	-0,3	568 558	7,1	6,8	15,2	-20,8	124 333	-15,0	-29,8	2,0	1,1	-1,7

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.

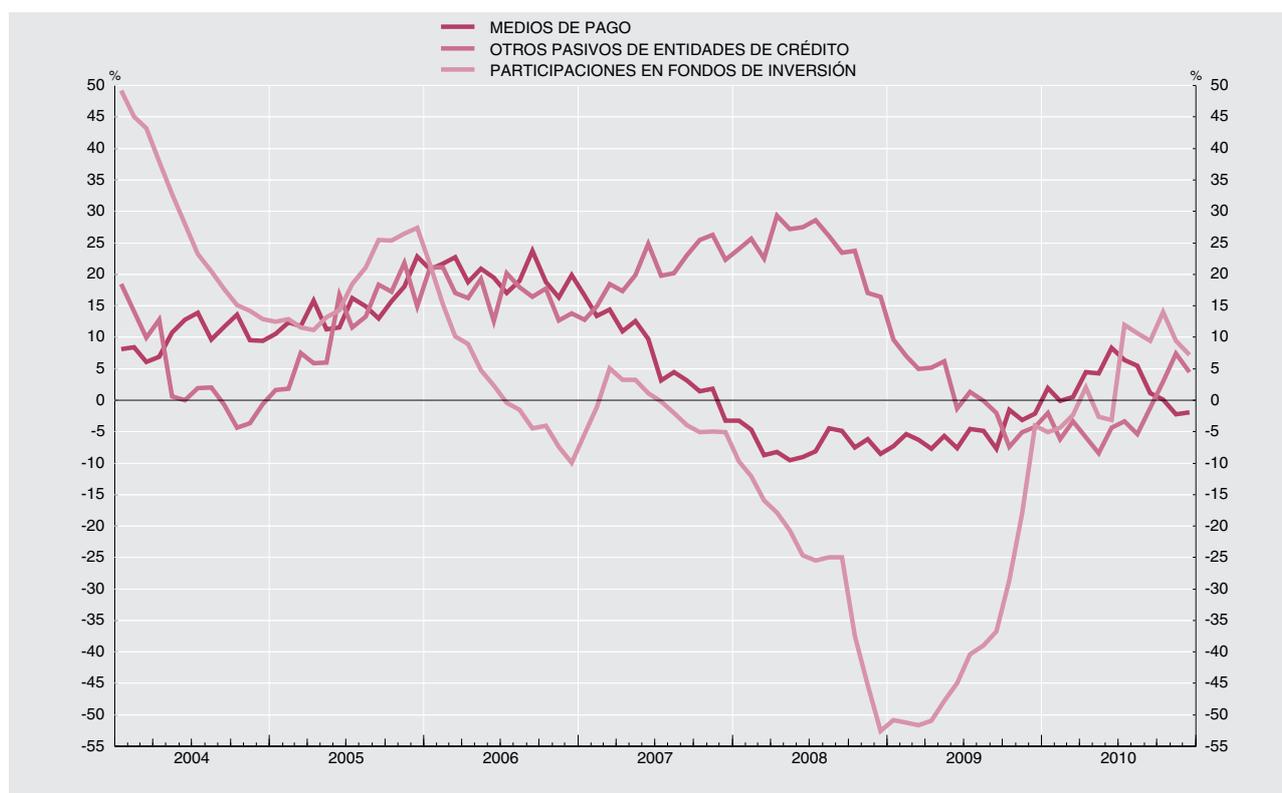
8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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 depósitos (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
07	133 188	-3,3	101 231	22,3	37,4	0,9	25 188	-5,0	-2,2	-7,1
08	121 779	-8,6	117 875	16,4	25,1	-0,2	11 959	-52,5	-42,7	-60,1
09	119 184	-2,1	112 887	-4,2	9,2	-36,6	11 475	-4,0	-6,4	-1,4
09 Sep	116 117	-7,7	116 849	-2,1	13,2	-32,1	11 847	-36,8	-31,1	-42,6
Oct	114 178	-1,5	112 128	-7,4	7,9	-38,6	11 265	-28,6	-27,0	-30,4
Nov	117 059	-3,1	110 907	-5,1	9,3	-37,0	11 304	-18,0	-17,2	-18,8
Dic	119 184	-2,1	112 887	-4,2	9,2	-36,6	11 475	-4,0	-6,4	-1,4
10 Ene	117 949	1,9	108 884	-2,0	9,6	-33,5	11 443	-5,1	-8,8	-0,8
Feb	117 198	-0,1	104 397	-6,2	4,9	-38,1	11 376	-4,4	-10,8	3,3
Mar	115 770	0,5	107 759	-3,4	6,3	-33,3	11 368	-2,4	-12,5	10,2
Abr	114 067	4,4	108 304	-5,9	4,0	-34,9	11 585	2,0	-2,4	6,9
May	118 764	4,3	108 376	-8,4	3,4	-41,7	11 195	-2,7	-8,3	3,8
Jun	124 965	8,3	111 298	-4,4	5,9	-34,8	10 897	-3,2	-11,8	6,7
Jul	119 569	6,4	113 270	-3,4	6,9	-34,9	13 167	12,0	-3,6	30,4
Ago	120 767	5,5	111 874	-5,4	2,5	-30,6	13 120	10,6	-5,9	30,3
Sep	117 382	1,1	115 377	-1,3	5,8	-24,3	12 959	9,4	-9,4	32,6
Oct	114 249	0,1	115 408	2,9	8,6	-17,6	12 838	14,0	-2,9	32,9
Nov	114 409	-2,3	119 116	7,4	9,6	-1,1	12 372	9,5	-6,6	27,6
Dic	116 937	-1,9	117 958	4,5	6,0	-2,0	12 301	7,2	-8,2	23,5

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.

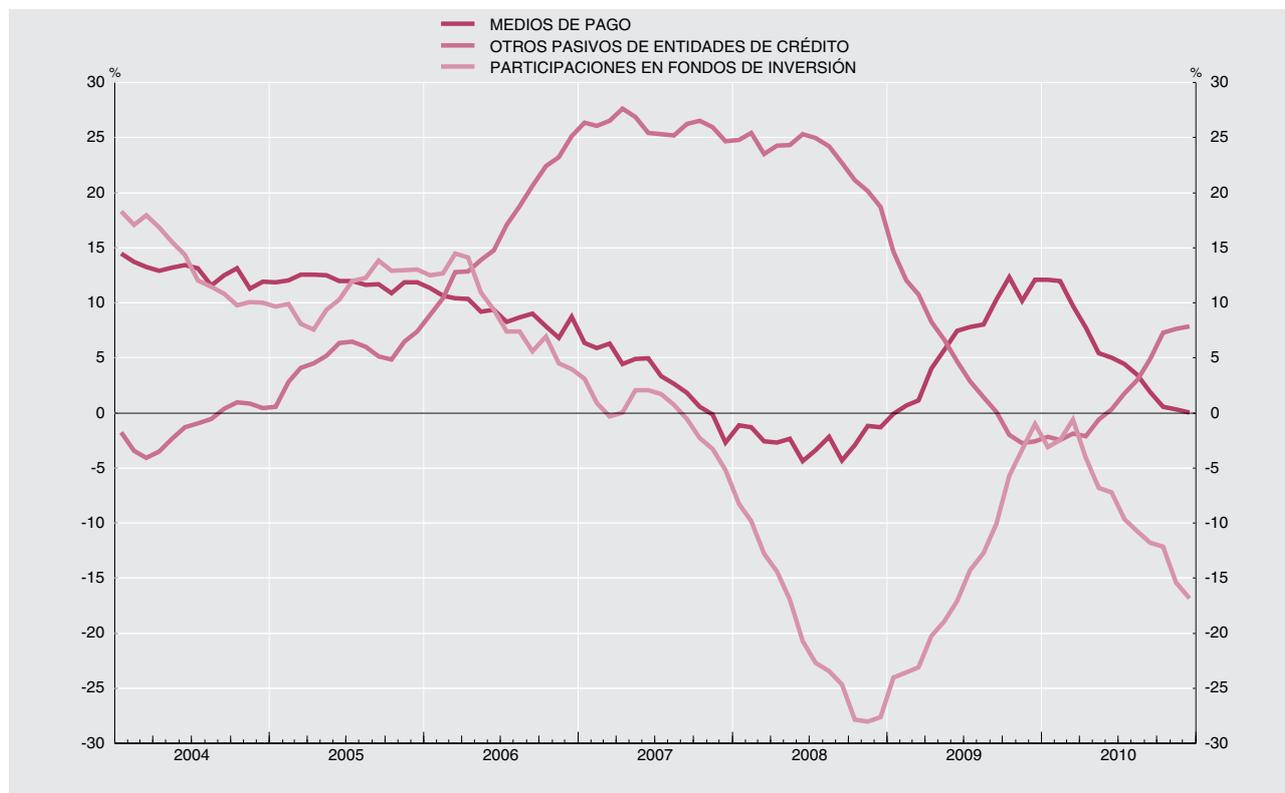
8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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	
07	364 698	-2,7	3,7	-4,6	361 294	24,7	28,4	-2,9	188 075	-5,2	-2,3	-7,3
08	359 945	-1,3	3,0	-2,7	428 924	18,7	24,2	-35,3	136 148	-27,6	-13,3	-38,7
09	403 509	12,1	2,7	15,3	417 822	-2,6	-3,5	14,0	134 738	-1,0	1,1	-3,4
09 Sep	389 174	10,3	6,0	11,7	419 615	0,1	0,5	-5,7	133 807	-10,1	-2,8	-17,7
Oct	392 668	12,3	1,7	16,0	414 340	-2,0	-2,0	-1,0	133 122	-5,7	0,2	-12,1
Nov	391 194	10,2	2,2	13,0	414 538	-2,8	-3,5	10,1	133 210	-3,3	1,6	-8,8
Dic	403 509	12,1	2,7	15,3	417 822	-2,6	-3,5	14,0	134 738	-1,0	1,1	-3,4
10 Ene	400 466	12,1	3,2	15,1	418 599	-2,2	-3,3	20,6	133 489	-3,1	-2,7	-3,6
Feb	401 835	12,0	3,0	15,0	417 554	-2,5	-3,6	19,2	132 493	-2,5	-4,9	0,4
Mar	396 859	9,7	3,3	11,9	420 067	-1,9	-3,0	18,5	132 148	-0,6	-7,0	7,1
Abr	395 172	7,7	2,1	9,6	418 515	-2,1	-3,0	13,0	130 592	-4,1	-11,0	4,3
May	397 090	5,4	2,7	6,3	422 996	-0,6	-0,9	2,8	126 190	-6,8	-13,6	1,2
Jun	409 515	5,0	3,2	5,6	426 445	0,3	0,4	-0,4	122 824	-7,2	-16,8	4,0
Jul	407 431	4,4	3,1	4,9	432 708	1,8	1,7	2,0	119 913	-9,7	-22,6	5,8
Ago	399 936	3,5	2,9	3,6	436 393	3,0	2,8	6,4	119 485	-10,8	-24,4	5,7
Sep	396 608	1,9	3,0	1,6	440 164	4,9	4,7	8,3	118 020	-11,8	-27,3	7,5
Oct P	394 941	0,6	1,9	0,2	444 436	7,3	6,9	13,2	116 920	-12,2	-28,4	7,8
Nov P	392 366	0,3	1,2	0,0	446 184	7,6	7,0	17,1	112 678	-15,4	-30,8	3,5
Dic P	403 621	0,0	0,9	-0,3	450 600	7,8	7,0	21,3	112 032	-16,9	-31,6	0,1

HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

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

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

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

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

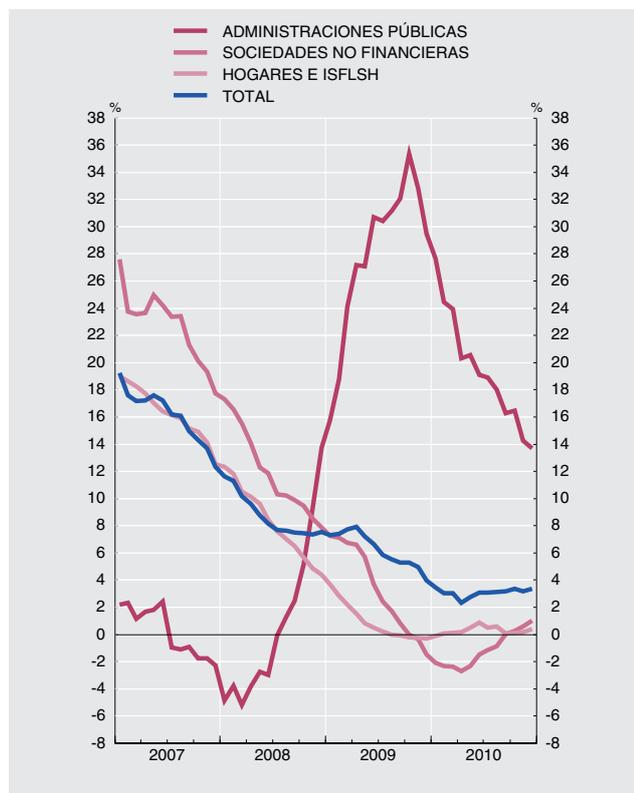
8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

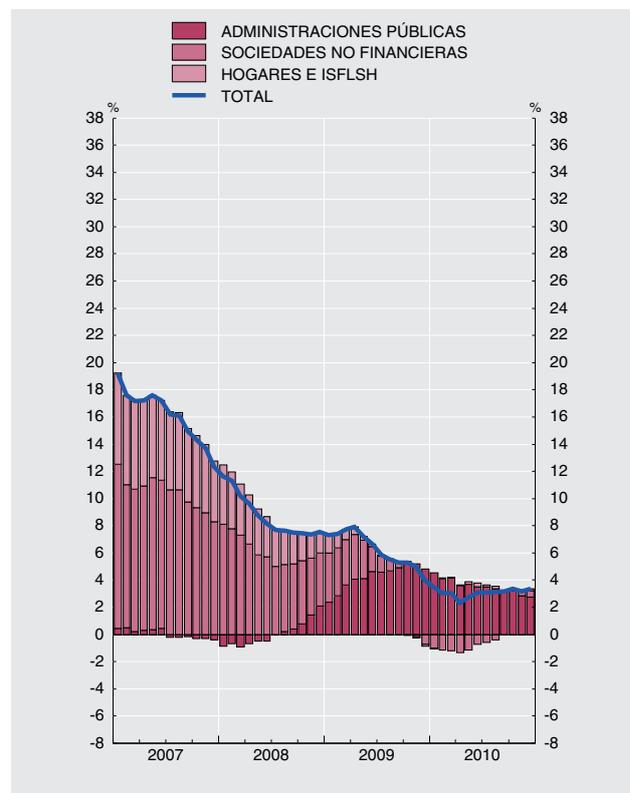
Millones de euros y porcentajes

	Total				Tasa interanual						Contribución a la tasa de total						
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH						
					Por sectores		Por instrumentos				Por sectores		Por instrumentos				
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
07	2 470 505	270 478	12,3	-2,3	15,5	17,7	12,5	15,9	18,4	12,4	-0,4	12,7	8,3	4,4	11,1	0,3	1,4
08	2 649 433	186 684	7,6	13,7	6,4	7,9	4,4	5,6	12,1	10,9	2,1	5,4	3,9	1,6	4,0	0,2	1,3
09	2 773 580	105 406	4,0	29,5	-1,0	-1,5	-0,3	-2,0	36,9	-0,3	4,8	-0,8	-0,7	-0,1	-1,4	0,6	-0,0
09 Sep	2 741 619	16 758	5,3	32,0	0,5	0,8	-0,1	-1,0	26,6	6,1	4,9	0,4	0,4	-0,0	-0,7	0,4	0,7
Oct	2 754 741	11 076	5,3	35,3	-0,1	-0,0	-0,2	-1,5	29,2	4,8	5,4	-0,1	-0,0	-0,1	-1,1	0,4	0,6
Nov	2 774 192	20 177	4,9	32,8	-0,3	-0,3	-0,2	-1,7	33,6	3,9	5,2	-0,3	-0,2	-0,1	-1,2	0,5	0,5
Dic	2 773 580	-5 763	4,0	29,5	-1,0	-1,5	-0,3	-2,0	36,9	-0,3	4,8	-0,8	-0,7	-0,1	-1,4	0,6	-0,0
10 Ene	2 759 185	-13 452	3,5	27,7	-1,3	-2,1	-0,1	-2,3	33,4	-0,3	4,5	-1,1	-1,0	-0,0	-1,6	0,5	-0,0
Feb	2 763 691	5 770	3,0	24,5	-1,3	-2,3	0,1	-2,2	29,7	-0,9	4,1	-1,1	-1,1	0,0	-1,5	0,5	-0,1
Mar	2 781 679	18 164	3,0	23,9	-1,4	-2,4	0,1	-2,1	32,7	-2,0	4,2	-1,1	-1,2	0,0	-1,4	0,6	-0,2
Abr	2 787 780	5 203	2,3	20,3	-1,5	-2,7	0,2	-2,3	39,9	-2,8	3,6	-1,3	-1,3	0,1	-1,6	0,7	-0,3
May	2 801 964	12 726	2,7	20,6	-1,2	-2,3	0,5	-2,0	43,1	-2,5	3,7	-0,9	-1,1	0,2	-1,4	0,7	-0,3
Jun	2 825 300	24 474	3,1	19,1	-0,5	-1,5	0,9	-1,0	43,8	-3,5	3,5	-0,4	-0,7	0,3	-0,7	0,7	-0,4
Jul	2 821 772	-2 502	3,1	18,9	-0,5	-1,2	0,5	-1,0	25,8	-1,7	3,5	-0,4	-0,6	0,2	-0,7	0,5	-0,2
Ago	2 814 622	-6 924	3,1	18,0	-0,3	-0,9	0,6	-0,8	26,7	-1,4	3,4	-0,2	-0,4	0,2	-0,5	0,5	-0,2
Sep	2 825 595	17 926	3,2	16,3	0,1	0,0	0,1	-0,7	28,3	-0,2	3,1	0,1	0,0	0,0	-0,4	0,5	-0,0
Oct	P 2 842 232	17 390	3,4	16,5	0,2	0,3	0,1	-0,6	26,6	0,5	3,2	0,2	0,1	0,0	-0,4	0,5	0,1
Nov	P 2 856 772	15 328	3,2	14,3	0,4	0,6	0,2	-0,3	18,0	1,6	2,8	0,3	0,3	0,1	-0,2	0,4	0,2
Dic	P 2 852 545	-587	3,4	13,7	0,8	1,0	0,4	-0,3	14,3	4,3	2,8	0,6	0,5	0,1	-0,2	0,3	0,5

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

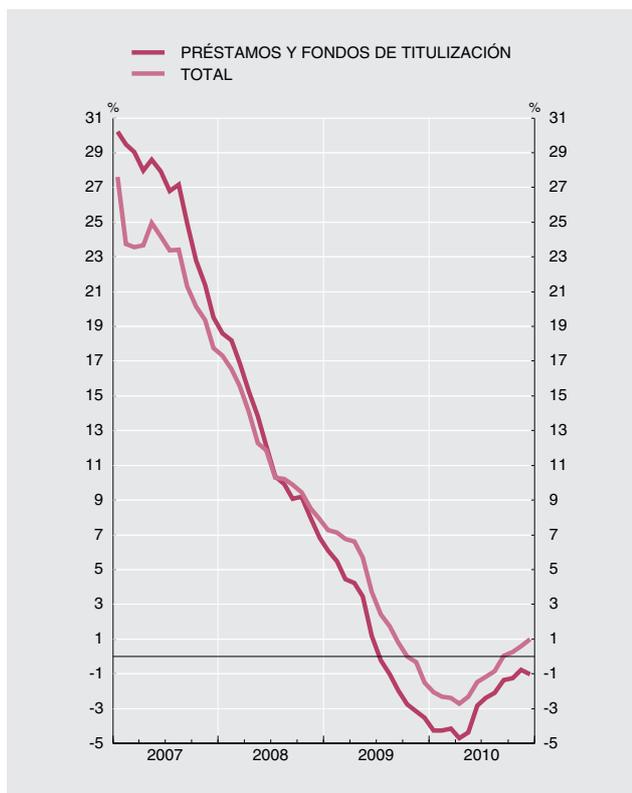
8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

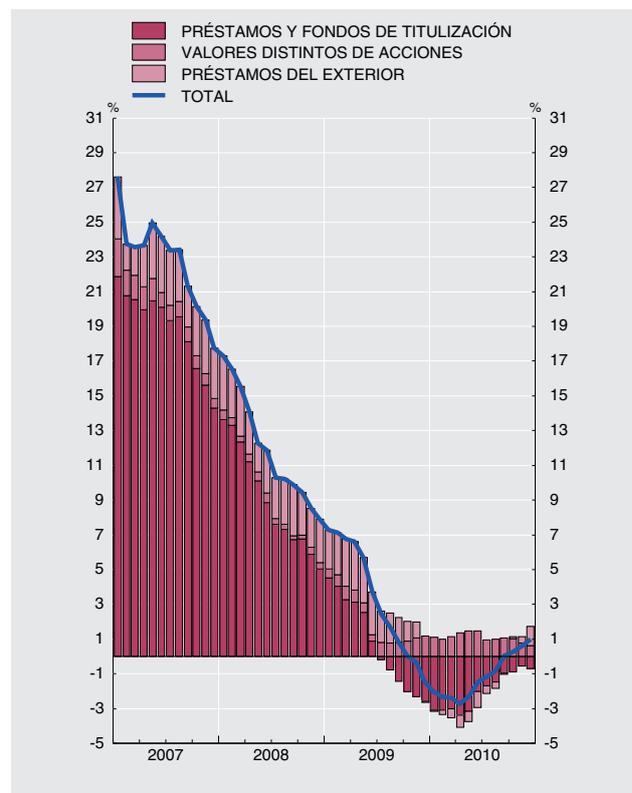
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y préstamos titulizados fuera del balance			Valores distintos de acciones (b)			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa interanual		Contribución a la tasa del total
							Saldo	Emisiones de filial. financ. resid.						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
07	1 215 441	181 829	17,7	895 668	19,5	14,3	36 636	23 056	18,4	0,6	283 137	12,2	2,9	2 678
08	1 305 918	95 981	7,9	954 134	6,8	5,0	41 063	25 648	12,1	0,4	310 721	10,8	2,5	2 060
09	1 309 201	-19 512	-1,5	916 361	-3,5	-2,6	56 199	40 095	36,9	1,2	336 642	-0,3	-0,1	1 256
09 Sep	1 312 271	-890	0,8	924 951	-1,9	-1,4	49 278	35 363	26,6	0,8	338 041	6,1	1,4	1 447
Oct	1 312 650	-1 998	-0,0	922 856	-2,8	-2,0	50 739	35 330	29,2	0,9	339 055	4,8	1,1	1 406
Nov	1 310 944	-1 302	-0,3	918 859	-3,1	-2,3	55 029	39 262	33,6	1,1	337 056	3,8	0,9	1 418
Dic	1 309 201	-7 856	-1,5	916 361	-3,5	-2,6	56 199	40 095	36,9	1,2	336 642	-0,3	-0,1	1 256
10 Ene	1 302 686	-5 844	-2,1	909 624	-4,3	-3,1	57 569	41 388	33,4	1,1	335 492	-0,3	-0,1	1 220
Feb	1 300 915	-785	-2,3	908 079	-4,3	-3,1	57 812	41 445	29,7	1,0	335 023	-1,0	-0,2	1 187
Mar	1 304 047	2 814	-2,4	907 617	-4,2	-3,0	60 162	43 130	32,7	1,1	336 268	-2,1	-0,5	1 140
Abr	1 308 527	3 260	-2,7	904 876	-4,7	-3,4	63 890	45 873	39,9	1,4	339 761	-2,8	-0,7	1 187
May	1 312 095	1 850	-2,3	906 048	-4,4	-3,1	64 385	46 658	43,1	1,5	341 662	-2,5	-0,6	1 351
Jun	1 314 296	2 037	-1,5	907 970	-2,8	-2,0	63 812	46 358	43,8	1,5	342 514	-3,6	-0,9	1 856
Jul	1 316 436	2 856	-1,2	907 752	-2,4	-1,7	62 637	45 523	25,8	1,0	346 047	-1,7	-0,4	1 783
Ago	1 311 177	-5 350	-0,9	900 944	-2,1	-1,5	62 589	45 826	26,7	1,0	347 643	-1,5	-0,4	1 697
Sep	1 315 986	10 800	0,0	904 900	-1,4	-1,0	63 205	45 941	28,3	1,1	347 881	-0,2	-0,1	1 493
Oct	P 1 316 697	871	0,3	904 310	-1,3	-0,9	64 223	46 973	26,6	1,0	348 164	0,4	0,1	1 589
Nov	P 1 319 568	3 191	0,6	903 858	-0,8	-0,6	64 922	47 763	18,0	0,8	350 788	1,5	0,4	1 590
Dic	P 1 314 742	-2 517	1,0	897 961	-1,0	-0,7	64 241	47 129	14,3	0,6	352 539	4,3	1,1	1 541

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

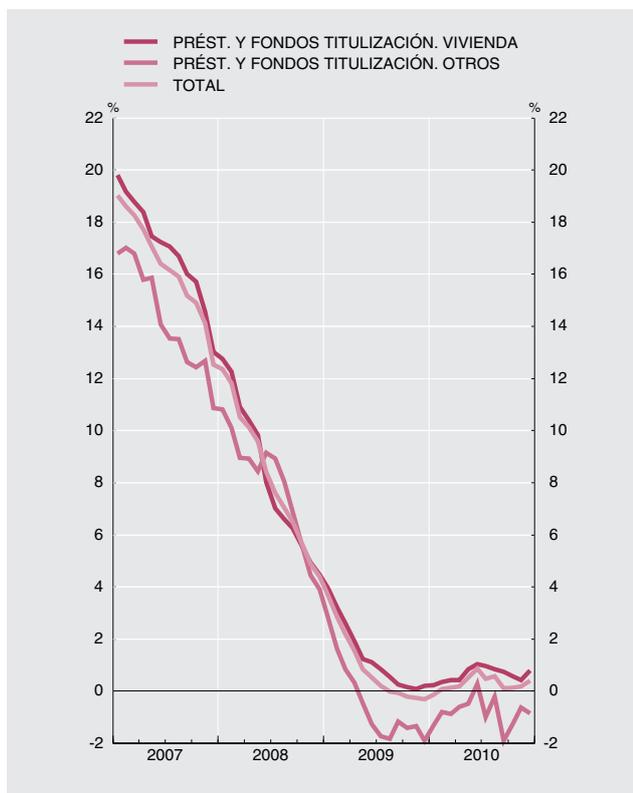
8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

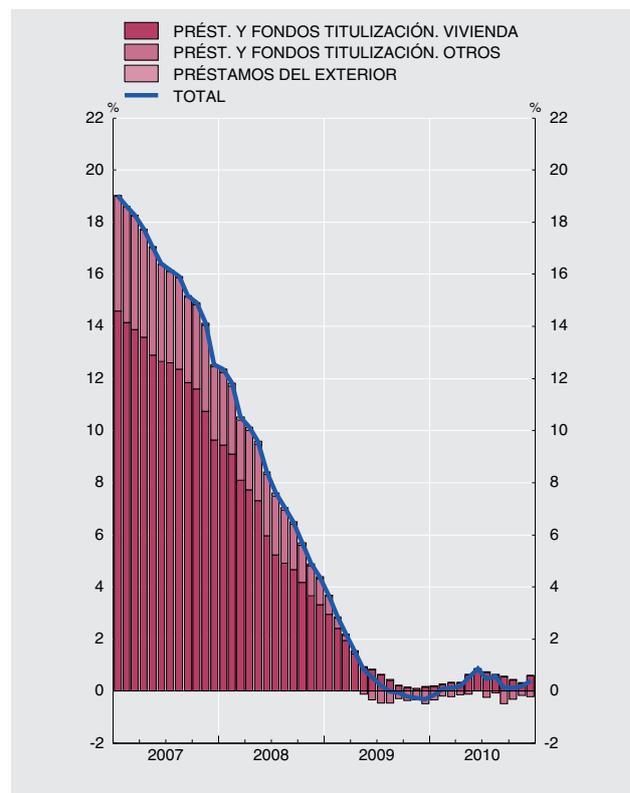
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Otros			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
07	874 405	97 497	12,5	650 116	13,0	9,6	222 510	10,9	2,8	1 778	51,4	0,1	26 576	5 625
08	910 537	38 386	4,4	678 448	4,5	3,3	229 712	3,9	1,0	2 376	33,6	0,1	23 304	4 436
09	903 756	-2 726	-0,3	678 552	0,2	0,1	221 824	-1,9	-0,5	3 381	11,0	0,0	23 986	2 986
09 Sep	903 646	543	-0,1	676 739	0,3	0,2	223 538	-1,2	-0,3	3 370	13,0	0,0	24 305	3 310
Oct	904 199	884	-0,2	677 498	0,2	0,1	223 319	-1,4	-0,4	3 382	12,2	0,0	24 155	3 210
Nov	909 509	5 631	-0,2	678 402	0,1	0,1	227 716	-1,3	-0,3	3 390	12,0	0,0	24 623	3 040
Dic	903 756	-4 790	-0,3	678 552	0,2	0,1	221 824	-1,9	-0,5	3 381	11,0	0,0	23 986	2 986
10 Ene	902 421	-1 065	-0,1	678 682	0,2	0,2	220 331	-1,3	-0,3	3 409	5,1	0,0	23 798	2 894
Feb	901 351	-793	0,1	678 908	0,4	0,3	219 020	-0,8	-0,2	3 423	4,8	0,0	23 564	2 784
Mar	899 768	-1 090	0,1	678 919	0,4	0,3	217 407	-0,9	-0,2	3 442	3,3	0,0	23 445	2 705
Abr	900 953	1 507	0,2	678 955	0,4	0,3	218 546	-0,6	-0,1	3 452	3,1	0,0	23 175	2 603
May	902 715	2 022	0,5	680 525	0,8	0,6	218 728	-0,5	-0,1	3 462	3,0	0,0	22 777	2 488
Jun	911 169	9 757	0,9	680 328	1,0	0,8	227 379	0,3	0,1	3 462	2,5	0,0	19 891	2 407
Jul	904 987	-5 872	0,5	680 760	1,0	0,7	220 755	-1,0	-0,2	3 471	2,4	0,0	19 834	2 311
Ago	903 219	-1 451	0,6	679 165	0,8	0,6	220 542	-0,2	-0,1	3 512	3,4	0,0	19 271	2 156
Sep	898 411	-3 845	0,1	678 448	0,7	0,6	216 448	-1,9	-0,5	3 515	3,1	0,0	19 216	2 070
Oct	P 899 000	1 180	0,1	677 985	0,6	0,4	217 439	-1,3	-0,3	3 575	4,5	0,0	19 021	2 019
Nov	P 904 540	6 009	0,2	677 881	0,4	0,3	223 070	-0,6	-0,2	3 589	4,6	0,0	17 495	1 791
Dic	P 900 418	-2 791	0,4	680 367	0,8	0,6	216 449	-0,9	-0,2	3 602	5,2	0,0	17 262	1 638

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

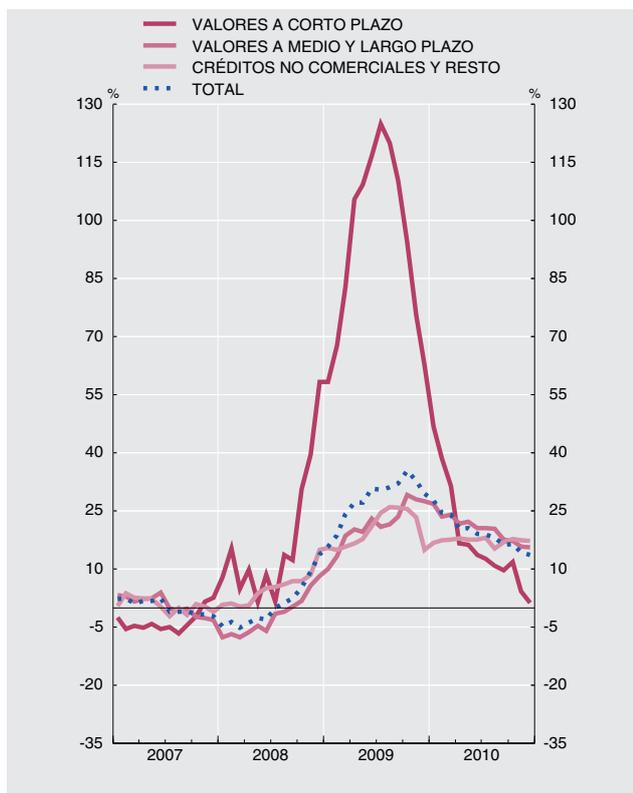
8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

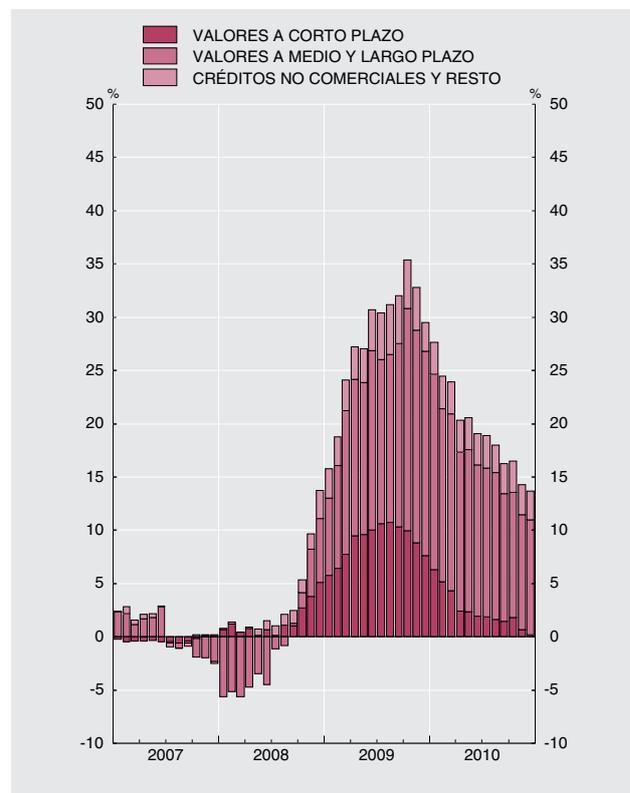
Millones de euros y porcentajes

	Financiación bruta			Valores a corto plazo				Valores a medio y largo plazo				Créditos no comerciales y resto (b)			
	Deuda PDE (a)	Variación mensual de la deuda PDE	T1/12 de col. 1	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE
	1=4+8+12	2=5+9+13	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
06	389 507	-1 575	-0,4	32 574	-770	-2,3	-0,2	288 873	-1 217	-0,4	-0,3	68 061	412	0,6	0,1
07	380 660	-8 847	-2,3	33 397	823	2,5	0,2	279 872	-9 001	-3,1	-2,3	67 392	-669	-1,0	-0,2
08	432 978	52 318	13,7	52 876	19 479	58,3	5,1	302 656	22 784	8,1	6,0	77 446	10 055	14,9	2,6
09	P 560 622	127 644	29,5	86 003	33 127	62,7	7,7	385 561	82 905	27,4	19,1	89 058	11 612	15,0	2,7
09 Jul	P 504 840	1 137	30,4	74 013	2 206	124,9	10,6	344 480	-2 102	20,9	15,4	86 346	1 034	24,5	4,4
Ago	P 508 597	3 757	31,2	76 512	2 499	120,0	10,8	345 121	641	21,5	15,8	86 963	617	26,0	4,6
Sep	P 525 702	17 105	32,0	78 476	1 964	110,3	10,3	359 155	14 033	23,5	17,2	88 071	1 108	25,8	4,5
Oct	P 537 892	12 191	35,3	81 328	2 852	94,3	9,9	367 883	8 729	29,1	20,9	88 681	610	25,5	4,5
Nov	P 553 739	15 847	32,8	85 523	4 195	75,6	8,8	379 926	12 043	28,0	20,0	88 290	-391	23,4	4,0
Dic	P 560 622	6 883	29,5	86 003	480	62,7	7,7	385 561	5 635	27,4	19,1	89 058	768	15,0	2,7
10 Ene	P 554 078	-6 544	27,7	85 772	-231	46,8	6,3	377 661	-7 900	26,7	18,4	90 645	1 587	16,8	3,0
Feb	P 561 425	7 347	24,5	83 533	-2 238	38,6	5,2	385 513	7 852	23,5	16,3	92 378	1 733	17,4	3,0
Mar	P 577 864	16 440	23,9	84 644	1 111	31,4	4,3	399 788	14 274	24,0	16,6	93 432	1 054	17,5	3,0
Abr	P 578 300	436	20,3	81 354	-3 290	16,7	2,4	402 724	2 936	21,7	14,9	94 223	790	17,9	3,0
May	P 587 154	8 854	20,6	81 750	397	16,2	2,3	409 152	6 428	22,2	15,3	96 252	2 029	17,6	3,0
Jun	P 599 835	12 681	19,1	81 616	-135	13,7	1,9	417 901	8 749	20,6	14,2	100 319	4 067	17,6	3,0
Jul	A 600 349	514	18,9	83 409	1 793	12,7	1,9	414 997	-2 904	20,5	14,0	101 943	1 624	18,1	3,1
Ago	A 600 226	-123	18,0	84 768	1 359	10,8	1,6	415 245	248	20,3	13,8	100 213	-1 730	15,2	2,6
Sep	A 611 198	10 972	16,3	86 110	1 342	9,7	1,5	422 179	6 934	17,5	12,0	102 909	2 696	16,8	2,8
Oct	A 626 536	15 339	16,5	90 961	4 852	11,8	1,8	431 169	8 990	17,2	11,8	104 406	1 497	17,7	2,9
Nov	A 632 664	6 128	14,3	89 112	-1 849	4,2	0,6	439 944	8 775	15,8	10,8	103 608	-798	17,3	2,8
Dic	A 637 386	4 721	13,7	87 119	-1 993	1,3	0,2	445 912	5 968	15,7	10,8	104 355	747	17,2	2,7

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

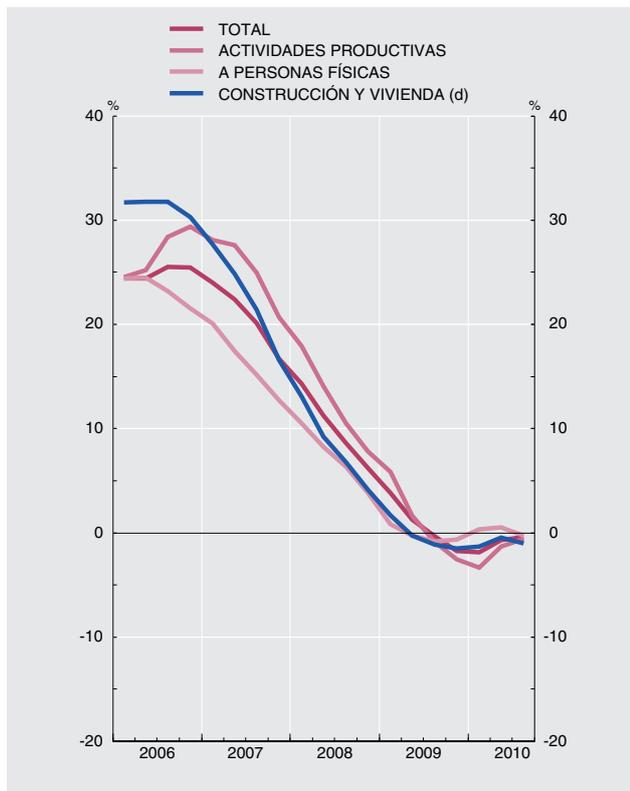
8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

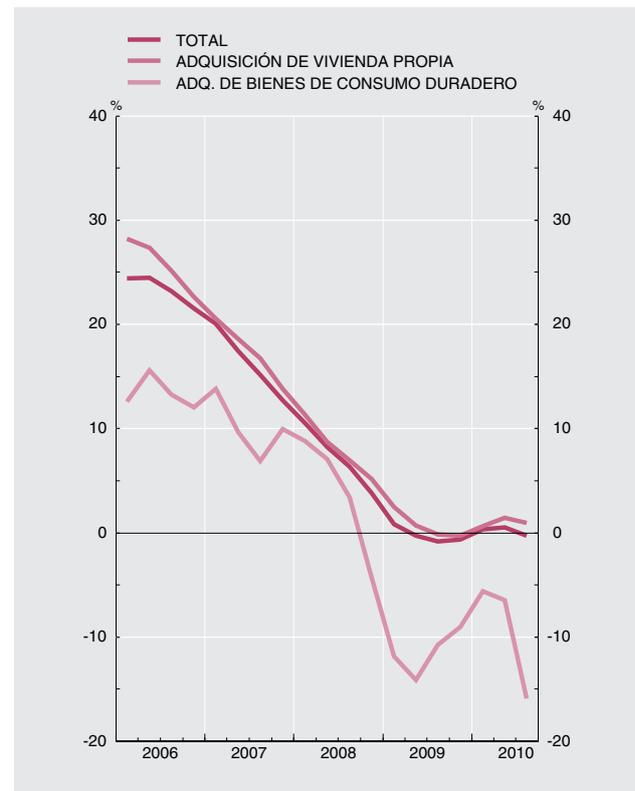
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ.a personas físicas por func. de gasto				Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	Pro memoria: construcción y vivienda (d)				
		Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios	Del cual	Total	Adquisición y rehab. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)							
															Total	Servicios inmobiliarios	Total	Adquisición de vivienda
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15				
07	1 760 213	943 086	25 245	141 571	153 453	622 818	303 514	789 250	623 540	595 929	56 576	109 133	6 089	21 788	1 080 507			
08	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024			
09	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			
06 /	1 350 190	681 307	21 946	109 856	116 195	433 311	198 998	642 697	502 002	478 158	49 161	91 535	5 109	21 077	817 195			
//	1 419 973	728 058	22 460	115 266	127 420	462 911	216 642	666 972	523 184	498 793	50 552	93 236	5 359	19 584	867 247			
/IV	1 508 626	781 644	23 014	119 488	134 317	504 825	244 050	700 294	548 740	523 595	51 461	100 094	5 704	20 983	927 107			
07 /	1 569 169	816 098	23 436	121 148	137 836	533 678	264 653	726 179	570 989	545 190	52 713	102 477	5 743	21 149	973 479			
//	1 652 352	869 174	24 294	132 145	144 552	568 184	282 081	754 726	593 655	567 062	53 898	107 174	5 955	22 497	1 020 287			
/III	1 706 126	910 001	25 085	140 332	150 341	594 243	292 599	768 197	609 791	582 505	54 035	104 371	6 106	21 822	1 052 731			
/IV	1 760 213	943 086	25 245	141 571	153 453	622 818	303 514	789 250	623 540	595 929	56 576	109 133	6 089	21 788	1 080 507			
08 /	1 793 356	962 331	25 003	143 816	154 237	639 275	311 272	802 258	635 010	606 807	57 357	109 891	5 804	22 962	1 100 519			
//	1 838 174	991 307	25 727	148 218	155 600	661 762	313 176	817 074	645 286	616 487	57 726	114 062	5 952	23 840	1 114 062			
/III	1 852 563	1 005 670	26 593	155 481	156 363	667 233	315 444	816 755	651 958	623 101	55 859	108 938	6 063	24 075	1 123 765			
/IV	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024			
09 /	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 011	324 222	808 715	651 495	621 811	50 560	106 660	5 125	28 991	1 119 231			
//	1 861 005	1 007 492	23 732	158 800	134 690	690 271	324 664	815 068	651 564	620 920	49 583	113 922	5 382	33 063	1 110 917			
/III	1 846 010	996 650	23 576	153 070	134 045	685 959	324 439	810 149	652 434	622 122	49 840	107 875	5 457	33 754	1 110 918			
/IV	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988			
10 /	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 474	625 856	47 716	108 053	5 372	25 276	1 104 758			
//	1 850 230	994 441	23 366	152 413	124 054	694 607	321 946	821 460	660 436	630 104	44 712	116 312	5 840	28 489	1 106 436			
/III	1 840 820	991 373	23 456	152 031	121 514	694 373	320 089	810 037	658 552	628 016	40 259	111 225	5 743	33 667	1 100 155			

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.

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.

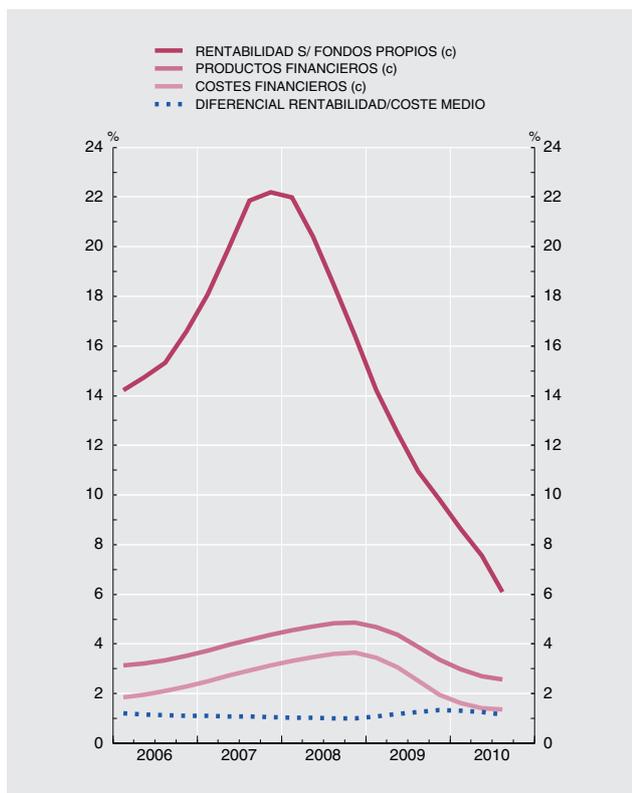
c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto. d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias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

8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE BANCOS, CAJAS DE AHORROS Y COOPERATIVAS DE CRÉDITO RESIDENTES EN ESPAÑA

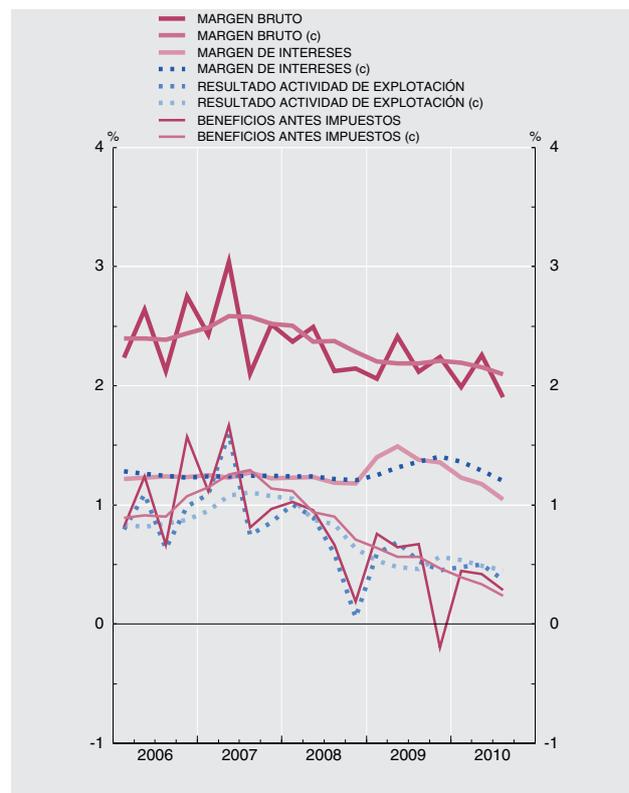
■ Serie representada gráficamente.

	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								
07	4,7	3,5	1,2	1,3	2,5	1,1	0,7	0,6	0,6	0,9	0,4	1,0	20,8	4,6	3,6	1,0
08	4,8	3,6	1,2	1,0	2,1	1,0	0,6	1,1	1,1	0,1	0,3	0,2	12,5	5,1	4,2	1,0
09	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
07 /	4,5	3,2	1,3	0,8	2,1	1,1	0,6	0,3	0,3	0,7	0,1	0,8	23,7	4,4	3,3	1,1
IV	4,7	3,5	1,2	1,3	2,5	1,1	0,7	0,6	0,6	0,9	0,4	1,0	20,8	4,6	3,6	1,0
08 /	4,8	3,5	1,2	1,1	2,4	1,0	0,6	0,3	0,3	1,0	0,0	1,0	20,1	4,8	3,8	1,0
II	4,9	3,6	1,2	1,3	2,5	1,0	0,6	0,6	0,6	0,9	0,1	1,0	16,9	5,0	3,9	1,0
III	5,0	3,8	1,2	0,9	2,1	1,0	0,6	0,5	0,6	0,6	0,1	0,7	16,1	5,1	4,1	1,0
IV	4,8	3,6	1,2	1,0	2,1	1,0	0,6	1,1	1,1	0,1	0,3	0,2	12,5	5,1	4,2	1,0
09 /	4,1	2,7	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,5	0,5	0,6	0,3	0,8	11,4	5,0	3,9	1,1
II	3,5	2,1	1,5	0,9	2,4	0,9	0,6	0,8	0,8	0,7	0,2	0,6	10,0	4,7	3,5	1,2
III	3,0	1,6	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,6	0,6	0,5	0,3	0,7	9,9	4,2	2,9	1,3
IV	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
10 /	2,5	1,3	1,2	0,8	2,0	0,9	0,6	0,6	0,6	0,5	0,1	0,4	6,6	3,2	1,9	1,3
II	2,5	1,3	1,2	1,1	2,3	0,9	0,6	0,8	0,8	0,5	0,2	0,4	5,7	2,9	1,6	1,3
III	2,4	1,4	1,0	0,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	4,0	2,7	1,6	1,2

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.

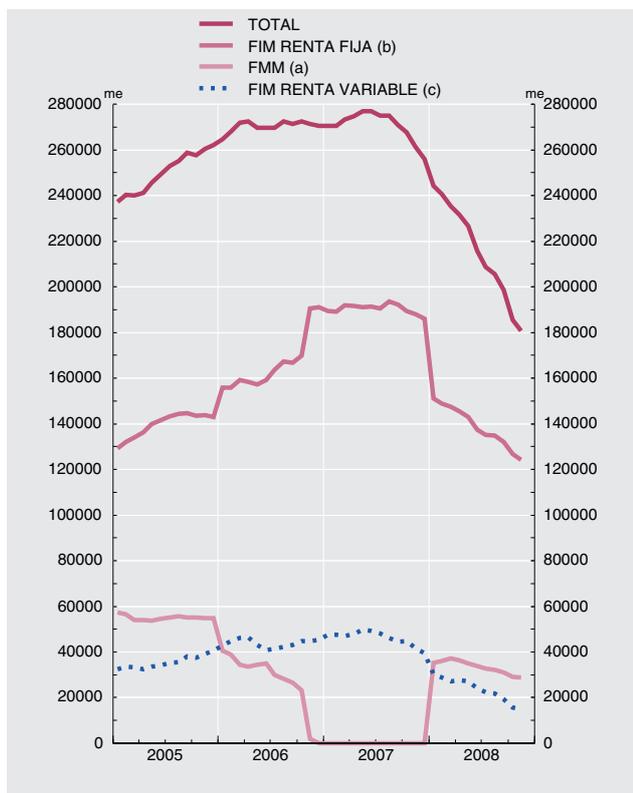
8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

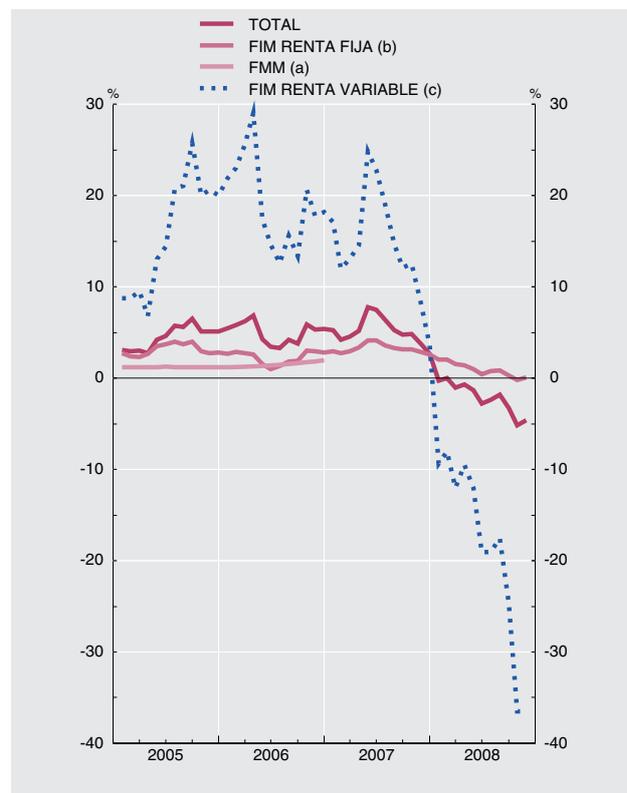
Millones de euros y porcentajes

	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.

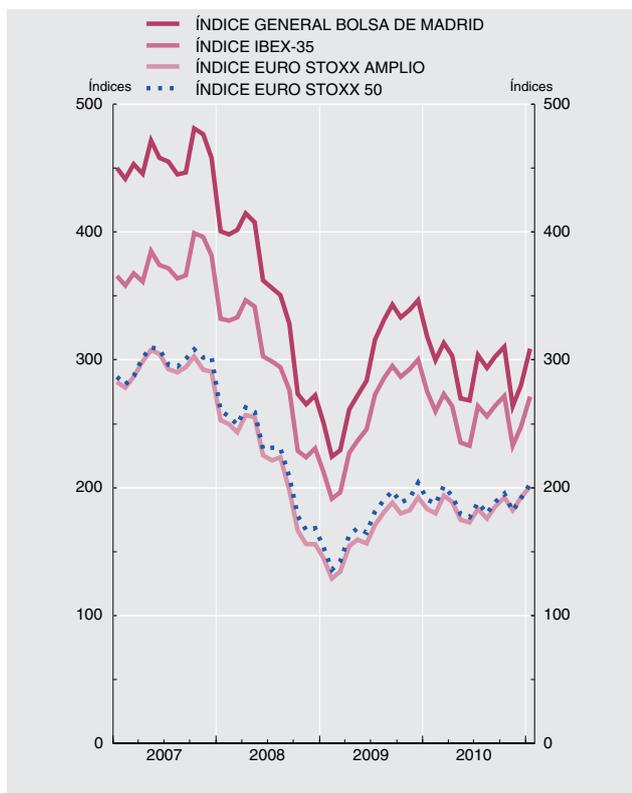
8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

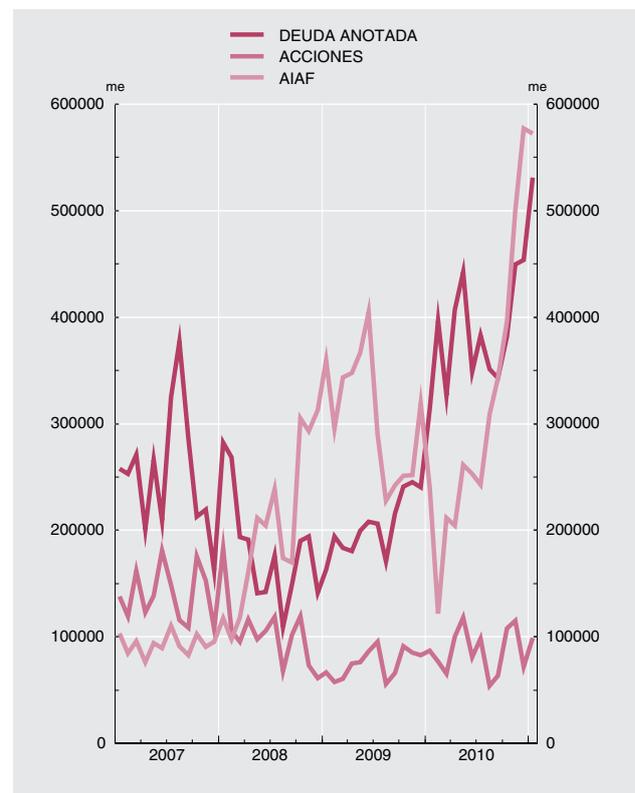
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	1 055,69	10 107,91	235,02	2 529,03	898 195	75 103	2 448 490	3 699 008	-	33 946	-	5 752
10	1 053,39	10 203,05	262,36	2 737,05	1 038 259	67 454	4 597 749	3 660 872	-	37 904	-	6 639
11	A 1 105,31	10 806,00	286,41	2 953,63	98 865	4 101	530 840	572 367	-	996	-	148
09 Oct	1 194,17	11 414,80	256,63	2 743,50	91 389	6 713	241 093	250 942	...	3 648	...	495
Nov	1 215,11	11 644,70	260,35	2 797,25	84 933	5 151	245 345	251 937	...	1 455	...	475
Dic	1 241,72	11 940,00	274,78	2 966,24	82 938	6 319	240 634	319 010	...	3 727	...	423
10 Ene	1 140,57	10 947,70	261,87	2 776,83	86 985	5 193	313 732	240 235	...	3 461	...	482
Feb	1 074,18	10 333,60	256,81	2 728,47	76 836	9 121	396 603	121 869	...	3 158	...	545
Mar	1 123,08	10 871,30	277,00	2 931,16	65 520	4 485	326 695	211 340	...	3 283	...	528
Abr	1 086,68	10 492,20	269,34	2 816,86	100 108	5 352	406 736	204 246	...	2 088	...	667
May	966,64	9 359,40	249,82	2 610,26	118 350	4 176	442 094	261 511	...	3 036	...	872
Jun	960,79	9 263,40	246,38	2 573,32	80 641	5 013	349 054	253 096	...	3 866	...	642
Jul	1 088,62	10 499,80	261,65	2 742,14	98 411	4 761	383 009	242 812	...	2 610	...	532
Ago	1 052,73	10 187,00	251,15	2 622,95	53 667	4 420	351 521	308 542	...	2 280	...	415
Sep	1 085,03	10 514,50	264,43	2 747,90	63 353	5 259	342 963	342 945	...	3 296	...	450
Oct	1 111,28	10 812,90	274,34	2 844,99	107 818	4 759	381 546	396 506	...	2 359	...	454
Nov	944,91	9 267,20	260,19	2 650,99	114 931	10 151	449 857	500 240	...	4 053	...	570
Dic	1 003,73	9 859,10	274,45	2 792,82	71 638	4 765	453 940	577 528	...	4 412	...	481
11 Ene	P 1 105,31	10 806,00	286,41	2 953,63	98 865	4 101	530 840	572 367	...	996	...	148

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)

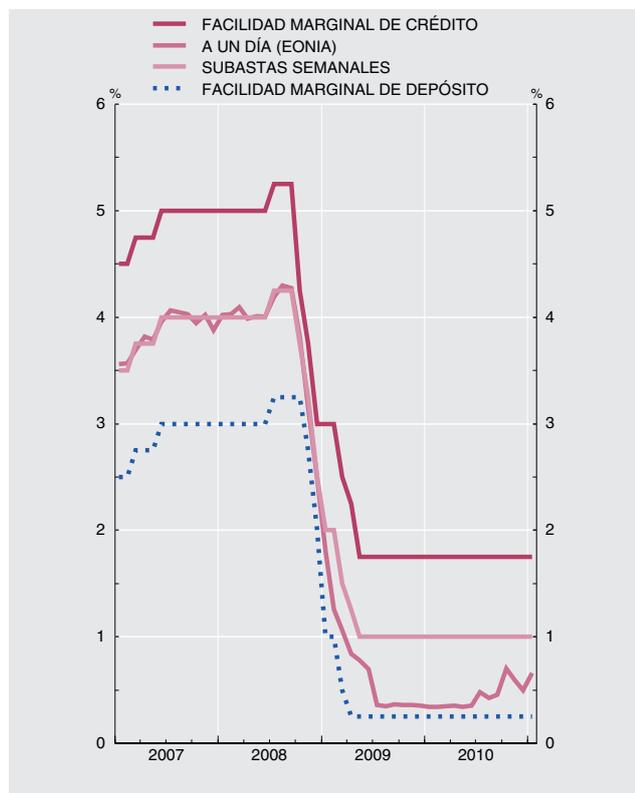
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

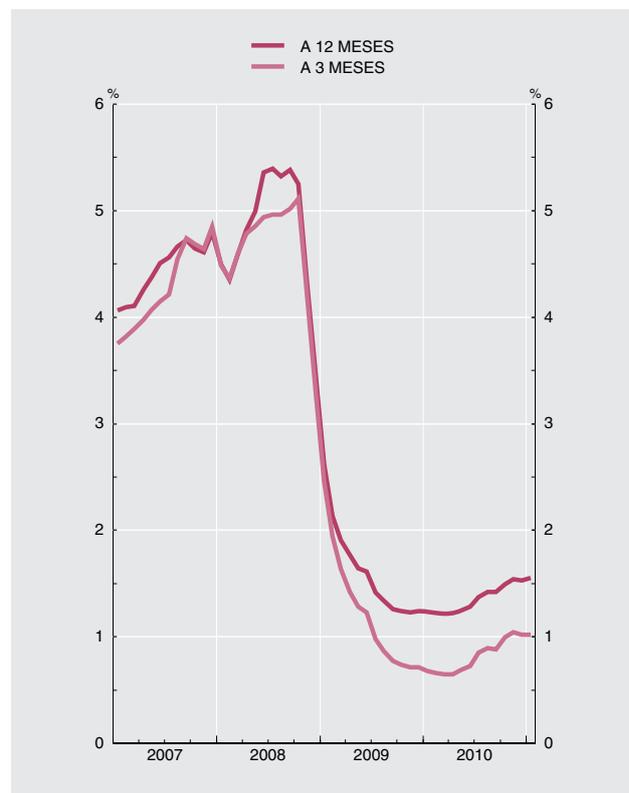
Medias de datos diarios. Porcentajes

	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 (EURIBOR) (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	
09	1,00	1,00	1,75	0,25	0,714	0,89	1,22	1,43	1,62	0,67	0,94	1,23	1,41	1,62	0,61	0,63	0,67	0,84
10	1,00	1,00	1,75	0,25	0,437	0,57	0,81	1,08	1,35	0,46	0,71	0,87	1,04	1,36	0,39	0,57	0,74	0,98
11	A 1,00	1,00	1,75	0,25	0,659	0,79	1,02	1,25	1,55	0,64	0,99	1,03	1,28	-	0,58	0,95	1,16	-
09 Oct	1,00	1,00	1,75	0,25	0,359	0,43	0,74	1,02	1,24	0,30	0,43	0,75	1,00	-	0,27	0,29	0,42	0,81
Nov	1,00	1,00	1,75	0,25	0,362	0,44	0,72	0,99	1,23	0,33	0,44	0,72	0,97	1,23	0,31	0,34	0,41	0,82
Dic	1,00	1,00	1,75	0,25	0,355	0,48	0,71	1,00	1,24	0,32	0,50	0,70	0,96	1,24	0,27	0,32	0,40	0,70
10 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,344	0,44	0,68	0,98	1,23	0,30	0,42	0,67	0,98	1,23	0,26	0,29	0,31	0,81
Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,341	0,42	0,66	0,97	1,23	0,31	0,42	0,65	0,94	1,33	0,27	0,31	0,36	0,80
Mar	1,00	-	1,75	0,25	0,348	0,41	0,64	0,95	1,22	0,32	0,40	0,61	0,87	1,17	0,26	0,29	0,36	-
Abr	1,00	1,00	1,75	0,25	0,353	0,40	0,64	0,96	1,23	0,32	0,42	0,64	0,84	1,21	0,26	0,27	0,33	0,79
May	1,00	1,00	1,75	0,25	0,344	0,42	0,69	0,98	1,25	0,38	0,46	0,69	0,97	-	0,30	0,38	0,50	-
Jun	1,00	1,00	1,75	0,25	0,354	0,45	0,73	1,01	1,28	0,55	0,80	1,07	1,00	1,27	0,42	0,72	0,97	-
Jul	1,00	1,00	1,75	0,25	0,481	0,58	0,85	1,10	1,37	0,48	0,77	1,12	1,10	1,39	0,41	0,78	0,99	-
Ago	1,00	1,00	1,75	0,25	0,426	0,64	0,90	1,15	1,42	0,38	0,85	1,00	1,16	1,43	0,33	0,65	0,87	1,50
Sep	1,00	1,00	1,75	0,25	0,454	0,62	0,88	1,14	1,42	0,44	0,87	0,93	1,14	1,41	0,37	0,55	0,82	-
Oct	1,00	1,00	1,75	0,25	0,701	0,78	1,00	1,22	1,50	0,69	1,01	0,95	1,20	1,48	0,64	0,78	1,11	-
Nov	1,00	1,00	1,75	0,25	0,593	0,83	1,04	1,27	1,54	0,60	1,08	1,03	-	1,54	0,56	0,79	0,90	-
Dic	1,00	1,00	1,75	0,25	0,498	0,81	1,02	1,25	1,53	0,67	1,04	1,08	1,25	1,52	0,57	1,00	1,31	-
11 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,659	0,79	1,02	1,25	1,55	0,64	0,99	1,03	1,28	-	0,58	0,95	1,16	-

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



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



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

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

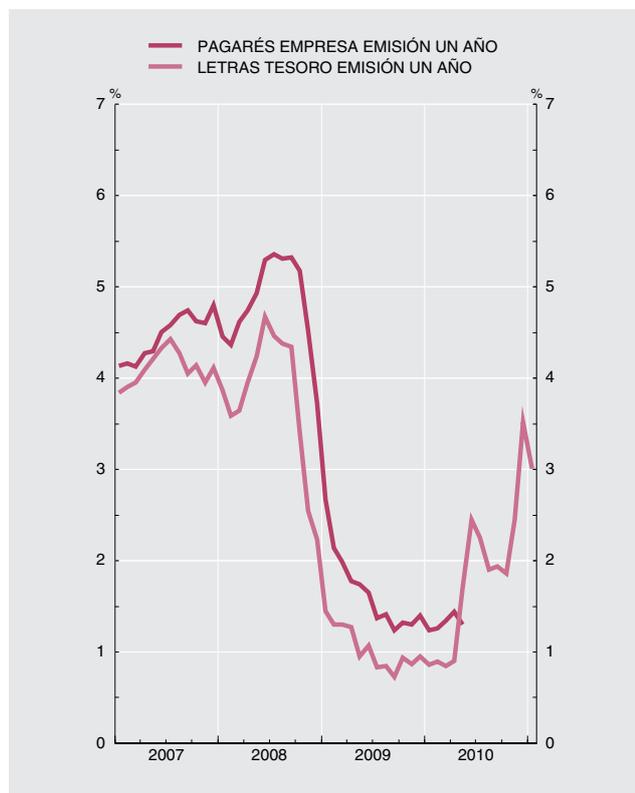
9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

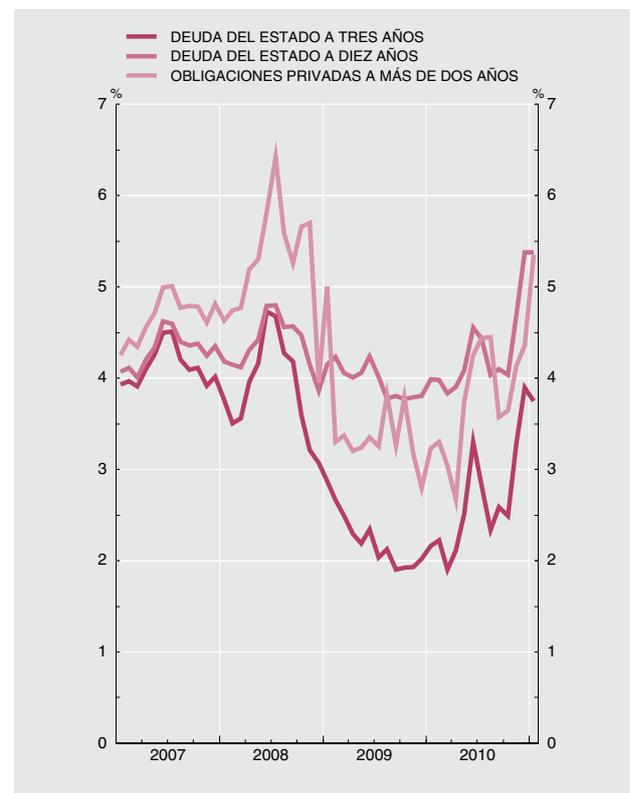
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado							Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta		
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
09	1,04	0,99	1,67	1,67	2,30	2,98	3,99	4,45	4,86	2,23	3,97	3,46
10	1,80	1,70	1,32	1,62	2,79	3,20	4,46	5,04	5,11	2,64	4,25	3,74
11	3,01	2,77	1,78	2,99	3,30	4,59	4,08	-	-	3,75	5,38	5,35
09 Oct	0,94	0,86	1,32	1,25	2,28	2,87	3,88	-	-	1,92	3,77	3,79
Nov	0,87	0,85	1,30	1,24	-	2,76	-	4,26	-	1,93	3,79	3,17
Dic	0,95	0,88	1,40	1,19	2,15	-	3,90	-	-	2,02	3,80	2,80
10 Ene	0,86	0,81	1,24	1,15	-	2,86	4,10	-	4,86	2,16	3,99	3,23
Feb	0,90	0,83	1,26	1,17	2,66	-	-	-	4,81	2,23	3,98	3,30
Mar	0,85	0,74	1,34	1,17	-	2,84	3,86	-	4,77	1,90	3,83	3,04
Abr	0,90	1,08	1,44	1,18	2,03	-	-	4,45	-	2,11	3,90	2,67
May	1,70	1,58	1,30	1,24	-	-	4,08	-	-	2,51	4,08	3,74
Jun	2,45	2,27	-	1,32	3,39	-	4,91	-	5,94	3,30	4,56	4,25
Jul	2,25	2,10	-	1,92	-	3,73	-	5,15	-	2,82	4,43	4,44
Ago	1,90	1,73	-	1,89	2,31	-	-	-	-	2,34	4,04	4,45
Sep	1,94	1,79	-	2,05	-	3,00	4,17	-	5,08	2,59	4,09	3,57
Oct	1,86	1,83	-	2,32	2,55	-	-	4,55	4,79	2,49	4,04	3,64
Nov	2,45	2,30	-	1,93	-	3,60	4,63	-	5,50	3,28	4,69	4,13
Dic	3,52	3,26	-	2,11	3,80	-	5,49	5,99	-	3,90	5,37	4,36
11 Ene	3,01	2,77	1,78	2,99	-	4,59	-	-	-	3,75	5,38	5,35

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



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

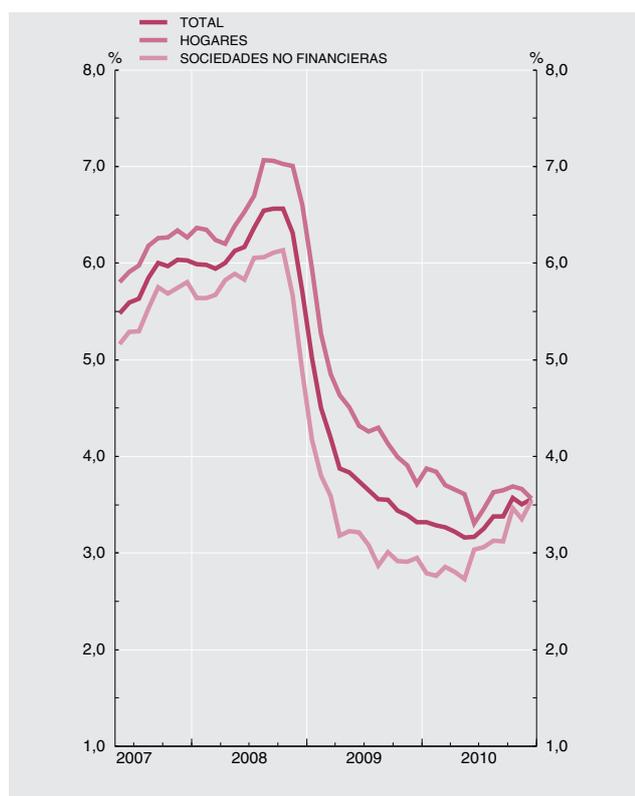
9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)

■ Serie representada gráficamente.

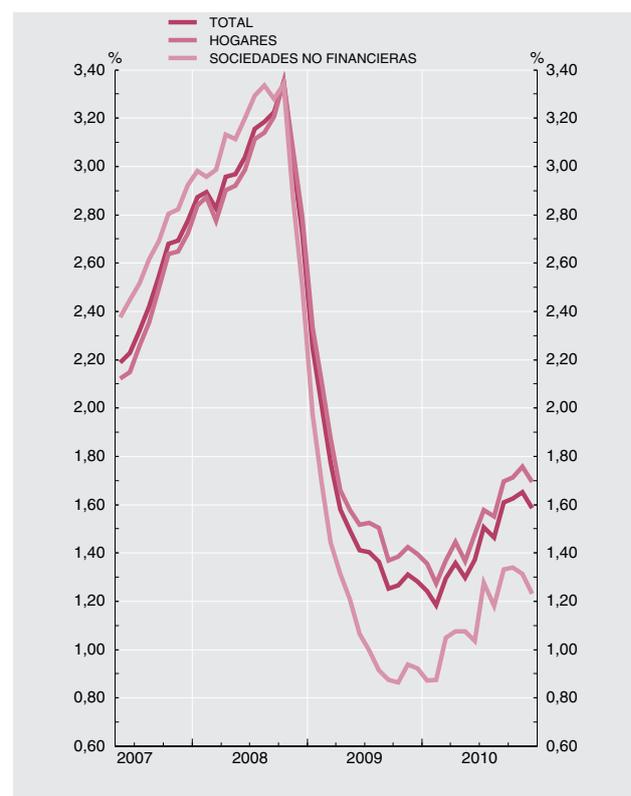
Porcentajes

	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
08	5,70	6,61	5,83	8,83	4,87	5,91	4,42	2,72	2,79	0,69	4,18	2,20	2,50	1,77	3,47	2,29
09	3,32	3,71	2,62	6,96	2,95	4,24	2,47	1,28	1,39	0,36	2,21	0,33	0,92	0,55	1,44	0,41
10	3,56	3,57	2,66	6,34	3,55	4,40	3,17	1,59	1,70	0,27	2,74	1,21	1,23	0,57	1,98	0,79
09 May	3,84	4,51	3,36	7,90	3,23	4,62	2,57	1,49	1,58	0,46	2,38	0,64	1,21	0,79	1,77	0,70
Jun	3,74	4,32	3,16	7,62	3,22	4,69	2,67	1,41	1,52	0,42	2,34	0,67	1,06	0,65	1,60	0,70
Jul	3,65	4,26	3,07	7,72	3,08	4,56	2,48	1,40	1,52	0,41	2,37	0,35	1,00	0,62	1,50	0,33
Ago	3,56	4,30	2,99	8,16	2,87	4,44	2,26	1,36	1,50	0,42	2,31	0,35	0,91	0,64	1,31	0,28
Sep	3,55	4,13	2,82	8,01	3,01	4,60	2,27	1,25	1,37	0,37	2,13	0,37	0,88	0,54	1,34	0,32
Oct	3,44	3,99	2,78	7,59	2,91	4,50	2,21	1,26	1,39	0,35	2,19	0,34	0,86	0,54	1,30	0,28
Nov	3,39	3,91	2,70	7,40	2,91	4,39	2,26	1,31	1,42	0,40	2,22	0,33	0,94	0,58	1,42	0,35
Dic	3,32	3,71	2,62	6,96	2,95	4,24	2,47	1,28	1,39	0,36	2,21	0,33	0,92	0,55	1,44	0,41
10 Ene	3,32	3,87	2,60	7,68	2,79	4,36	2,08	1,24	1,35	0,31	2,18	0,29	0,87	0,53	1,34	0,27
Feb	3,29	3,84	2,67	7,37	2,76	4,29	2,06	1,18	1,27	0,31	2,04	0,30	0,88	0,54	1,33	0,31
Mar	3,27	3,70	2,60	7,04	2,86	4,21	2,27	1,30	1,37	0,31	2,19	0,33	1,05	0,57	1,68	0,25
Abr	3,22	3,66	2,55	7,00	2,80	4,22	2,11	1,36	1,45	0,29	2,34	0,32	1,08	0,59	1,70	0,34
May	3,16	3,61	2,50	6,98	2,73	4,33	2,07	1,30	1,37	0,27	2,21	0,39	1,08	0,57	1,74	0,40
Jun	3,17	3,31	2,39	5,99	3,03	4,08	2,56	1,37	1,48	0,28	2,43	0,57	1,04	0,53	1,71	0,48
Jul	3,26	3,45	2,53	6,25	3,06	4,19	2,59	1,51	1,58	0,29	2,57	0,62	1,28	0,58	2,12	0,54
Ago	3,38	3,63	2,60	6,73	3,13	4,23	2,61	1,46	1,55	0,30	2,50	0,43	1,18	0,55	1,97	0,43
Sep	3,38	3,65	2,66	6,69	3,12	4,22	2,57	1,61	1,70	0,30	2,73	0,42	1,33	0,54	2,27	0,45
Oct	3,57	3,69	2,70	6,70	3,46	4,37	2,93	1,63	1,71	0,29	2,75	0,68	1,34	0,56	2,19	0,69
Nov	3,50	3,66	2,72	6,47	3,35	4,41	2,83	1,65	1,76	0,29	2,82	0,65	1,31	0,58	2,14	0,62
Dic	3,56	3,57	2,66	6,34	3,55	4,40	3,17	1,59	1,70	0,27	2,74	1,21	1,23	0,57	1,98	0,79

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

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

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

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

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

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

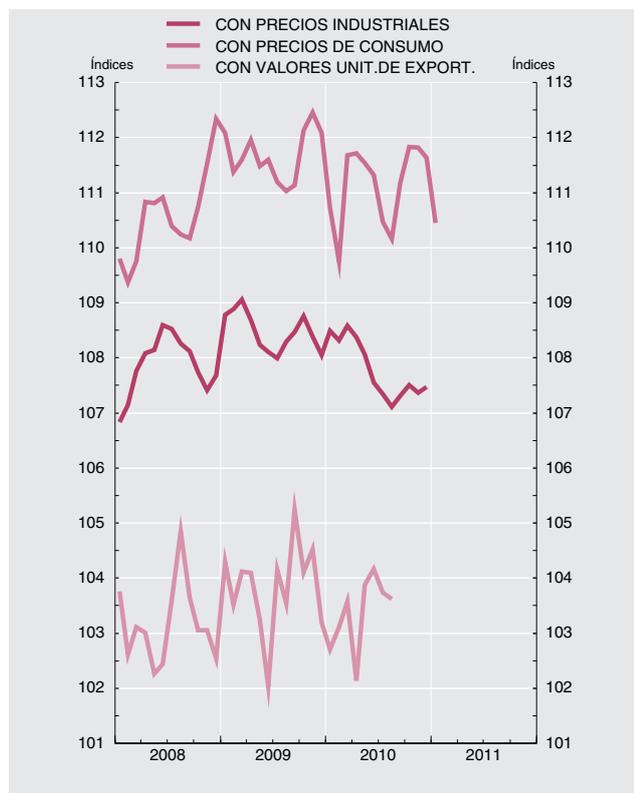
9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 27 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

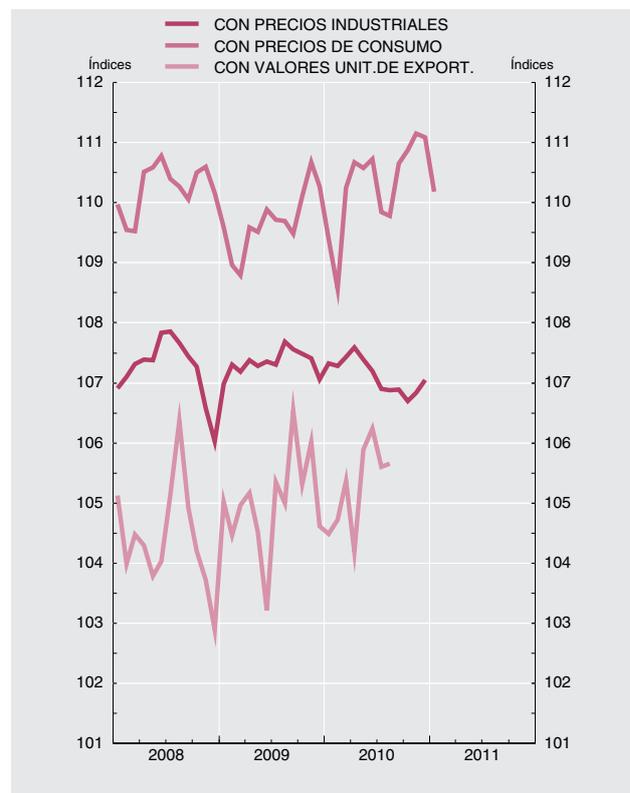
Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 27)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales	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	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales	Con valores unitarios de las exportaciones					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
08	107,9	110,6	113,9	103,2	101,1	106,7	109,4	112,7	102,1	107,2	110,2	114,8	123,0	104,4
09	108,5	111,7	112,3	103,8	102,9	105,4	108,5	109,1	100,9	107,3	109,7	111,2	114,8	105,0
10	107,8	111,2	110,0	...	102,1	105,5	108,8	107,7	...	107,1	110,3	109,7	116,8	...
09 I	108,9	111,7	112,7	104,0	103,4	105,4	108,1	109,1	100,7	107,2	109,1	110,9	112,0	104,8
II	108,3	111,7	112,2	103,1	102,9	105,3	108,5	109,1	100,3	107,3	109,7	111,1	114,3	104,3
III	108,2	111,1	111,8	104,3	102,6	105,5	108,3	109,0	101,8	107,5	109,6	111,1	116,0	105,6
IV	108,4	112,2	112,6	103,9	102,9	105,3	109,0	109,4	101,0	107,3	110,3	111,6	116,9	105,3
10 I	108,5	110,8	110,9	103,1	102,6	105,8	108,0	108,2	100,6	107,4	109,4	110,4	114,4	104,9
II	108,0	111,5	111,0	103,4	102,1	105,8	109,2	108,7	101,3	107,4	110,7	110,8	116,7	105,4
III	107,3	110,6	109,3	...	101,8	105,3	108,6	107,3	...	106,9	110,1	109,3	117,8	...
IV	107,4	111,8	108,7	...	102,1	105,3	109,5	106,5	...	106,9	111,0	108,5	118,4	...
10 Abr	108,4	111,7	...	102,1	102,3	106,0	109,2	...	99,9	107,6	110,7	...	...	104,2
May	108,1	111,5	...	103,9	102,2	105,7	109,1	...	101,7	107,4	110,6	...	...	105,9
Jun	107,6	111,3	111,0	104,2	101,9	105,6	109,3	108,7	102,3	107,2	110,7	110,8	116,7	106,2
Jul	107,3	110,5	...	103,7	102,0	105,3	108,4	...	101,8	106,9	109,8	...	...	105,6
Ago	107,1	110,2	...	103,6	101,7	105,3	108,3	...	101,9	106,9	109,8	...	...	105,7
Sep	107,3	111,2	109,3	...	101,9	105,3	109,1	107,3	...	106,9	110,7	109,3	117,8	...
Oct	107,5	111,8	...	...	102,3	105,1	109,4	...	...	106,7	110,9	...	...	...
Nov	107,4	111,8	...	...	102,0	105,2	109,6	...	...	106,8	111,1	...	...	...
Dic	107,5	111,6	108,7	...	101,9	105,4	109,5	106,5	...	107,1	111,1	108,5	118,4	...
11 Ene	...	110,4	...	...	101,8	...	108,5	...	...	...	110,2	...	...	...

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



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

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

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

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

d. El índice obtenido a partir de los Costes Laborales de Manufacturas se ha elaborado con datos de la Contabilidad Nacional base 2000.

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

■ Serie representada gráficamente.

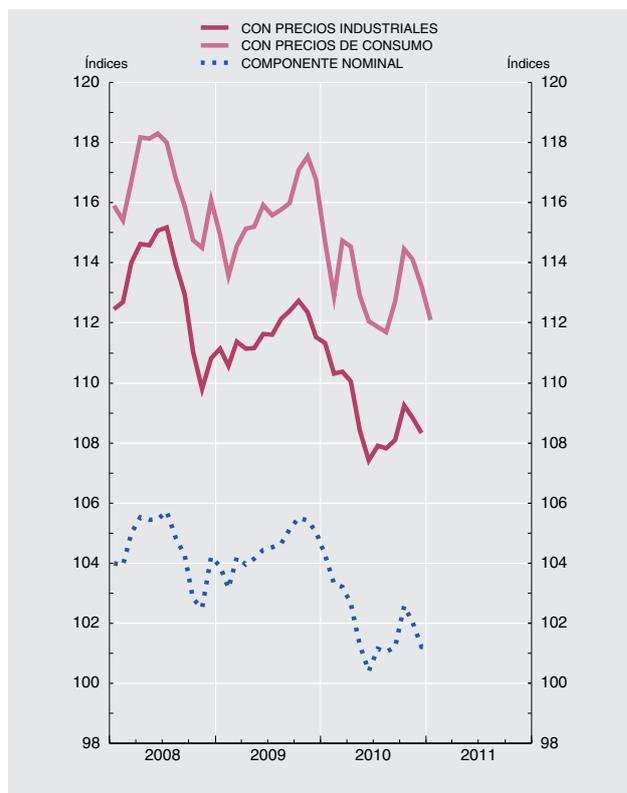
Base 1999 I = 100

	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	
08	112,3	115,2	130,4	105,6	103,3	108,7	111,6	126,3	102,3	113,1	116,6	104,5	108,2	111,6
09	111,2	114,8	122,9	105,4	103,6	107,4	110,9	118,6	101,9	111,7	115,7	104,5	106,8	110,7
10	109,7	113,5	121,6	...	101,9	107,7	111,4	119,3	...	109,0	113,3	102,0	106,8	111,1
09 I	111,0	114,0	119,5	104,9	103,2	107,5	110,4	115,8	101,7	111,0	114,4	103,8	107,0	110,2
II	111,0	114,7	123,0	104,6	103,4	107,4	110,9	118,9	101,2	111,3	115,4	104,2	106,8	110,8
III	111,4	114,7	123,9	106,2	103,6	107,5	110,7	119,6	102,6	112,0	115,8	104,8	107,0	110,5
IV	111,6	115,9	125,0	105,9	104,0	107,3	111,5	120,1	101,9	112,2	117,1	105,3	106,5	111,2
10 I	111,0	113,8	120,5	104,5	103,0	107,7	110,5	117,0	101,5	110,7	114,1	103,6	106,8	110,2
II	109,7	113,7	121,1	103,9	101,7	107,9	111,8	119,2	102,3	108,6	113,2	101,4	107,1	111,5
III	108,9	112,5	121,6	...	101,2	107,6	111,2	120,2	...	107,9	112,1	101,1	106,7	110,8
IV	109,4	114,1	123,1	...	101,8	107,6	112,2	120,9	...	108,8	113,9	101,9	106,7	111,8
10 Abr	110,8	114,6	...	103,3	102,5	108,1	111,8	...	100,8	110,1	114,5	102,7	107,2	111,6
May	109,6	113,5	...	104,2	101,6	107,9	111,7	...	102,6	108,4	112,9	101,3	107,1	111,5
Jun	108,8	112,9	121,1	104,3	100,9	107,8	111,9	119,2	103,5	107,4	112,0	100,4	107,0	111,6
Jul	108,9	112,3	...	104,3	101,2	107,6	111,0	...	103,1	107,9	111,9	101,1	106,7	110,6
Ago	108,7	112,1	...	104,2	101,1	107,6	110,9	...	103,2	107,8	111,7	101,0	106,7	110,5
Sep	109,0	113,1	121,6	...	101,2	107,7	111,8	120,2	...	108,1	112,7	101,2	106,8	111,4
Oct	109,7	114,5	...	...	102,2	107,4	112,0	...	...	109,3	114,4	102,6	106,5	111,6
Nov	109,5	114,3	...	...	101,8	107,5	112,3	...	...	108,8	114,1	102,0	106,7	111,8
Dic	109,1	113,7	123,1	...	101,3	107,8	112,2	120,9	...	108,3	113,2	101,2	107,0	111,9
11 Ene	...	112,6	...	...	101,3	...	111,2	...	...	...	112,1	101,2	...	110,7

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

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

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

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

d. El índice obtenido a partir de los Costes Laborales de Manufacturas se ha elaborado con datos de la Contabilidad Nacional base 2000.

ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

DIC 2009	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Determinantes principales de la decisión de exportar de las empresas españolas 29</p> <p>Análisis del impacto del gasto en I+D sobre la actividad: un enfoque agregado 43</p> <p>Las finanzas de los hogares y la macroeconomía 55</p> <p>China en la economía internacional. Impacto e implicaciones de la crisis 65</p>
ENE 2010	<p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2010 81</p> <p>Evolución de la composición de la cartera financiera de los hogares en España en el contexto de la crisis financiera internacional 95</p> <p>Una comparación de los ciclos inmobiliarios recientes en España, Estados Unidos y Reino Unido 107</p> <p>Un análisis de la cuota de mercado de la UEM en el período 1994-2007 121</p> <p>Un modelo de equilibrio general (BEMOD) para el análisis de la economía española en la zona del euro 137</p> <p>Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009 147</p>
FEB 2010	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>La evolución del empleo y del paro en 2009, según la Encuesta de Población Activa 31</p> <p>Evolución reciente de la población en España y proyecciones a corto y largo plazo 45</p> <p>Evolución reciente de las comisiones por servicios bancarios 55</p> <p>Un modelo sencillo para analizar las causas y consecuencias de las variaciones en el precio del petróleo 65</p>
MAR 2010	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Informe de proyecciones de la economía española 29</p> <p>Resultados de las empresas no financieras. Cuarto trimestre de 2009 y avance de cierre del ejercicio 45</p> <p>Fluctuaciones del empleo en un mercado de trabajo con contratación dual 61</p> <p>Los instrumentos de ahorro-previsión en España: desarrollos recientes 71</p> <p>La financiación del comercio y la evolución del comercio internacional durante la crisis 83</p>
ABR 2010	<p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2010 73</p> <p>Las reformas microeconómicas en el área del euro 85</p> <p>El comercio exterior de servicios no turísticos en España 103</p> <p>Informe de economía latinoamericana. Primer semestre de 2010 115</p> <p>Regulación financiera: primer trimestre de 2010 145</p>
MAY 2010	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa 29</p> <p>Comportamiento cíclico de las entradas y salidas de inmigrantes 39</p> <p>El endeudamiento de las sociedades no financieras españolas. Evolución temporal y comparación con el área del euro 49</p> <p>El empleo de la UEM en 2009 65</p> <p>La crisis financiera global en América Latina y Europa del Este. Un análisis comparado 77</p>
JUN 2010	<p>Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso 11</p> <p>Evolución reciente de la economía española 21</p> <p>Resultados de las empresas no financieras. Primer trimestre de 2010 39</p> <p>La evolución cíclica de la inversión residencial: algunos hechos estilizados 55</p> <p>Evolución reciente de la financiación a sociedades no financieras en España 65</p> <p>Los efectos de la estabilidad laboral sobre el ahorro y la riqueza de los hogares españoles 79</p> <p>El mercado hipotecario residencial en Estados Unidos. Evolución, estructura e interrelación con la crisis 87</p> <p>Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2009 105</p>
JUL-AGO 2010	<p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2010 81</p> <p>La innovación en España: el papel de la difusión tecnológica y la capacidad de absorción de las empresas 95</p> <p>El contenido informativo de las encuestas de opinión en períodos de crisis económica 109</p> <p>La evolución en España de los programas públicos de apoyo financiero al sector privado durante la crisis 125</p> <p>La emisión internacional de bonos en el primer semestre de 2010 133</p>

	Las entidades de tasación: actividad y resultados en 2009	147
	Los establecimientos de cambio y transferencias de divisas al exterior. Actividad y resultados en 2009	165
	Regulación financiera: segundo trimestre de 2010	177
SEP 2010	Evolución reciente de la economía española	11
	Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2010	31
	La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa	47
	Un indicador de la dependencia exterior y diversificación energéticas: una aplicación para España	57
	El apoyo público al sector financiero en la zona del euro durante la crisis	69
	El posible papel de una utilización asimétrica de las facilidades permanentes en la gestión de la liquidez	83
	La cooperación técnica internacional y su desarrollo en el Banco de España	93
OCT 2010	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	11
	Informe trimestral de la economía española	21
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2010	89
	La evolución de los beneficios y la rentabilidad empresarial durante la crisis económica	103
	La Posición de Inversión Internacional de España en el primer semestre de 2010	115
	Informe de economía latinoamericana. Segundo semestre de 2010	127
	Regulación financiera: tercer trimestre de 2010	159
NOV 2010	Evolución reciente de la economía española	11
	Resultados de las empresas no financieras en 2009 y hasta el tercer trimestre de 2010	31
	La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa	51
	Las características de las empresas españolas exportadoras de servicios no turísticos	61
	La incidencia del desempleo en los hogares	73
	La ampliación de los diferenciales soberanos en la zona del euro durante la crisis	81
	Una reflexión sobre la situación de las finanzas públicas en Japón	93
DIC 2010	Evolución reciente de la economía española	11
	Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2008: métodos, resultados y cambios desde 2005	29
	La situación actual del ajuste de la inversión residencial en España	65
	La renta disponible de los hogares de la UEM	81
	Tenencias de activos líquidos, tamaño empresarial y acceso a financiación externa. Un análisis para el área del euro	93
	El reposicionamiento de las grandes economías emergentes en la economía mundial	101
ENE 2011	Informe trimestral de la economía española	11
	La evolución reciente de la inflación española y perspectivas a corto plazo	79
	El ajuste del consumo duradero y no duradero en España durante la crisis económica	89
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2011	103
	La reforma de la gobernanza económica en la UEM	117
	Metas de inflación, intervenciones y volatilidad del tipo de cambio en economías emergentes	135
	Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010	151
FEB 2011	Evolución reciente de la economía española	11
	La evolución del empleo y del paro en 2010, según la Encuesta de Población Activa	31
	El ajuste de los salarios frente a las perturbaciones en España	43
	El ajuste de las plantillas de las empresas españolas: el papel de los despidos por causas objetivas	57
	El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente	67
	El comportamiento de los flujos brutos de capital internacional y su respuesta en los periodos de crisis	79

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

Estudios e informes

PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)
Estabilidad Financiera (semestral)
Informe Anual (ediciones en español e inglés)
Informe de Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)
Informe del Servicio de Reclamaciones (trimestral)
Memoria Anual sobre la Vigilancia de Sistemas de Pago (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)
Memoria de la Central de Información de Riesgos (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)
Mercado de Deuda Pública (anual)

NO PERIÓDICOS

Central de Balances: estudios de encargo
Notas de Estabilidad Financiera

ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 73 OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 74 MARIO IZQUIERDO Y M.ª DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).
- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 52 CECILIA FONT DE VILLANUEVA: La estabilización monetaria de 1680-1686. Pensamiento y política económica (2008).
- 53 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: Los servicios de inspección del Banco de España: su origen histórico (1867-1896) (2008).
- 54 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. I: Banco de San Carlos (2009).

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 1036 OLYMPIA BOVER: Housing purchases and the dynamics of housing wealth.
- 1037 DAVID DE ANTONIO LIEDO Y ELENA FERNÁNDEZ MUÑOZ: Nowcasting Spanish GDP growth in real time: "One and a half months earlier".
- 1038 FRANCESCA VIANI: International financial flows, real exchange rates and cross-border insurance.

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0905 CORAL GARCÍA, ESTHER GORDO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN Y PATROCINIO TELLO: Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española.
- 1001 L. J. ÁLVAREZ, G. BULLIGAN, A. CABRERO, L. FERRARA Y H. STAHL: Housing cycles in the major euro area countries.
- 1002 SONSOLES GALLEGU, SÁNDOR GARDÓ, REINER MARTIN, LUIS MOLINA Y JOSÉ MARÍA SERENA: The impact of the global economic and financial crisis on Central Eastern and SouthEastern Europe (CESEE) and Latin America.

Nota: La relación completa de cada serie figura en el Catálogo de Publicaciones.

Todas las publicaciones están disponibles en formato electrónico, con excepción de Ediciones varias y Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos.

EDICIONES VARIAS¹

TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 28,13 €.
JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA, JOSÉ VIÑALS Y FERNANDO GUTIÉRREZ (Eds.): Monetary policy and inflation in Spain (1998) (***)
VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 5,31 €.
BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 12,02 €.
PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 €.
TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 €.
VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 €.
BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 €.
BANCO DE ESPAÑA: El Banco de España y la introducción del euro (2002). Ejemplar gratuito.
BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1940-2001 (2004). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)
NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: Goya y el Banco Nacional de San Carlos (2005). Edición en cartón: 30 €; edición en rústica: 22 €.
BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): El análisis de la economía española (2005) (*). (Ediciones en español e inglés.)
BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1874-1939 (2005). 30 €.
BANCO DE ESPAÑA: 150 años de historia del Banco de España, 1856-2006 (2006). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)
BANCO DE ESPAÑA: Secretaría General. Legislación de Entidades de Crédito. 5.ª ed. (2006) (****).
SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS Y FERNANDO RESTOY (Eds.): Central banks in the 21st century (2006). Ejemplar gratuito.
JUAN F. JIMENO (Ed.): Spain and the euro. The first ten years (2010). Ejemplar gratuito.
TERESA TORTELLA: El Banco de España desde dentro. Una historia a través de sus documentos. Edición en tapa dura: 30 €; edición en rústica: 24 €.

Difusión estadística

Boletín de Operaciones (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
Boletín Estadístico (mensual, solo disponible en versión electrónica en el sitio web²)
Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual)
Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (series anuales y trimestrales³)

Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito⁴
Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)
Registros de Entidades (anual) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Formación

BANCO DE ESPAÑA: Cálculo mercantil (con ejercicios resueltos).
PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo I) (1999).
PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo II) (1998).
JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).
UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.
LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe Anual
Boletín Mensual
Otras publicaciones

1. Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (*), (**), (***) o (****), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos, Macmillan (Londres) y Thomson-Aranzadi. Los precios indicados incluyen el 4% de IVA. 2. Además, diariamente se actualiza en la sección de Estadísticas. 3. Además, se difunde en Internet una actualización trimestral de los cuadros de esta publicación. 4. Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

BANCO DE ESPAÑA Eurosistema	Unidad de Publicaciones Alcalá, 522; 28027 Madrid Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488 Correo electrónico: publicaciones@bde.es www.bde.es
---------------------------------------	---