

**BOLETÍN ECONÓMICO**

**06/2013**

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema



## ÍNDICE

Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Luis M. Linde, ante la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados	3
Evolución reciente de la economía española	13
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2013	29
Evolución del desajuste educativo entre la oferta y la demanda de trabajo en España	43
Esquemas de apoyo financiero a las pymes en España	51
La evolución de la inversión directa española en América Latina	61
Indicadores económicos	1*
Publicaciones del Banco de España	63*
Siglas, abreviaturas y signos utilizados	64*

## COMPARECENCIA DEL GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA, LUIS M. LINDE, ANTE LA COMISIÓN DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

Señorías:

Comparezco ante esta comisión con motivo de la presentación del *Informe Anual* del Banco de España correspondiente a 2012, uno de los ejercicios más difíciles para la economía española de las últimas décadas.

Comenzaré con un repaso de la evolución económica general, para centrarme después en los avances que se están logrando en la recuperación de los grandes equilibrios de nuestra economía, la evolución del crédito y el endeudamiento de las empresas y las familias, los progresos realizados en el saneamiento y reestructuración de nuestro sistema bancario, las reformas en materia de regulación financiera y los avances en el proyecto de la Unión Bancaria Europea, para terminar con una reflexión sobre las perspectivas de nuestra economía.

### Situación y perspectivas de la economía española

La economía española mantuvo durante todo el año 2012 el tono contractivo que comenzó a evidenciarse a finales de 2011. El PIB retrocedió un 1,4 % en el ejercicio, muy por encima de la caída registrada en el conjunto del área del euro, que se cifró en un 0,5 %. Esta segunda recesión, menos intensa en términos de la caída del producto, pero más persistente que la de los años 2008 y 2009, ha tenido consecuencias especialmente graves en el empleo, que en 2012 se contrajo por quinto año consecutivo.

Las grandes cifras macroeconómicas y financieras que nos dejó el año 2012 hablan por sí solas de la intensidad de los ajustes cuyo objetivo es superar los graves desequilibrios aparecidos durante el último ciclo expansivo.

El descenso de la renta de los hogares, provocado, sobre todo, por la fuerte caída en el empleo, junto con su elevado nivel de endeudamiento, siguió ejerciendo, en un contexto global de incertidumbre, un efecto contractivo en su capacidad de gasto. Las empresas, muchas de las cuales también están inmersas en procesos de desendeudamiento y saneamiento financiero, redujeron, un año más, sus inversiones, al tiempo que prosiguió el ajuste en el sector de la construcción. Por su parte, las Administraciones Públicas (AAPP) acompañaron sus planes de gasto a la necesidad de reducir el déficit público, tras la grave desviación presupuestaria con que se cerró 2011.

Todos estos factores se conjugaron para determinar una fuerte caída de la demanda nacional, solo parcialmente compensada por la contribución positiva del sector exterior. Las importaciones retrocedieron con fuerza, reflejando la propia debilidad de la demanda final, mientras que las exportaciones volvieron a mostrar un tono expansivo, a pesar del mal comportamiento de los mercados del área del euro, a los que todavía destinamos la mitad de nuestras ventas al exterior.

Sin embargo, los meses transcurridos de 2013 parecen confirmar que la peor fase de esta segunda recesión ha quedado atrás. Las mayores caídas del producto se produjeron a finales del año pasado y los últimos datos apuntan a una moderación en la contracción del PIB que, a finales de año, incluso a partir del tercer trimestre, podría dar paso a tasas positivas de crecimiento.

### El proceso de consolidación fiscal

Durante el pasado ejercicio, se dieron pasos significativos para reducir el déficit público y fortalecer el marco de disciplina y gestión presupuestarias.

En el primero de estos ámbitos, aunque se aplicaron medidas, tanto por el lado del gasto como por el de los ingresos, hay que subrayar que el grueso del esfuerzo se llevó a cabo a través de la reducción de gastos, permitiendo reducir la necesidad de financiación del conjunto de las AAPP al 7 % del PIB, el 10,6 % cuando se incluyen las ayudas a las instituciones financieras, que son de naturaleza no recurrente.

El mes pasado, la Comisión Europea anunció una nueva senda de consolidación fiscal, con el 6,5 % y el 5,8 % como nuevos objetivos de déficit para este año, 2013, y para 2014, y en el entorno del 4 % para 2015, de modo que el umbral del 3 % que marca el Pacto de Estabilidad y Crecimiento se alcance en 2016. Este margen adicional permitirá suavizar el impacto contractivo a corto plazo del ajuste fiscal sobre la actividad.

En materia de disciplina y gestión del gasto público, debo mencionar, en primer lugar, la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria de abril de 2012, en la que se desarrollaron los principios de limitación del déficit estructural y del volumen de deuda incorporados a nuestra Constitución en 2011.

Dicha ley orgánica establece mejoras muy relevantes en cuanto a transparencia de las cuentas públicas. Muchas de estas mejoras se han puesto en marcha a lo largo de 2012 y los primeros meses de 2013. En cuanto a disponibilidad de datos sobre la actuación financiera y presupuestaria de las AAPP, España se sitúa ahora, probablemente, a la cabeza de los países de la Unión Europea.

Para señalar las mejoras más importantes, en primer lugar, la Ley de Estabilidad establece unos requisitos mínimos de información que deberán proporcionar las Administraciones Territoriales, incluyendo liquidaciones mensuales de ingresos y gastos de las Comunidades Autónomas (CCAA), y trimestrales en el caso de las Corporaciones Locales (CCLL), así como la información necesaria para calcular la ejecución presupuestaria en términos de Contabilidad Nacional.

Por otra parte, desde junio de 2012, la Intervención General de la Administración del Estado publica de manera regular cuentas trimestrales de todos los subsectores de las AAPP en términos de Contabilidad Nacional, incluyendo todas las CCAA de manera individual y el agregado de las CCLL.

Asimismo, desde octubre de 2012 se publican, de manera regular, las cuentas mensuales de las CCAA en términos de contabilidad presupuestaria y, desde marzo de 2013, en términos de Contabilidad Nacional. También en marzo pasado se comenzaron a publicar datos mensuales en Contabilidad Nacional relativos a la Administración Central y a la Seguridad Social, que complementan los datos mensuales del Estado en Contabilidad Nacional y Caja, y los datos mensuales relativos a la Seguridad Social en términos de Caja que se publican desde hace más de tres décadas.

Aparte de estas mejoras en cuanto a la información, la Ley de Estabilidad incorpora mecanismos de corrección de las desviaciones en la ejecución de los presupuestos. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, cuya creación está prevista para finales de este año, completará este nuevo marco de gobernanza.

## El sistema de pensiones

La sostenibilidad del sistema de pensiones es una pieza fundamental para dar solidez y estabilidad a las finanzas públicas a medio y largo plazo y para la propia credibilidad de cualquier programa de consolidación del gasto público total. Este es un terreno en el que

ya se han adoptado medidas importantes, pero en el que se hace imprescindible mantener el esfuerzo de actualización y reforma.

Nuestro actual sistema de pensiones de la Seguridad Social es contributivo y de reparto y necesariamente tendrá que seguir teniendo este carácter. Es un factor fundamental de estabilidad económica y social, por lo que está en el interés de todos hacer frente a los riesgos de insuficiencia que existen como consecuencia, fundamentalmente, de la evolución demográfica. Para hacerlo sostenible, el sistema debe ser capaz de controlar adecuadamente sus elementos clave, como la edad de jubilación, el cálculo de las pensiones y el llamado «factor de sostenibilidad», actualmente en proceso de definición. Y es una buena noticia que todas, o casi todas las fuerzas políticas, sigan trabajando en el espíritu del Pacto de Toledo, aprobado hace ya cerca de veinte años y que ha recibido reiteradamente el apoyo de nuestras instituciones parlamentarias.

Pero es forzoso señalar que, a largo plazo, puede ser limitado el potencial del sistema de reparto para asegurar a la población jubilada unos estándares de vida en consonancia con los niveles de renta alcanzados en su vida activa. Por ello, es necesario explorar fórmulas complementarias de capitalización, que refuercen el ahorro durante la vida activa. Estos sistemas complementarios, de los que existen ejemplos en diferentes países, pueden ser privados, pero también públicos. En todo caso, dado el largo período de maduración de cualquier esfuerzo de esta naturaleza, está también en el interés de todos acometer cuanto antes su estudio e implantación.

#### Los avances en la corrección del desequilibrio exterior

El área en la que se está produciendo una corrección más rápida y más intensa de los desequilibrios es el sector exterior. El ajuste del sector exterior continuó en 2012, de modo que, tras registrar un superávit en la segunda mitad del año —algo que no había sucedido desde la puesta en marcha de la UEM—, el saldo de balanza corriente se situó muy cerca del equilibrio, con un déficit del 0,2 % del PIB para el conjunto del año. Las actuales previsiones apuntan a superávits de balanza corriente para 2013, 2014 y años sucesivos.

Este comportamiento refleja, además de la contracción de las importaciones, debida al retroceso del gasto interno, la recuperación de la competitividad perdida por la economía española durante la expansión que terminó en 2008. A finales de 2012, ya se había corregido en dos terceras partes el diferencial acumulado desde el año 2000 entre los costes laborales unitarios de nuestra economía y los del promedio del área del euro. Estas ganancias en competitividad han venido acompañadas, en el período más reciente, de un crecimiento notable en el número de empresas exportadoras y de una mayor diversificación geográfica de nuestras ventas en el exterior, con un peso cada vez más importante de las destinadas a mercados emergentes.

#### La competitividad y la reforma de los mercados

La consolidación de la positiva evolución del sector exterior requiere profundizar y afianzar las mejoras de competitividad, para lo que resulta fundamental lograr un funcionamiento de los mercados de factores y de bienes y servicios que ayude a la contención de costes, márgenes y precios.

En el ámbito del mercado de trabajo, resulta claro que necesitamos un marco normativo favorecedor del empleo estable que, al mismo tiempo, otorgue la flexibilidad suficiente para acompasar las condiciones laborales a las circunstancias que marca el ciclo económico.

De hecho, en los procesos de determinación salarial de los últimos trimestres se evidencia una mayor moderación y flexibilidad, así como —lo que también es importante— un



menor grado de indexación. Un aprovechamiento más intenso de los mecanismos de flexibilidad, tanto salarial como no salarial, previstos en el nuevo marco normativo permitiría dar continuidad a este proceso de mejora de la competitividad.

Pero nuestros problemas de falta de flexibilidad y competencia no estaban y no están solo, desde luego, en el mercado de trabajo. En los mercados de bienes y servicios, el recientemente aprobado Plan Nacional de Reformas incluye un conjunto de medidas orientadas a eliminar obstáculos a la competencia, obtener mejoras de productividad en diversos sectores y mejorar el funcionamiento de diversas instituciones.

## El desendeudamiento privado y el crédito

El exceso de endeudamiento de las empresas y las familias es otro de los grandes problemas surgidos durante la última expansión de la economía española. Desde los máximos alcanzados en 2010, las ratios entre las deudas privadas y el PIB se han reducido, pero lo están haciendo a un ritmo relativamente lento.

La principal explicación de esta lentitud radica en el deterioro de las rentas nominales del sector privado desde el inicio de la crisis. Contrariamente a lo ocurrido en otras economías con problemas de sobreendeudamiento familiar y empresarial —como las del Reino Unido o Estados Unidos—, en nuestro caso la debilidad del crecimiento nominal ha lastrado el proceso de reequilibrio de los pasivos y lo ha hecho descansar, sobre todo, en la contracción del crédito.

El último año en el que se registraron tasas positivas de variación del crédito en España fue 2008. Desde entonces, los flujos netos de crédito, tanto a hogares como a sociedades no financieras, han sido, en conjunto, negativos, aunque en 2010 hubo un muy ligero aumento del crédito a hogares destinado a la compra de viviendas.

En 2012, el total del crédito concedido al sector privado no financiero residente cayó un 5,8%; el crédito a hogares cayó un 3,7%, mientras que el crédito a sociedades no financieras lo hizo en un 8%. Cuando se considera el crédito total a actividades productivas excluyendo la construcción, la promoción inmobiliaria y los servicios financieros, la caída fue menos intensa, del 6%. De hecho, el crédito a actividades productivas excluyendo la construcción, la promoción inmobiliaria y los servicios financieros fue ligeramente positivo en 2010, pero ha sido negativo en 2011, 2012 y los meses transcurridos del presente año.

Al considerar esta evolución, hay que tener en cuenta que, como es evidente, el crédito para actividades de construcción y promoción inmobiliarias tenía que contraerse al terminar la fase alcista del ciclo y corregirse los excesos del período 2004 a 2008.

El problema está, naturalmente, en las tasas negativas del flujo de crédito para actividades productivas diferentes de la construcción y promoción, así como en la contracción del crédito para las familias, tanto para la compra de vivienda como para otras finalidades. Y, además de un problema de cantidades, tenemos un problema de precios: nuestras empresas y familias están pagando tipos de interés superiores a los que se pagan, como media en operaciones comparables, en el conjunto del área euro, aunque estos diferenciales son pequeños en las financiaciones para la compra de viviendas, muy elevados en las financiaciones para consumo y también sustanciales para el crédito obtenido por las empresas no financieras.

Para explicar esta evolución hay que atender tanto a factores de oferta de fondos prestables por parte de las entidades como a factores de demanda por parte de los prestatarios, las empresas y las familias.

En el lado de la demanda de crédito, es evidente que el entorno recesivo, el fuerte desempleo, las, hasta ahora, escasas perspectivas de crecimiento y la incertidumbre están afectando a los potenciales demandantes.

En el lado de la oferta, no parece que la liquidez —proporcionada de forma estable y a bajo coste por el Eurosistema— ni la escasez de capital sean factores explicativos relevantes.

Creemos que en el lado de la oferta los dos factores que más están influyendo son el desapalancamiento de las entidades y la escasez de proyectos que puedan estimarse solventes, o que ofrezcan suficientes garantías. De hecho, hay datos que permiten afirmar que las empresas más dinámicas y productivas obtienen financiación —la evolución de la exportación es un buen indicador en ese sentido—. Sin embargo, al mismo tiempo, sabemos que muchas pequeñas y medianas empresas, con buenos resultados y perspectivas y al día en sus obligaciones frente a sus bancos, tienen dificultades para financiar incluso su capital circulante, o solo pueden financiarlo a un coste muy elevado.

También hay que mencionar otro factor que afecta a los flujos de crédito, tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda. Nuestro mapa bancario ha cambiado considerablemente en los últimos años, con la desaparición o transformación de muchas cajas de ahorros que, en diferentes territorios, eran los prestamistas tradicionales de muchas pequeñas y medianas empresas. Esto ha llevado a ajustes en los balances bancarios y a nuevas relaciones de trabajo entre entidades de crédito y su clientela, lo que puede estar influyendo, al menos de forma transitoria, en los flujos de crédito.

La necesidad de acometer una etapa de desendeudamiento y desapalancamiento no se ha planteado solo a las entidades de crédito, también a empresas no financieras y a familias, porque, como ya señalamos, tanto empresas como familias alcanzaron en 2008-2010 niveles de endeudamiento muy altos; en muchos casos, insostenibles. De hecho, bastantes analistas coinciden en señalar que, para acometer una nueva fase de expansión, nuestro sector productivo está más necesitado de capital que de crédito, dado que la corrección del endeudamiento excesivo no se ha completado, sin descartar que, evidentemente, la recuperación del crecimiento económico podrá facilitar esta corrección.

En todo caso, no puede haber recuperación económica sin una recuperación de los flujos de crédito. Pero esta última no puede ser producto de normas administrativas que ignoren la racionalidad económica o que lleven a decisiones erróneas desde el punto de vista de la solvencia de las entidades de crédito, incluyendo las entidades públicas.

Dicho esto, hay medidas que deben estudiarse para reactivar el crédito a toda la economía y, en particular, a las pequeñas y medianas empresas y al sector exportador. El Banco Europeo de Inversiones tiene capacidad para estimular los préstamos a la pequeña y mediana empresa a través de un aumento de su financiación a la banca pública europea que actúa en este terreno. También podrían estudiarse nuevos esquemas para compartir riesgos utilizando fondos europeos, por ejemplo, fondos estructurales, posibilidad que se está ya debatiendo; y podrían estudiarse esquemas específicos para potenciar el crédito a la exportación. En el marco del Eurosistema, el Banco de España ha estado siempre a favor de iniciativas orientadas a apoyar el aumento y el abaratamiento del crédito, a través de medidas de política monetaria no convencional, que ayuden a restablecer los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

Pero sabemos que la normalización del crédito no se producirá, o será más lenta y difícil, si no completamos el saneamiento y el reforzamiento de la solvencia de nuestro sistema

bancario. Por eso es importante entender bien lo que se ha hecho en 2012 para superar la crisis y evaluar el estado actual de la cuestión.

## **Saneamiento, recapitalización y reestructuración del sistema bancario, y reforma financiera**

Me detendré en las seis cuestiones que nos permiten tener una visión de conjunto: los esfuerzos de saneamientos en 2012, el reforzamiento de la solvencia, la mejora en la situación de liquidez, la evolución de la morosidad, la expectativa de resultados en el presente ejercicio y, finalmente, las novedades regulatorias aprobadas en 2012.

### **SANEAMIENTOS**

En primer lugar, los saneamientos. En 2012 se dieron dos pasos que han determinado, en lo fundamental, los saneamientos que han tenido que absorber las cuentas de resultados de las entidades españolas. El primero fue la exigencia, recogida en los reales decretos de febrero y mayo de 2012, de constituir dotaciones para reforzar la cobertura de los préstamos al sector promotor y constructor y de los activos adjudicados. El segundo, los saneamientos derivados de la transferencia obligatoria a SAREB, a un precio convenido, de los activos pertenecientes a los segmentos del balance que acabo de mencionar; esta transferencia, llevada a cabo por las entidades en reestructuración o resolución, afectó a un total de 107.000 millones de euros de activos en su valor bruto contable, con un valor de transferencia de 50.600 millones de euros. Con esta y otras medidas, la exposición de la banca española a los riesgos inmobiliarios antes señalados se ha reducido desde el año 2011 a algo menos de la mitad, pasando de 240.000 millones a 115.000 millones de euros.

En suma, en 2012 los saneamientos de nuestra banca han totalizado 87.000 millones de euros, frente a los 32.000 millones del ejercicio 2011.

### **SOLVENCIA**

En segundo lugar, la solvencia. A pesar de que el gran esfuerzo relativo a saneamientos y provisiones llevado a cabo por el sistema bancario español en 2012 dio como resultado unas pérdidas totales de 43.700 millones de euros, el nivel de solvencia del sistema ha mejorado. Ello ha sido posible gracias a las operaciones de recapitalización llevadas a cabo acudiendo directamente a los mercados; a la inyección de capital financiada a través del Programa de Asistencia Financiera acordado con las autoridades europeas, por un importe final de 39.000 millones de euros; a la conversión de instrumentos híbridos en instrumentos de capital, y a los fondos aportados por el FROB y el Fondo de Garantía de Depósitos.

En la actualidad, todas las entidades españolas cumplen con los coeficientes de capital regulatorio exigidos. Al cierre del primer trimestre del presente año, nuestro sistema bancario registra un coeficiente de solvencia del 11,6 %, frente al mínimo exigido actualmente por el Acuerdo de Basilea del 8 %.

Es interesante subrayar —porque algunos comentarios pretenden olvidarlo o lo interpretan de forma totalmente errónea— que las operaciones de inyección de capital con fondos públicos —hayan sido fondos del Mecanismo Europeo de Estabilidad o fondos del Tesoro español— han tenido como intención y efecto fundamentales evitar la liquidación de las entidades, preservando, así, los depósitos de los clientes.

No quiero dejar de mencionar en este apartado el problema de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada comercializados entre la clientela minorista de las entidades de crédito que, tras detectarse insuficiencia de capital en las pruebas de resistencia finalizadas el pasado mes de septiembre, no pudieron cubrir sus necesidades de capital con medios propios y obtuvieron apoyos públicos. Estas entidades, al requerir apoyo financiero público, están sometidas a los términos del Memorando de Entendimiento de 20 de julio de 2012, así



como a la Ley 9/2012, de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito, y, en consecuencia, al régimen de ayudas del Estado que aplica la Comisión Europea.

El Banco de España, directamente, a través del FROB y del Fondo de Garantía de Depósitos, y a través de su participación en la Comisión de Arbitraje creada el pasado mes de marzo, está colaborando con el resto de autoridades involucradas, y con las propias entidades, a fin de dar la mejor solución posible a este grave problema que tiene diferentes aspectos, porque no todos estos instrumentos son iguales, ni se comercializan de igual forma, ni van a tener igual tratamiento bajo la normativa europea.

#### LIQUIDEZ

En tercer lugar, la liquidez. En 2012, España sufrió una grave crisis de financiación exterior cuyo origen estuvo tanto en la crisis de la zona del euro como en la percepción negativa de los mercados acerca de la solvencia de nuestros bancos.

Se estableció una relación entre riesgo soberano y riesgo bancario, dominada por lo que se dio en llamar «riesgo de redenominación», es decir, el riesgo de que algunos países pudieran abandonar la Unión Monetaria. Ello provocó una situación muy difícil en cuanto a nuestra financiación exterior, a la que pudo hacerse frente gracias al suministro de liquidez por parte del Banco Central Europeo (BCE). En el último trimestre de 2012, sin embargo, las tensiones se relajaron, y la liquidez de nuestra banca ha ido mejorando desde entonces, pasando de una posición deudora frente al BCE de 410.000 millones de euros en agosto de 2012 a algo más de 250.000 millones de euros el pasado mes de mayo. Además, ha mejorado el acceso de nuestros bancos a los mercados de deuda.

#### MOROSIDAD

En cuarto lugar, la morosidad. En diciembre de 2012, después de la primera fase del traspaso de activos a SAREB, esta se situó en el 10,8 %. En marzo pasado, había aumentado hasta el 11,2 %. El sector promotor y constructor es el que presenta una ratio de mora más alta (29 %), mientras que el de las hipotecas a particulares está contenido (4 %), aunque su tendencia sea al crecimiento. El gran esfuerzo de saneamiento y provisiones llevado a cabo en 2012 y la disminución drástica del riesgo inmobiliario permiten afirmar que nuestra banca está en condiciones de afrontar las necesidades de provisiones que puedan presentarse este año, 2013, y también, en su caso, en 2014.

#### RESULTADOS EN 2013

Finalmente, la cuenta de resultados. Como ya hemos indicado, en 2012 el fuerte volumen de provisiones llevó a una abultada cifra de pérdidas. Pero hay que indicar que, de hecho, los márgenes evolucionaron positivamente, debido a la influencia de dos factores: la caída en los costes financieros y el esfuerzo de muchas entidades en la contención de sus gastos de explotación. Hay que señalar que este esfuerzo ha sido particularmente intenso en las entidades objeto de reestructuración de acuerdo con los planes aprobados por el FROB, el Banco de España y las autoridades europeas, en el marco del Memorando de Entendimiento de julio de 2012.

En cuanto al presente ejercicio, el avance de datos del primer trimestre nos permite ser moderadamente optimistas, ya que se ha declarado un beneficio global superior a los 4.000 millones de euros. Prácticamente todos los grupos bancarios han obtenido beneficios.

En suma, como han reconocido las instituciones de la UE, el BCE y el FMI, estamos superando la crisis bancaria, aunque persisten riesgos e incertidumbres que no nos permiten, en absoluto, considerar la crisis resuelta. Pero, en todo caso, hay que repetir que no hay mejor camino para la normalización de los flujos de crédito que terminar esta tarea.

Antes de pasar a comentar los avances logrados en el proyecto de la Unión Bancaria, querría, muy brevemente, referirme a las novedades más importantes aparecidas en 2012 en materia de regulación financiera directamente relacionadas con el tratamiento de la crisis bancaria.

La más significativa de las novedades legales en materia financiera ha sido la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito, en la que se refuerza el papel del FROB y se anticipa la implantación en nuestro país de la futura directiva que regulará en Europa dichos procesos. Posteriormente el Real Decreto 1559/2012 vendría a desarrollar las sociedades de gestión de activos dañados y, en especial, el régimen aplicable a SAREB.

Finalmente, en el plano de la protección de la clientela bancaria, hay que mencionar el Real Decreto Ley 6/2012, de 9 de marzo, por el que se establecieron diversas medidas orientadas a proteger al colectivo de deudores hipotecarios en mayores dificultades; entre ellas, el Código de Buenas Prácticas, al que se adhirió la práctica totalidad de las entidades bancarias españolas. En segundo lugar, la Circular del Banco de España 5/2012, de 27 de junio, completó la nueva regulación en esta materia, desarrollando el concepto de «préstamo responsable» y perfeccionando el régimen de información aplicable a los productos bancarios.

En relación con la supervisión bancaria, el Banco de España, en cumplimiento de lo acordado en el Memorando de Entendimiento de 20 de julio de 2012, ha realizado una revisión interna de sus procedimientos supervisores, para lo cual se creó una comisión que entregó sus conclusiones el pasado mes de octubre. Esta comisión formuló una serie de recomendaciones que el Banco de España está considerando y que han llevado ya a cambios en el organigrama de nuestra supervisión y en los procedimientos. Sin embargo, es obvio que la puesta en marcha del Mecanismo de Supervisión en el BCE, que esperamos para dentro de un año, aproximadamente, va a implicar la necesidad de adoptar cambios, tanto en los procedimientos de la supervisión como en la organización, por lo que es necesario proceder en esta materia con prudencia, teniendo en cuenta, ante todo, nuestra adaptación al nuevo modelo europeo.

### Los avances hacia la Unión Bancaria

El impulso hacia la Unión Bancaria se dio en la Cumbre Europea de junio de 2012, en un momento de graves incertidumbres y tensiones en el área del euro. Hay que entenderlo, y así se ha planteado desde el principio, como un paso fundamental para romper el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano y reforzar la solidez y el carácter irreversible de la Unión Monetaria.

La Unión Bancaria se apoyará en tres pilares básicos: un supervisor único, un procedimiento armonizado de resolución y una autoridad europea de resolución con un fondo común de resolución. Hasta el momento, los avances han sido desiguales en cada una de estas tres áreas.

El Parlamento Europeo deberá aprobar en breve la legislación que establece el mecanismo único de supervisión y que asigna al BCE un papel central en él. El supervisor único estará operativo doce meses después de esta aprobación, pero antes el BCE deberá llevar a cabo un análisis de la solvencia de las entidades que pasará a supervisar, ejercicio que, a su vez, tendrá que insertarse en las nuevas pruebas de resistencia que la Autoridad Bancaria Europea realizará el año que viene.

Quedan pendientes de aprobación la directiva para establecer un régimen armonizado de resolución, que está actualmente en discusión en el Consejo y el Parlamento europeos, y

la normativa para la creación de una autoridad europea y un fondo común de resolución, materia en la que se está a la espera de una propuesta que debe presentar, en fecha todavía no precisada, la Comisión Europea.

## Conclusiones

Señorías, he intentado que el hilo conductor de mi intervención fuese el difícil proceso de ajuste en el que se encuentra inmersa la economía española, que debe situarse en un contexto internacional y europeo complicado y con escasos precedentes.

Las economías avanzadas —Estados Unidos, Reino Unido, Japón y UEM— están operando bajo condiciones monetarias extremadamente laxas, en una situación de excepcional abundancia de liquidez y tipos de interés muy bajos. Salir de esta situación sin afectar al crecimiento y sin crear nuevas turbulencias financieras no será sencillo y en ese camino se enfrentarán importantes riesgos. Por otra parte, los países emergentes siguen mostrando tasas altas de crecimiento, pero este impulso se va debilitando y se estima que para el próximo año, 2014, esta debilidad pueda acentuarse aún más.

En la zona del euro, en un escenario económico de débil crecimiento y a pesar de la mejora lograda desde el verano de 2012, persiste la fragmentación en los mercados monetarios y financieros y no se han despejado del todo las dudas sobre la Unión Monetaria y la gobernanza de la Unión Europea.

En España, hemos avanzado de forma significativa en la corrección de los desequilibrios que afectan a nuestra capacidad de crecimiento y creo que estamos en la senda adecuada para recuperar actividad y crear empleo sobre bases sólidas. Para conseguirlo, sin embargo, será fundamental no abandonar la política de reformas orientada a aumentar la flexibilidad de nuestra economía y ganar competitividad.

La tarea fundamental que el Banco de España tiene pendiente es —con la ayuda del Gobierno y en colaboración estrecha con él, y con el apoyo decidido del propio sector— completar el saneamiento de nuestro sistema bancario, hacer de nuestro sistema bancario uno de los más solventes, eficientes y transparentes. Un sistema que cumpla con su función fundamental de intermediación entre ahorradores e inversores y en el que los clientes y depositantes puedan confiar plenamente. Con esfuerzo y rigor, este objetivo está a nuestro alcance.

Pero permítanme, Señorías, un último apunte: para recuperar el crecimiento económico, estimular la inversión, crear empleo y superar la crisis bancaria y financiera necesitamos seguridad jurídica. Aprovecho esta ocasión para pedir un esfuerzo decidido para protegerla y reforzarla.

Muchas gracias, Señorías, por su atención.



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

Según la estimación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) a finales de mayo, el PIB de la economía española retrocedió un 0,5 % en términos intertrimestrales en los tres primeros meses del año, caída que, no obstante, fue 0,3 puntos porcentuales (pp) inferior a la observada en el último trimestre de 2012.

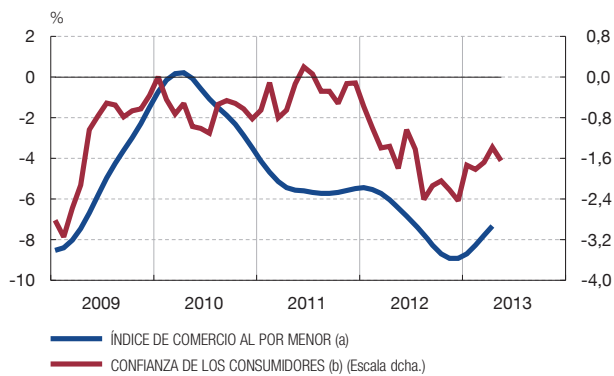
La demanda nacional continuó mostrando una notable debilidad, si bien la caída intertrimestral fue menos intensa que en el período de octubre-diciembre. Por componentes, destacó la moderación en los ritmos de descenso del consumo privado y de la formación bruta de capital. Por su parte, la aportación de la demanda exterior al crecimiento del producto disminuyó en 1,1 pp, hasta 0,1 pp, lo que se debió tanto al mayor retroceso de las exportaciones como a la suavización de la caída de las importaciones. En términos interanuales, la disminución del PIB en el primer trimestre fue del 2 %, una décima más que entre octubre y diciembre de 2012. La menor reducción de la actividad se reflejó también en una ligera moderación en el descenso del empleo, del 4,5 % interanual, dos décimas inferior al del trimestre anterior. Como consecuencia, el crecimiento de la productividad aparente del trabajo se desaceleró en 0,3 pp, hasta el 2,6 %. La remuneración por asalariado mostró una notable atenuación en su ritmo descendente, hasta el -0,6 % interanual, frente al retroceso del 3 % del trimestre anterior, propiciado por la suspensión de la paga extraordinaria de los empleados públicos en diciembre del año pasado. En consecuencia, el ritmo de decrecimiento de los costes laborales unitarios para el total de la economía se frenó en relación con el último trimestre de 2012, hasta situarse en un -3,2 %.

La información más reciente, referida al segundo trimestre, apunta, en su conjunto, a una mejoría en la mayoría de los indicadores de demanda y actividad y a un alivio en la tónica contractiva. En relación con el consumo privado, los indicadores que miden la confianza de los hogares y los comerciantes minoristas se situaron, en el promedio de los meses de abril y mayo, ligeramente por encima de la media registrada en el primer trimestre (véase gráfico 1). Entre los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de vehículos particulares, apoyadas en el PIVE-2, registraron en mayo un incremento intermensual del 0,9 % según la serie corregida de efectos calendario y estacionalidad, encadenando tres meses consecutivos de aumentos, si bien su ritmo de avance se moderó con respecto al observado en abril. Por su parte, en ese último mes, el índice de comercio al por menor registró un incremento intermensual del 0,2 %, de acuerdo con la serie ajustada de estacionalidad y calendario que publica el INE. En términos de la serie original, la caída interanual se atenuó en más de 8 pp hasta el -2,6 %. El indicador de ventas de bienes y servicios de consumo de las grandes empresas, elaborado por la Agencia Tributaria, mostró una evolución similar en el mismo mes, moderando su ritmo de contracción interanual en más de 4 pp hasta el -0,9 %. A la hora de evaluar la evolución interanual de estos indicadores, conviene tener en cuenta las diferencias entre los calendarios de la Semana Santa de 2012 y 2013. En todo caso, el promedio de las tasas interanuales de marzo y abril, que no debería estar afectado por este problema, es superior al del período de enero-febrero, lo que apunta a una aminoración del ritmo de caída de este componente de la demanda.

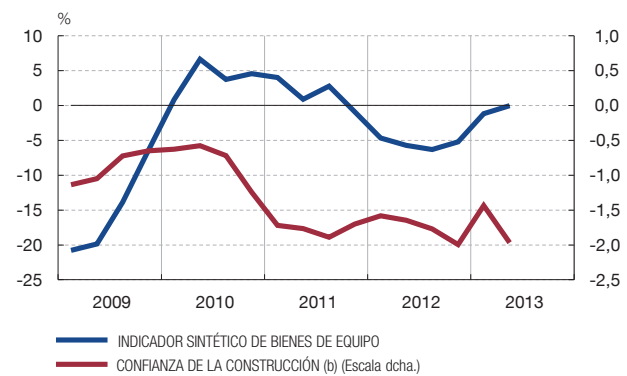
En cuanto a la inversión en bienes de equipo, los indicadores disponibles dejan entrever asimismo algunas señales de posible mejoría en el segundo trimestre. Entre los indicadores cualitativos, tanto el indicador de clima industrial como la valoración de la cartera de pedidos



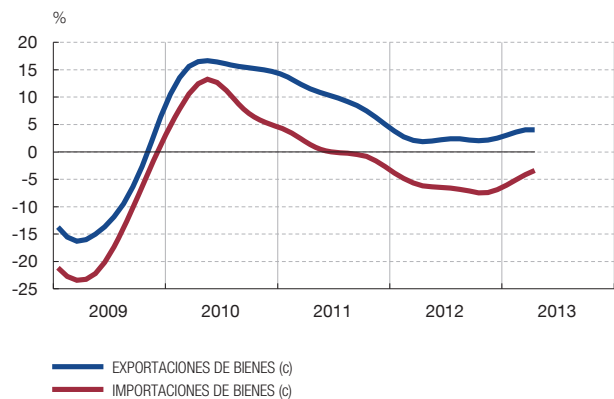
## INDICADORES DE CONSUMO



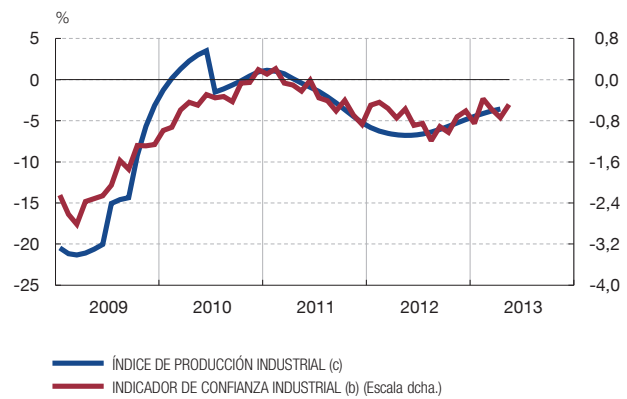
## INDICADORES DE INVERSIÓN



## INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



## INDICADORES DE INDUSTRIA



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

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

en el conjunto de ramas destinadas a la producción de bienes de equipo, de la Encuesta de Coyuntura Industrial, mejoraron en mayo, si bien continúan en niveles muy reducidos. Por lo que respecta a la información procedente de indicadores cuantitativos, las matriculaciones de vehículos de carga registraron en mayo un incremento intermensual del 1,5 % en términos corregidos de estacionalidad y efectos calendario. Por su parte, la producción industrial de bienes de equipo aumentó un 1,4 % intermensual en el promedio de marzo y abril, en términos de la serie ajustada de estacionalidad, y las importaciones de estos bienes crecieron, por término medio, un 8,8 % intermensual en ese bimestre. La evolución de las ventas de bienes de equipo y *software* realizadas por las grandes empresas en el período de abril-mayo ha sido menos favorable, con retrocesos algo superiores a los observados en el primer trimestre, de acuerdo con los datos de la Agencia Tributaria.

Al inicio del segundo trimestre, habría continuado —según la información disponible— la pauta de moderación del perfil marcadamente contractivo de la inversión en construcción. Entre los indicadores referidos a los consumos intermedios, en abril se frenaron los ritmos de caída interanual tanto del consumo aparente de cemento como de la producción industrial de minerales no metálicos. En cuanto al empleo, en mayo se moderó en 1 pp la

disminución interanual de los afiliados a la Seguridad Social y se intensificó el ritmo de descenso del paro registrado. Por el contrario, los indicadores adelantados mostraron una evolución más negativa en marzo. En efecto, tanto el número de visados de obra nueva como su superficie agudizaron su caída interanual, si bien en el conjunto del primer trimestre suavizaron su retroceso con respecto a los últimos meses de 2012.

Los flujos comerciales de bienes experimentaron un elevado repunte interanual en abril, de acuerdo con los datos de Aduanas. En concreto, exportaciones e importaciones se expandieron a tasas del 16,3% y 14,8%, respectivamente. Estos fuertes ritmos de aumento se explican, en parte, por el efecto derivado del diferente calendario de la Semana Santa frente a 2012, lo que, como en el caso de otros indicadores, aconseja considerar simultáneamente los meses de marzo y abril a la hora de valorar la evolución reciente del comercio exterior. Por lo que respecta a las exportaciones, el crecimiento medio interanual de ese bimestre fue del 10,9%, lo que subraya el vigor de las ventas al exterior. Por componentes, destacó el fuerte ritmo de aumento de las exportaciones de bienes de equipo, que en el conjunto de marzo y abril avanzaron a una tasa cercana al 25%, aunque, en parte, ello fue consecuencia de algunas ventas no recurrentes de material de transporte. También las exportaciones de bienes energéticos, de consumo duradero e intermedios no energéticos registraron tasas muy elevadas en la media del bimestre (entre el 10% y el 20%, aproximadamente), mientras que las ventas de bienes de consumo alimenticio descendieron ligeramente. Por destino geográfico, en el período de marzo-abril, la atonía de las ventas comunitarias (-0,5%) siguió contrastando con el elevado dinamismo de las dirigidas al resto del mundo (35%). En la vertiente de las importaciones, el bimestre considerado se saldó con un modesto avance del 2,1%, destacando el fuerte retroceso de las compras de bienes de consumo duradero (-18%). En el extremo opuesto, las importaciones de bienes de equipo se expandieron, como se ha señalado, a tasas muy elevadas. Atendiendo a su origen, las importaciones extracomunitarias avanzaron un 4%, frente al crecimiento más modesto, del 0,6%, de las procedentes de la Unión Europea. El saldo comercial nominal de abril fue deficitario en 1,6 mm de euros, tras el superávit de 0,6 mm en marzo (el primero desde que comenzara a elaborarse la estadística en 1960). En el conjunto del primer cuatrimestre del año, el déficit comercial se corrigió casi un 60% en comparación con el mismo período de 2012, hasta alcanzar 5,7 mm de euros, como resultado de la disminución de 1,1 mm del déficit energético (un 6,5%) y, sobre todo, del aumento del superávit no energético, que casi se cuadruplicó, hasta alcanzar los 9,9 mm de euros.

Los indicadores relativos al turismo mostraron un comportamiento muy favorable en mayo. En concreto, el número de pernoctaciones hoteleras de extranjeros creció un 8,3% interanual en ese mes, de acuerdo con los datos de la Encuesta de Ocupación Hotelera, frente al 2,7% por término medio del bimestre precedente, en el que tuvo lugar la Semana Santa. Por su parte, según FRONTUR, la cifra de llegadas de turistas extranjeros se incrementó un 7,4% en mayo (unos 2 pp más que en el promedio de los dos meses anteriores). Finalmente, la información acerca del gasto total de los turistas extranjeros en España solo está disponible hasta abril, mes en el que tuvo lugar un crecimiento del 5,5% interanual, resultado destacable si se tiene en cuenta que la Semana Santa se celebró en ese mes del año en 2012. Esta evolución favorable se debió al aumento tanto de las entradas de turistas como del gasto realizado en promedio por cada uno de ellos (en un contexto en que el incremento del gasto medio diario superó, en valor absoluto, a la reducción de la duración de la estancia media).

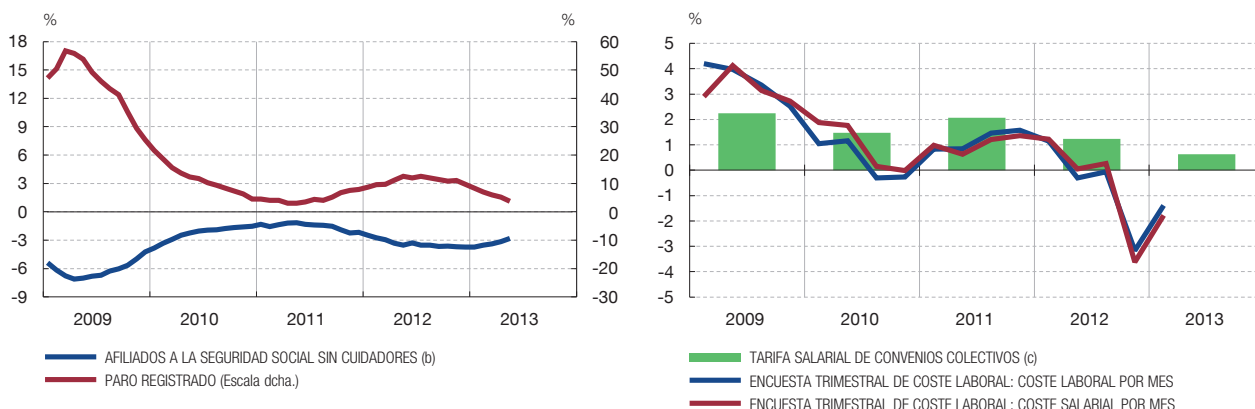
De acuerdo con los últimos datos disponibles, referidos a marzo, la balanza de pagos de la economía española volvió a registrar una capacidad de financiación en ese mes del año, como ya había ocurrido durante la segunda mitad de 2012. El saldo positivo de marzo

ascendió a 1,7 mm de euros (frente a una necesidad de financiación de 2,7 mm en el mismo mes del pasado año). La balanza por cuenta corriente alcanzó un superávit de 1,4 mm de euros (en contraste con el déficit de 3,2 mm de marzo de 2012). Este saldo positivo fue, a su vez, sobre todo, el resultado del superávit del comercio de bienes, aunque también mejoraron los saldos de rentas y de servicios. En sentido contrario, el superávit de la cuenta de capital se redujo, hasta situarse en 350 millones de euros (487 millones en el mismo mes de 2012).

Por el lado de la oferta, la información relativa a la actividad industrial apunta, en su conjunto, a un cierto alivio del tono recesivo. Por lo que respecta a los indicadores cualitativos, el índice de confianza de la Comisión Europea, el índice de clima industrial de la Encuesta de Coyuntura Industrial y el PMI manufacturero mostraron una mejoría en mayo. Cabe destacar el notable repunte del último de estos indicadores, hasta situarse en su nivel más elevado en dos años y aproximarse al umbral de expansión de la actividad del sector. Esta evolución reflejó una mejora generalizada de sus componentes, más intensa por lo que hace referencia a los niveles de producción y de nuevos pedidos. Entre los indicadores cuantitativos, el ritmo de descenso interanual de los afiliados a la Seguridad Social del sector se moderó en dos décimas en mayo, hasta el -5,2 % en términos de la serie ajustada de estacionalidad. Finalmente, la producción industrial experimentó en abril una evolución desfavorable, tras el avance de marzo, lo que, como en el caso de otras series, probablemente evidencia la dificultad de ajustar de manera adecuada el efecto calendario de la Semana Santa. Si se consideran conjuntamente los meses de marzo y abril, la evolución reciente de este indicador merece una valoración relativamente positiva, con un avance intermensual del 0,7 % y un retroceso interanual del 1,8 % en el promedio de los dos meses.

Los indicadores referidos al sector servicios apuntan, en conjunto, también a una evolución algo menos contractiva. Entre la información cualitativa, el PMI de servicios registró en mayo su mejor dato desde agosto de 2011. Sin embargo, el indicador de confianza de la Comisión Europea empeoró ligeramente en ese mismo mes. Entre los indicadores relativos a la evolución sectorial del mercado de trabajo, la caída interanual de la afiliación a la Seguridad Social, descontado el colectivo de cuidadores no profesionales, se moderó ligeramente, hasta el -1,2 %, en términos de la serie corregida de calendario y estacionalidad, en tanto que el ritmo de crecimiento del paro registrado continuó atenuándose.

La información más reciente relativa al mercado laboral en su conjunto confirma la tónica de contención en la caída del empleo apuntada en los meses previos (véase gráfico 2). Por un lado, las afiliaciones a la Seguridad Social, excluidos los cuidadores no profesionales, experimentaron un aumento de 135.000 personas en mayo, lo que, en términos de la serie ajustada de estacionalidad, se tradujo en un descenso mensual del 0,1 %, que es el menor desde hace más de dos años. Con ello, la caída interanual de la afiliación se redujo en cuatro décimas, hasta el -2,8 %. El menor descenso intermensual del empleo fue generalizado entre las principales ramas productivas del sector privado. Asimismo, la información relativa a las ramas relacionadas con las AAPP en mayo apuntó a la prolongación de la tendencia de menores caídas que vienen mostrando desde finales de 2012, hasta registrar una tasa interanual del 2,2 %. Por otro lado, el número de parados registrados en los Servicios Públicos de Empleo Estatal (SPEE) se redujo en casi 100.000 personas en mayo, lo que propició una ralentización de 1,4 pp en su ritmo de avance interanual, hasta el 3,8 %. En términos ajustados de estacionalidad, el paro registrado mantuvo la tónica de estabilidad observada desde el final de 2012, con un aumento intermensual del 0,1 %.



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

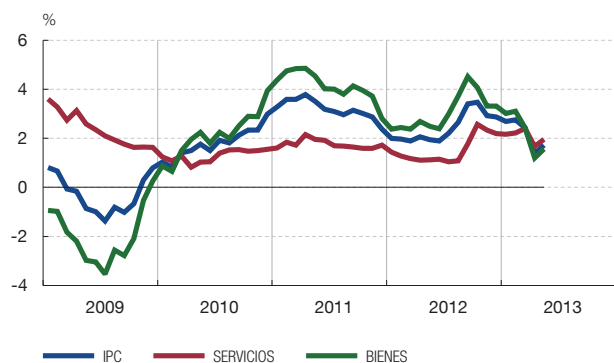
- a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.
- b Excluyendo a los cuidadores no profesionales.
- c Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta mayo de 2013.

En relación con la ejecución presupuestaria de las Administraciones Públicas, se dispone de información hasta el mes de abril de la Administración Central, la Seguridad Social y las CCAA en términos de Contabilidad Nacional. De acuerdo con esta información, el déficit del agregado de estas tres administraciones se situó en el 2,2 % del PIB (frente al 1,4 % en el primer trimestre). Por lo que se refiere a los ingresos, en el primer cuatrimestre del año se observó una desaceleración de la recaudación impositiva total (del Estado más la participación de las Administraciones Territoriales) en términos de caja. En concreto, cabe destacar la caída de los ingresos por IRPF e IVA, en ambos casos en el entorno del -5 % en este mismo período. No obstante, si se homogeniza la evolución de los impuestos por, entre otros factores, el distinto ritmo de las devoluciones de impuestos en 2012 y 2013, las tasas homogéneas resultantes son más favorables, con un crecimiento del 1,5 % hasta abril (1 % hasta marzo). A su vez, los cambios normativos introducidos el año pasado habrían generado, de acuerdo con la Agencia Tributaria, 6,4 mm de euros hasta abril, de los que 3,5 mm corresponden al IVA. Por su parte, la recaudación por cotizaciones de la Seguridad Social mostró una caída hasta abril del 3,2 %. En cuanto al gasto público, lo más destacable es la continuación de las tasas de variación negativas del consumo público (tanto en lo que respecta a los gastos de personal como a las compras de bienes y servicios), en línea con la información de la Contabilidad trimestral del primer trimestre para el conjunto de las Administraciones Públicas. Por otra parte, el gasto en pensiones registró un aumento del 4,8 %, y el de prestaciones por desempleo, del 0,8 %, en ambos casos hasta abril.

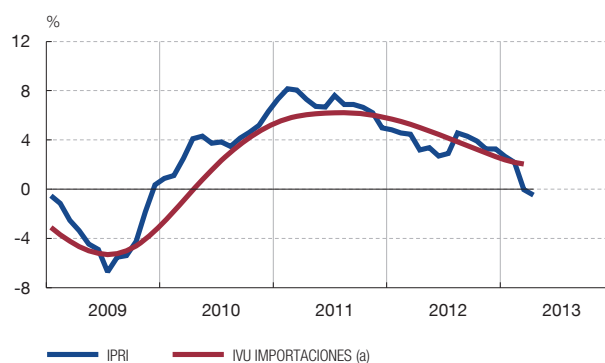
### Precios y costes

De acuerdo con la Encuesta Trimestral del Coste Laboral, el coste laboral por trabajador y mes descendió un 1,4 % interanual en el primer trimestre de 2013, lo que supone una aceleración sustancial frente a la tasa del -3,2 % del trimestre final de 2012, si bien, como en el caso de la remuneración por asalariado ya señalado, esta comparación está afectada por la suspensión de la paga extra de diciembre de los trabajadores públicos, lo que se tradujo en un fuerte retroceso del componente extraordinario del coste salarial. Además, al inicio de 2013 entró en vigor un aumento de las bases máximas de cotización a la Seguridad Social, lo que dio lugar a un cierto repunte de los costes no salariales. Si se atiende a la evolución del coste salarial ordinario, que excluye estos dos efectos, la tasa interanual se desaceleró en 0,5 pp entre el cuarto trimestre de 2012 y el primero de 2013, hasta el -0,5 %. Esta moderación salarial habría continuado en el segundo trimestre del

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la tendencia.

año, a tenor de la información acerca del desarrollo de la negociación colectiva, que, no obstante, se encuentra bastante retrasada, afectando hasta el mes de mayo aproximadamente a 1,7 millones de trabajadores. Por término medio, se ha pactado un aumento de tarifas salariales del 0,6 % para el presente ejercicio, frente al 1,2 % del conjunto de 2012. Unas tres cuartas partes de los asalariados que han firmado un convenio en los cinco primeros meses de 2013 tienen un acuerdo revisado, con un incremento medio del 0,8 %, mientras que en los convenios de nueva firma se observa un menor aumento salarial (con una subida que, en promedio, asciende al 0,2 %).

En mayo se interrumpió, probablemente de forma transitoria, la acusada desaceleración de los precios de consumo que se había venido observando en los meses precedentes (véase gráfico 3). En concreto, la tasa de variación interanual del IPC se situó en el 1,7 %, tres décimas más que en abril. Por componentes, este aumento de la inflación se debió al comportamiento de los dos grupos de bienes habitualmente más volátiles (energía y alimentos no elaborados), así como al de los servicios. Los bienes energéticos ralentizaron su ritmo de descenso en 7 décimas, mientras que los alimentos no elaborados repuntaron en más de 2 pp, como resultado de la trayectoria de los precios de frutas, legumbres y hortalizas. Por su parte, la aceleración de los servicios era, en parte, anticipada, como consecuencia del efecto de la Semana Santa, que, no obstante, fue algo mayor de lo esperado. Por último, el ritmo de avance de los precios de los alimentos elaborados flexionó a la baja en dos décimas, en tanto que el de los bienes industriales no energéticos se mantuvo estable. Como resultado de la evolución de los distintos componentes, el IPSEBENE repuntó en una décima, hasta el 2 %, mientras que el IPC no energético lo hizo en tres, hasta el 2,2 %. La tasa interanual del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) aumentó también en tres décimas, hasta el 1,8 %. En el conjunto del área del euro, la tasa de inflación, medida a través del mismo indicador, se incrementó en dos décimas en mayo, con lo que el diferencial entre las tasas de variación del IAPC en España y en el área del euro se situó en 4 décimas, una más que en abril.

El ritmo de variación del índice de precios industriales se redujo en 0,5 pp en abril, hasta el -0,5 %, lo que supone la primera tasa negativa desde noviembre de 2009. Esta disminución obedeció, en parte, al comportamiento del componente energético, cuya variación interanual se aminoró en 0,4 pp, pero también al de otras rúbricas, como los bienes intermedios y de consumo, cuyas tasas de variación se redujeron, respectivamente, en 8 y



4 décimas. Finalmente, el ritmo de avance de los precios industriales de los bienes de equipo repuntó en una décima.

Por último, tanto los precios de exportación como los de importación de productos industriales intensificaron su caída en abril, hasta el  $-1,6\%$  y  $-2,6\%$ , respectivamente, en términos interanuales. En ambos casos, estas tasas son las más reducidas desde noviembre de 2009. La ralentización fue generalizada por destino económico de los bienes, si bien revistió mayor intensidad en el caso de los bienes intermedios y, sobre todo, en el componente energético.

## Evolución económica y financiera en la UEM

En el último mes, los mercados financieros de las economías avanzadas interrumpieron la tendencia positiva que habían experimentado desde los meses finales de 2012. En concreto, se ha observado un repunte significativo de la volatilidad relacionado, en buena medida, con un posible adelanto en la introducción de un tono menos expansivo de la política monetaria en Estados Unidos. Las principales plazas bursátiles registraron caídas, alcanzando especial intensidad en Japón, donde a esta tendencia global se añadieron elementos específicos. Los tipos de interés a largo plazo de la deuda soberana de las economías avanzadas se han incrementado progresivamente, en especial en los plazos más largos, como resultado de la expectativa de menores compras de activos por parte de la Reserva Federal. En los mercados cambiarios, el dólar se depreció frente al euro y la libra y, más intensamente, respecto al yen. En los mercados emergentes, este entorno de elevada volatilidad llevó a que se profundizara la corrección de los índices bursátiles, que se observaba ya desde febrero, y a repuntes significativos de los diferenciales soberanos. Se registraron, además, fuertes salidas de capitales de fondos de bolsa y de deuda, y las emisiones de renta fija interrumpieron su elevado dinamismo previo. La debilidad de algunos indicadores de actividad contribuyó también a este deterioro, así como las perspectivas inciertas sobre la evolución de los mercados de materias primas en el caso de los exportadores de estos productos, cuyos precios se han reducido ligeramente. Así, el petróleo ha cotizado en una horquilla de entre 100 y 106 dólares, para el barril tipo Brent, y los metales preciosos continuaron su retroceso.

En Estados Unidos, la segunda estimación del PIB del primer trimestre confirmó la aceleración de la actividad al inicio de 2013, hasta el  $2,4\%$  intertrimestral anualizado ( $1,8\%$  interanual), una décima menos que la estimación preliminar. Los indicadores más recientes muestran una evolución relativamente favorable. Entre los de oferta, contrasta la caída del índice ISM de manufacturas en mayo y la debilidad de la producción industrial con la expansión del ISM del sector no manufacturero. Entre los de demanda, destaca el buen comportamiento del sentimiento del consumidor y de las ventas al por menor. El mercado laboral generó 175.000 empleos netos en mayo, todos ellos en los sectores de construcción y de servicios, aunque el aumento en la tasa de participación propició un aumento de la tasa de paro en una décima, hasta el  $7,6\%$ . En el sector inmobiliario, el precio de las viviendas continuó su senda de aceleración. La inflación interanual repuntó tres décimas en mayo, hasta el  $1,4\%$ , debido a la menor caída de los precios de la energía, y la subyacente se mantuvo en el  $1,7\%$ . En este contexto, el presidente de la Reserva Federal anunció que, en su escenario central de proyección, las compras de activos se desacelerarían en la segunda parte de este año, pudiendo finalizar antes de mediados de 2014, lo que se trasladó al adelantamiento del calendario de subidas de tipos de interés oficiales descontadas por el mercado. En el terreno fiscal, la agencia de calificación crediticia Standard & Poor's mejoró la perspectiva de la deuda pública de «negativa» a «estable» y mantuvo la calificación crediticia en AA+, por la mejora de las proyecciones del déficit público federal y la menor probabilidad de eventos extremos relacionados con la negociación del techo de deuda en otoño.

		2013					
		Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	-2,4	-3,2	-1,4	-0,6		
	Comercio al por menor	-1,8	-1,8	-2,1	-1,1		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-14,2	-8,8	-10,9	-6,5		
	Indicador de confianza de los consumidores	-23,9	-23,6	-23,5	-22,3	-21,9	
	Indicador de confianza industrial CE	-13,4	-11,1	-12,3	-13,8	-13,0	
	PMI de manufacturas	47,9	47,9	46,8	46,7	48,3	
	PMI de servicios	48,6	47,9	46,3	47,0	47,2	
	IAPC	2,0	1,8	1,7	1,2	1,4	
Variables monetarias y financieras	M3	3,5	3,1	2,6	3,2		
	M1	6,5	7,0	7,1	8,7		
	Crédito a los sectores residentes	0,0	-0,2	0,0	-0,1		
	AAPP	4,5	3,6	3,5	3,5		
	Otros sectores residentes	-1,1	-1,2	-0,9	-0,9		
	<i>Del cual:</i>						
	<i>Préstamos a hogares</i>	0,5	0,4	0,3	0,3		
	<i>Préstamos a sociedades no financieras</i>	-1,5	-1,4	-1,3	-1,9		
	Eonia	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08
	Euríbor a tres meses	0,20	0,22	0,21	0,21	0,20	0,20
	Euríbor a un año	0,58	0,59	0,54	0,53	0,48	0,49
	Rendimiento bonos a diez años	2,40	2,86	3,03	2,86	2,69	2,97
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,51	-0,88	-1,07	-1,11	-0,77	-0,80
	Tipo de cambio dólar/euro	1,329	1,336	1,296	1,303	1,298	1,321
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	2,5	-0,1	-0,5	3,1	5,1	2,5

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.

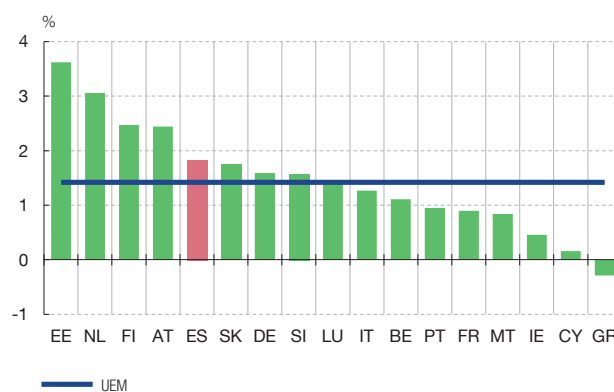
b Datos hasta el día 17 de junio de 2013.

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

En Japón, el PIB del primer trimestre se revisó una décima al alza hasta el 1 % trimestral (dos décimas en términos interanuales, hasta el 0,4 %), debido a la menor contribución negativa de la variación de existencias. Los indicadores disponibles del segundo trimestre son, en líneas generales, favorables. Entre los de oferta, en abril, la producción industrial creció por quinto mes consecutivo, el índice de actividad del sector de construcción se expandió y el del sector terciario se estabilizó y, ya en mayo, el PMI manufacturero volvió a aumentar. Los últimos indicadores de demanda, tanto de confianza como de actividad, apuntan al mantenimiento de un notable dinamismo del consumo y una relativa debilidad en la inversión no residencial. La tasa de paro se mantuvo en el 4,1 % en abril, tras la reducción de marzo. La balanza por cuenta corriente mantuvo su saldo superavitario en abril, gracias al máximo histórico de la balanza de rentas, el único componente con signo positivo. Por su parte, las presiones deflacionistas se moderaron en abril, con la inflación situada en el -0,7 % interanual, tendencia que se habría mantenido en mayo, de acuerdo con los datos del IPC del área de Tokio. El Banco de Japón, en su reunión de junio, introdujo algunos ajustes en la instrumentación del programa de expansión monetaria aprobado en su reunión de abril, para reducir la volatilidad en los precios de la deuda pública. El Gobierno aprobó un programa genérico de reformas estructurales, pero no desveló medidas concretas.



MAYO 2013



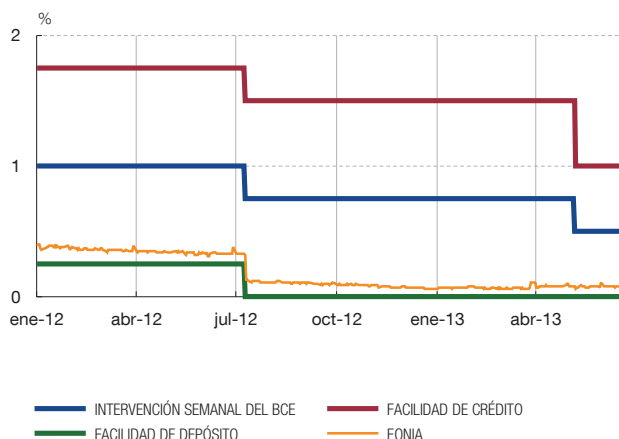
FUENTE: Eurostat.

En el Reino Unido, la revisión del PIB del primer trimestre mantuvo el crecimiento en el 0,3 % trimestral (0,6 % interanual). La contribución de la demanda interna alcanzó los 0,4 pp, gracias a la acumulación de existencias, y la de la demanda externa se situó en -0,1 pp, algo menos negativa que en el trimestre previo. Los indicadores del segundo trimestre muestran, en líneas generales, síntomas tímidos de recuperación. Así, los índices PMI de manufacturas, servicios y construcción se situaron en territorio expansivo en mayo. El consumo privado, continuó su recuperación, especialmente los bienes duraderos, como apunta la matriculación de automóviles y la confianza del consumidor. En el mercado de trabajo se mantuvo la tónica de creación de empleo en abril y la tasa de paro se estabilizó en el 7,8 %. La inflación repuntó tres décimas en mayo, hasta el 2,7 %, por el componente de transporte. El Banco de Inglaterra mantuvo el tipo oficial y el saldo de su programa de compra de activos, y reveló las cifras de utilización del *Funding for Lending Scheme* en el primer trimestre, que muestran un ligero retroceso del crédito concedido por las entidades participantes en dicho esquema.

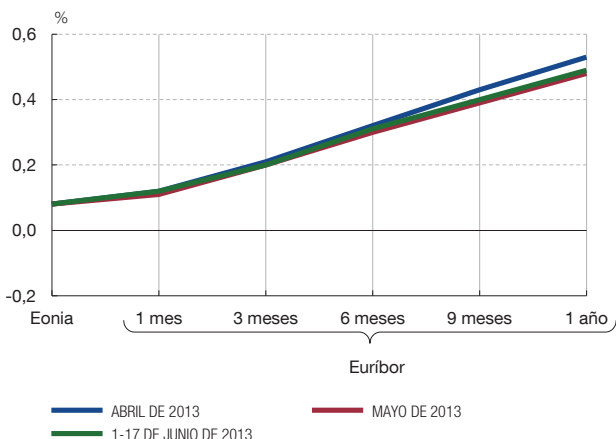
En los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro, el PIB del primer trimestre creció, en promedio, un 0,5 % interanual, ligeramente por encima del trimestre previo (0,2 %). El dato agregado esconde un comportamiento heterogéneo: se agudiza la contracción en la República Checa, se modera en Hungría y prosigue el dinamismo de las economías bálticas. Los indicadores del segundo trimestre avanzan una aceleración de la actividad. Por su parte, la inflación continuó en mayo en una senda descendente. En este contexto, los tipos de interés oficiales se redujeron nuevamente en 25 puntos básicos (pb) en Hungría (hasta el 4,5 %) y en Polonia (2,75 %), manteniéndose sin cambios en el resto de la región. Por último, la Comisión Europea recomendó la entrada de Letonia en la Unión Monetaria y la consiguiente adopción del euro, a partir de 2014. En consecuencia, la agencia Standard & Poor's elevó su *rating* soberano hasta BBB.

En China, los indicadores correspondientes a mayo señalan que la expansión de la actividad podría ser más débil de lo esperado, mientras la tasa de inflación se redujo en tres décimas, hasta el 2,1 %, fundamentalmente por el precio de los alimentos. Los agregados monetarios y crediticios mostraron una moderada desaceleración, y en el mercado interbancario se observaron tensiones de liquidez. En el resto de Asia emergente, la actividad se desaceleró en el primer trimestre, al crecer el PIB un 4,3 % interanual, 1 punto

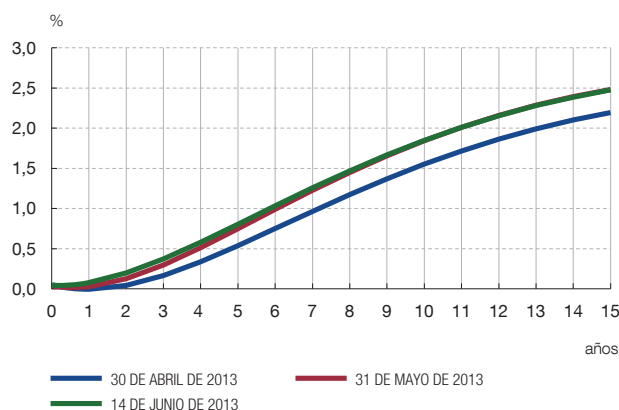
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



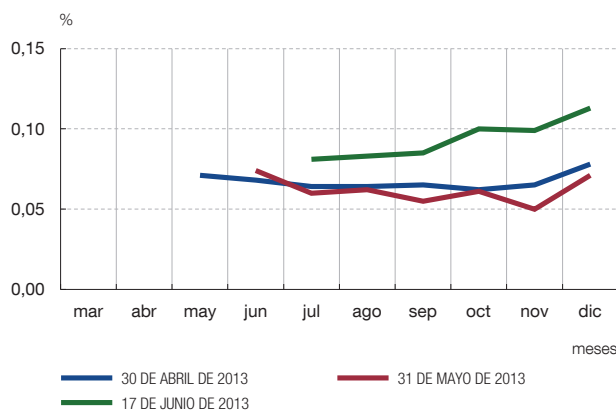
MERCADO INTERBANCARIO (media mensual)



CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO

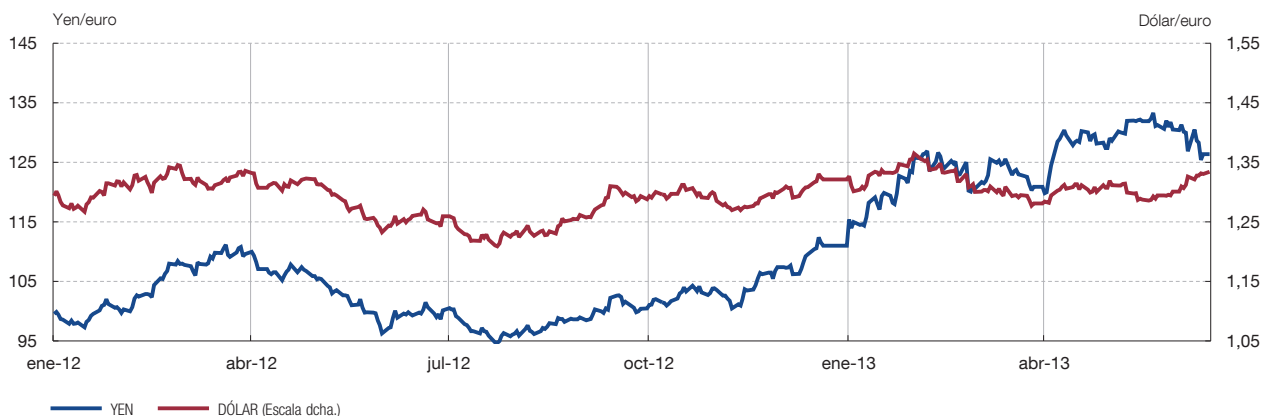


FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

menos que en el trimestre anterior. En abril, la producción industrial se aceleró en la mayoría de los países, pero las exportaciones mostraron una evolución negativa en la mayor parte de la región. La inflación se ha moderado y los bancos centrales han mantenido sus tipos oficiales; solo en Tailandia se redujeron en 25 pb, y en Indonesia aumentaron, también en 25 pb.

En América Latina, el PIB continuó desacelerándose en el primer trimestre, hasta el entorno del 2 % interanual (2,8 % en el trimestre previo). Por países, el PIB creció por debajo del 1 % interanual en Venezuela y México (frente al 5,5 % y 3,5 %, respectivamente, en el trimestre previo), del 3 % en Colombia y del 5 % en Chile y Perú, mientras que en Brasil y Argentina la actividad se aceleró ligeramente, hasta el 1,9 % y 3 %, respectivamente. La pérdida de tono en la región se explica por la desfavorable evolución de la demanda externa y por el debilitamiento de la interna. La inflación, por su parte, aumentó una décima en mayo, hasta el 7,3 %, arrastrada por el deterioro en Venezuela —donde el crecimiento mensual superó el 6 % y la tasa interanual llegó al 33,7 %— y el mantenimiento de tasas elevadas en Brasil (6,5 %) y México (4,6 %). El Banco Central de Brasil elevó el tipo oficial en 50 pb; en esta ocasión, hasta el 8 %. En el resto de los países con



FUENTE: Banco Central Europeo.

objetivos de inflación, los tipos oficiales se mantuvieron inalterados y el tono de los comunicados fue neutral, al ponderar tanto la desaceleración de la actividad como la necesidad de anclar las expectativas de inflación. Por otra parte, las autoridades monetarias trataron de estabilizar los mercados cambiarios, para evitar depreciaciones excesivas de las monedas en Brasil y Perú o, en sentido contrario, en Colombia, mediante el uso de instrumentos regulatorios. En otros frentes, en Argentina se anunciaron medidas para rebajar la presión sobre el tipo de cambio paralelo; en Perú se presentó un paquete de políticas para reactivar la inversión, y, por último, Standard & Poor's cambió a peor la perspectiva de la calificación soberana de Brasil, que pasó a «negativa», y redujo el *rating* soberano de Venezuela.

En la zona del euro, la segunda estimación de la Contabilidad Nacional confirmó que el PIB descendió un 0,2 % en el primer trimestre de 2013, continuando así el retroceso iniciado a finales de 2011. La disminución del PIB se debió principalmente a la contracción de la formación bruta de capital fijo, tanto de la construcción como de la inversión en equipo. El consumo público también retrocedió ligeramente, mientras que el consumo privado registró, tras seis trimestres consecutivos de caída, una tasa de variación positiva, aunque próxima a cero. La demanda exterior neta tuvo una aportación positiva al crecimiento del PIB, que, no obstante, fue consecuencia de que las importaciones disminuyeran a un ritmo mayor que el de las exportaciones. Por su parte, la contribución de la variación de existencias fue nula. En términos interanuales, el PIB registró una tasa del -1,1 %, una décima por debajo de la observada en el trimestre anterior. En su ejercicio de proyecciones de junio, el Eurosistema adelantó que el PIB decrecerá a un ritmo en torno al 0,6 % en el conjunto de 2013, que sería compatible con una cierta recuperación en la segunda parte del año. El ejercicio proyecta un crecimiento medio del 1,1 % en 2014.

Según los datos de Contabilidad Nacional, el empleo en la zona del euro retrocedió un 0,5 % en el primer trimestre del año, continuando la tendencia observada desde finales de 2011. Por países, en Alemania el empleo avanzó a un ritmo del 0,7 %, dos décimas menos que en el período previo, mientras que volvió a contraerse en España, Italia y Francia, con reducciones del 4,3 %, 1,4 % y 0,3 %, respectivamente. La productividad de los trabajadores, en términos interanuales, disminuyó un 0,2 %, tasa muy inferior al incremento del 1,7 % experimentado por la remuneración por asalariado, de forma que los costes laborales unitarios aumentaron en el conjunto del área del euro un 1,9 %, tres décimas



más que en el trimestre anterior. Dado que el deflactor del PIB aumentó un 1,5 %, se produjo, en consecuencia, una contracción de los márgenes empresariales.

La mayoría de los indicadores de coyuntura han registrado una cierta mejoría en el período transcurrido del segundo trimestre. Por el lado de la oferta, la producción industrial aumentó un 0,4 % en abril (seis décimas menos, no obstante, que en el mes anterior). Asimismo, en mayo mejoró la confianza empresarial, medida por los indicadores de opinión de la Comisión Europea y las encuestas de directores de compras; el avance provisional de estas últimas registró una mejoría adicional en junio, si bien todavía se encuentra por debajo de los niveles acordes con la expansión de la actividad. Por el lado de la demanda, disminuyeron las ventas al por menor en abril y las matriculaciones de automóviles en mayo, mientras que la confianza de los consumidores y minoristas mejoró en mayo. A su vez, la valoración de la cartera de pedidos, indicador asociado a la evolución de la inversión, también aumentó en mayo. Finalmente, las exportaciones en abril, la valoración de la cartera de pedidos exteriores de mayo y, de forma más acentuada, las expectativas de exportación para el segundo trimestre registraron mejorías.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentó en mayo dos décimas, hasta el 1,4 %, debido al incremento del ritmo de avance de los precios de los servicios y, en menor medida, al de los precios de los alimentos no elaborados. La inflación subyacente, medida por la tasa de variación del IPSEBENE, registró un ritmo de crecimiento del 1,3 %, también dos décimas más que el mes anterior. Por otra parte, la tasa de crecimiento de los precios industriales se redujo en ocho décimas, hasta el -0,2 %, debido a la desaceleración de los precios de todas las partidas, excepto los de los bienes de consumo duradero. En el ejercicio de previsión de junio, el Eurosistema contempló una tasa de inflación de un 1,4 % y un 1,3 % para 2013 y 2014, respectivamente, lo que supone una revisión a la baja en 2013, debida principalmente a la reducción de los precios de la energía.

A lo largo de este mes, la Comisión Europea ha publicado las recomendaciones específicas en materia de reformas estructurales para el conjunto del área del euro y para cada uno de sus países miembros, que deberán ser aprobadas en el Consejo Europeo del 27 y 28 de junio. Las recomendaciones establecen medidas de reforma y de consolidación fiscal que habrían de adoptarse en los próximos 18 meses. En concreto, para el conjunto de la zona del euro, se pone el énfasis principalmente en la necesidad de una mayor coordinación de las políticas en el seno del Eurogrupo, el saneamiento del sistema financiero, el avance hacia una unión bancaria, y la eliminación de los obstáculos de los préstamos a las pequeñas y medianas empresas. En lo que respecta a los países, las recomendaciones destacan las reformas necesarias de los sistemas sanitarios y de pensiones, la apertura de las industrias de red y los servicios profesionales, así como la reducción de la segmentación laboral y de los impuestos sobre el trabajo. Asimismo, en el marco del procedimiento de déficit excesivo, la Comisión recomendó extender el plazo para la corrección de sus déficits a España, Francia y Eslovenia en dos años y a Holanda en un año, mientras que propuso la derogación del procedimiento para el caso de Italia y su reapertura para el de Malta.

El Consejo de Gobierno del BCE decidió, en su reunión del 6 de junio, mantener inalterados los tipos de interés oficiales en el 0,5 % para las operaciones principales de financiación, y en el 0 % y el 1 %, respectivamente, para las facilidades de depósito y de crédito. El Consejo confirmó su evaluación de la situación económica caracterizada por la inexistencia de tensiones inflacionistas subyacentes en un contexto de debilidad de la situación económica, monetaria y crediticia.

Durante el mes de junio, los tipos de interés en el mercado interbancario se mantuvieron estables en niveles reducidos, situándose los tipos a uno, seis y doce meses en el 0,13 %, 0,33 % y 0,52 %, respectivamente.

En los mercados de deuda soberana, la rentabilidad de la deuda pública repuntó de forma generalizada en un contexto en el que las perspectivas de mantenimiento del tono expansivo de la política monetaria en los principales países desarrollados están siendo revaluadas por el mercado. Por su parte, en la UEM, los diferenciales con respecto al bono alemán se ampliaron de forma generalizada, aunque con particular intensidad en el caso de Grecia y Portugal, impulsados también por la incertidumbre acerca de las eventuales consecuencias de la resolución del tribunal constitucional alemán sobre la constitucionalidad del programa de compras de bonos soberanos por parte del BCE —que se conocerá en septiembre—.

En los mercados de renta variable prosiguió la tendencia decreciente iniciada a finales de mayo, de tal forma que el EUROSTOXX 50 acumula una pérdida del 7,9 % desde finales del mes anterior. En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro frente al dólar se apreció a lo largo del mes de junio, hasta situarse en torno a 1,32 €/\$. Sin embargo, en ese mismo período, el euro se depreció un 1,4 % respecto al yen.

Por último, en abril, los préstamos concedidos al sector privado intensificaron su caída en términos interanuales, registrando un retroceso del 0,5 %, ajustado de titulización, dos décimas más que en el mes previo. Por sectores, los préstamos a las sociedades no financieras ampliaron la contracción hasta el 1,9 %, mientras que el aumento de los préstamos a hogares se mantuvo estable en el 0,3 %. El agregado monetario M3 incrementó su tasa de crecimiento interanual en seis décimas, hasta el 3,2 %, debido al mayor ritmo de avance de los depósitos a la vista, compensado, en parte, por el comportamiento de los depósitos a plazo y de los instrumentos de mercado.

## Evolución financiera en España

En la parte transcurrida de junio, las rentabilidades de la deuda pública y las primas de riesgo de los valores de renta fija emitidos por los agentes residentes se han situado, en promedio, por encima de las cifras de mayo, al tiempo que los índices bursátiles nacionales han retrocedido. Por otra parte, los últimos datos disponibles de los balances financieros de los distintos sectores, correspondientes a abril, muestran un crecimiento de los pasivos de las AAPP elevado y similar al de marzo, así como un cierto ascenso en el ritmo de contracción interanual de la financiación de los hogares y las sociedades. Los activos financieros líquidos de las familias y empresas volvieron a acelerarse, aunque su expansión sigue siendo reducida. La información provisional correspondiente a mayo apunta a una prolongación de las principales tendencias observadas el mes pasado, tanto en el caso de los recursos ajenos del sector privado como de sus tenencias de activos líquidos.

Durante los días transcurridos del mes de junio, las rentabilidades promedio de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y de la deuda pública a diez años se situaron alrededor del 1,1 % y del 4,6 % respectivamente, lo que supone un aumento de 30 pb y 35 pb respecto a las correspondientes cifras de mayo (véase cuadro 2). También se elevaron el diferencial de rentabilidad entre la deuda española a diez años y la referencia alemana al mismo plazo y las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras, hasta unos niveles medios de 301 pb y 159 pb, respectivamente (lo que supone en ambos casos 14 pb más que en el mes anterior).

En el mercado bursátil, el IBEX 35 se situaba, en la fecha de cierre de este artículo, un 7,5 % por debajo del nivel alcanzado a finales de mayo, un descenso similar al registrado, durante

En porcentaje

	2010	2011	2012	2013				
	Dic	Dic	Dic	Feb	Mar	Abr	May	Jun (a)
Tipos bancarios (b)								
Hogares e ISFLSH								
Crédito para adquisición de vivienda	2,66	3,66	2,93	3,26	3,22	3,20	...	...
Crédito para consumo y otros fines	6,35	7,29	6,98	7,49	7,42	7,55	...	...
Depósitos	1,70	1,72	1,72	1,22	1,19	1,21	...	...
Sociedades no financieras								
Crédito (c)	3,24	4,02	3,66	3,91	3,81	4,12	...	...
Mercados financieros (d)								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	3,05	3,40	2,08	1,14	1,02	0,92	0,80	1,10
Deuda pública a cinco años	4,64	4,63	4,26	3,96	3,63	3,33	3,00	3,39
Deuda pública a diez años	5,42	5,45	5,36	5,26	4,93	4,62	4,23	4,58
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	2,47	3,43	4,00	3,66	3,51	3,36	2,87	3,01
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	1,70	2,68	1,88	2,04	1,94	1,80	1,45	1,59
IBEX-35 (f)	-17,43	-13,11	-4,66	0,77	-3,03	3,08	1,87	-5,72

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 21 de junio de 2013.

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

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

d Medias mensuales.

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

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

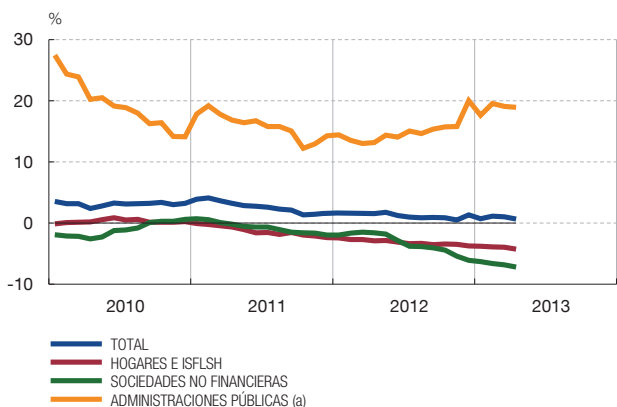
el mismo período, por el EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM (7,9 %) y superior al del S&P 500 de las de Estados Unidos (2,3 %). En términos acumulados desde principios del año, el índice español mostraba unas pérdidas del 5,7 %, y la referencia europea, del 3,3 %, siendo el índice norteamericano el único que presentó una revalorización; en su caso, del 11,6 %.

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, referentes a abril, muestran incrementos en el coste de la financiación a hogares para consumo y otros fines distintos de la compra de inmuebles y a empresas, hasta el 7,6 % y el 4,1 %, respectivamente (13 pb y 31 pb más que en el mes anterior). En cambio, los tipos de interés del crédito destinado a la adquisición de vivienda y de los depósitos de las familias apenas variaron, situándose en el 3,2 % y el 1,2 %, respectivamente.

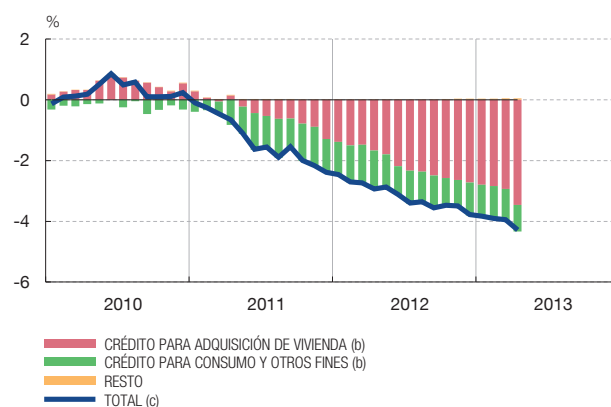
El crecimiento interanual de la financiación recibida por el conjunto de los sectores residentes no financieros se situó, en abril, en el 0,7 %, tres décimas menos que en marzo (véanse cuadro 3 y gráfico 7). Esta evolución fue el resultado de un aumento en la tasa de contracción de la deuda de hogares y sociedades, y de un menor dinamismo de los fondos captados por las AAPP.

La reducción interanual de los pasivos de las familias fue, en abril, del 4,3 %, 0,4 pp más que en marzo. El desglose por finalidades evidencia una caída de los créditos para adquisición

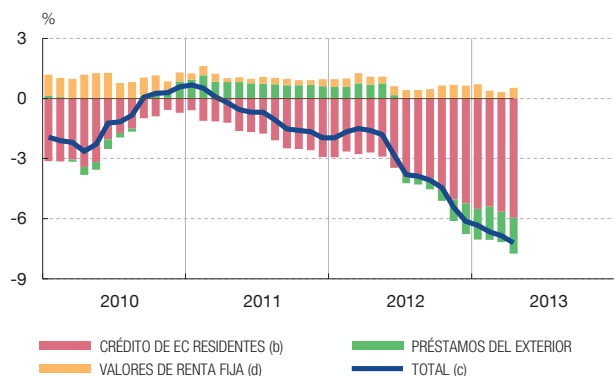
CRECIMIENTO INTERANUAL



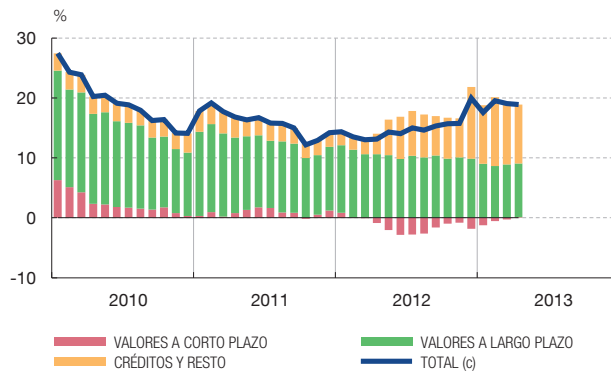
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES

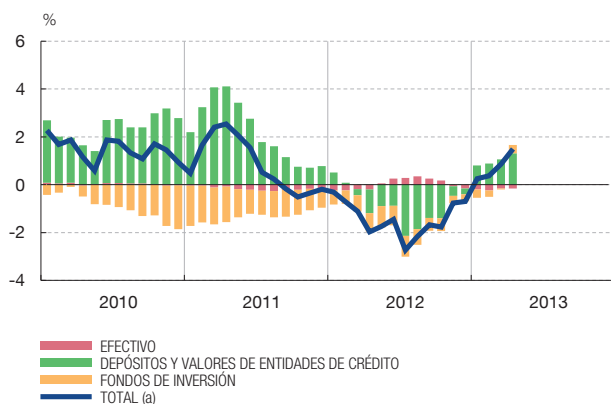


FUENTE: Banco de España.

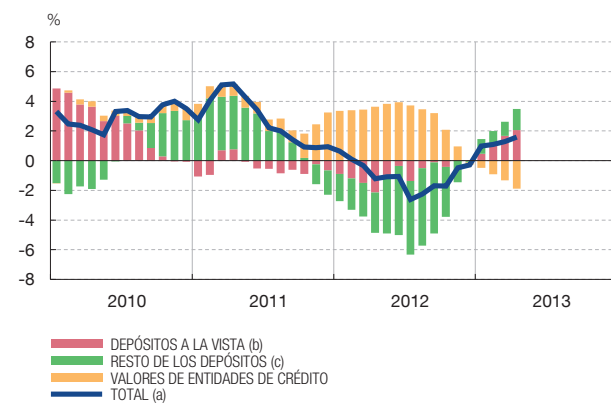
- a Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.
- b Incluye los créditos titulizados.
- c Crecimiento interanual.
- d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras.

ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFLSH

TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS. CONTRIBUCIONES



DEPÓSITOS Y VALORES DE ENTIDADES DE CRÉDITO. CONTRIBUCIONES



FUENTE: Banco de España.

- a Crecimiento interanual.
- b Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso de hasta tres meses.
- c Depósitos a plazo, cesiones temporales y depósitos de residentes en sucursales extranjeras de entidades de depósito residentes.

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

	2013	2011	2012	2013		
	Abr (b)	Dic	Dic	Feb	Mar	Abr
Financiación total	2.840,0	1,6	1,3	1,1	1,0	0,7
Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1.926,0	-2,1	-5,2	-5,5	-5,7	-6,0
Hogares e ISFLSH	814,3	-2,4	-3,8	-3,9	-3,9	-4,3
<i>De la cual:</i>						
<i>Crédito para adquisición de vivienda (c)</i>	629,2	-1,7	-3,6	-3,7	-3,8	-4,5
<i>Crédito para consumo y otros fines (c)</i>	182,0	-4,7	-4,7	-4,8	-4,6	-3,9
Sociedades no financieras	1.111,7	-2,0	-6,1	-6,7	-6,8	-7,2
<i>De la cual:</i>						
<i>Préstamos de entidades de crédito residentes (c)</i>	703,1	-4,2	-7,8	-8,2	-8,5	-9,0
<i>Valores de renta fija (d)</i>	74,5	7,3	12,3	7,3	6,0	9,9
Administraciones Públicas (e)	914,0	14,2	20,0	19,6	19,1	18,9
Valores a corto plazo	81,2	9,0	-14,1	-4,8	-2,6	1,1
Valores a largo plazo	617,2	15,4	14,2	12,1	12,5	12,6
Créditos y resto	215,6	13,7	69,7	67,7	59,6	53,8

FUENTE: Banco de España.

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

de vivienda del 4,5 % respecto al mismo período de 2012 (descenso superior en 0,7 pp al del mes previo) y una disminución en el ritmo de contracción del crédito al consumo y otros fines hasta el 3,9 % (0,7 pp menos). También se elevó la tasa de retroceso de los recursos ajenos recibidos por las sociedades no financieras, hasta el 7,2 % (frente al 6,8 % de un mes antes). Por instrumentos, se observó una aceleración de la disminución de los préstamos otorgados por entidades residentes (hasta el 9 %), y un mayor dinamismo de las emisiones de renta fija, que crecieron un 9,9 % en relación con los niveles de hace un año (3,9 pp más que en marzo).

El ritmo de avance interanual de la financiación captada por las Administraciones Públicas fue, en abril, del 18,9%, dos décimas por debajo del dato de marzo. Por instrumentos, se observó un menor dinamismo de los créditos recibidos por el sector, que se vio prácticamente compensado por un mayor crecimiento de los valores a corto plazo, ya que los emitidos a horizontes más largos mostraron una expansión interanual similar a la del mes previo.

En abril de 2013, los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares siguieron acelerándose (véase gráfico 8). El desglose por instrumentos muestra un mayor dinamismo de los depósitos y de las participaciones en fondos de inversión (cuyo flujo acumulado de doce meses volvió a ser positivo por primera vez desde el año 2007), un aumento del ritmo de contracción de los valores de renta fija emitidos por las entidades de crédito y una estabilidad en el retroceso del efectivo.

21.6.2013.



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

### Rasgos básicos<sup>1</sup>

La información remitida por las empresas colaboradoras con la Central de Balances Trimestral (CBT) revela que la actividad productiva de estas compañías volvió a contraerse durante el primer trimestre de 2013, y lo hizo a un ritmo más intenso que el observado en el mismo período del ejercicio anterior. Concretamente, el valor añadido bruto (VAB) se redujo el 5,8 % en términos interanuales, mientras que en el primer trimestre de 2012 esta variable descendió un 3,6 %. El retroceso fue generalizado por sectores, en un contexto en el que continuó la caída de la demanda nacional y en el que las ventas al exterior siguieron ejerciendo un efecto positivo sobre la cifra de negocios.

Los gastos de personal disminuyeron un 1,5 %, frente al descenso del 1 % observado en el primer trimestre de 2012. Esta evolución resultó de la intensificación en la caída del empleo (fue del 3 %, el doble de lo que se había reducido un año antes), que se vio parcialmente compensada por el repunte de las remuneraciones medias (aumentaron un 1,5 %, frente al 0,5 % del mismo período de 2012), que se explica fundamentalmente por la elevación de las bases máximas de cotización a la Seguridad Social. Así, la tasa de variación interanual de los sueldos y salarios, concepto que no incluye las cotizaciones sociales a cargo del empleador, fue, en el primer trimestre de 2013, del 0,6 %.

El resultado económico bruto (REB) se contrajo un 9,5 %, evolución más negativa que la de un año antes, cuando este excedente descendió un 5,9 %. En cambio, los ingresos financieros registraron un notable aumento (30,4 %), impulsados por los mayores dividendos recibidos, en tanto que los ingresos por intereses disminuyeron el 7,9 %. Los gastos financieros también se redujeron (un 2,3 %), como consecuencia principalmente del retroceso, en términos interanuales, de la deuda de las empresas, ya que los costes financieros apenas experimentaron cambios significativos.

El resultado ordinario neto (RON) retrocedió el 11 %, frente al descenso del 38,1 % en el mismo período del año previo. Esta evolución de los beneficios ordinarios se tradujo en una nueva disminución de los niveles de rentabilidad, tanto respecto al activo neto, que cayó seis décimas, hasta el 3 %, como en relación con los recursos propios, ratio que descendió hasta el 2,6 %, 1 punto porcentual (pp) por debajo del valor alcanzado el ejercicio anterior. Por su parte, el coste de la financiación ajena se mantuvo bastante estable, en torno al 3,5 %, con lo que el diferencial entre la rentabilidad del activo y este indicador siguió reduciéndose, hasta presentar, en el primer trimestre de 2013, un valor ligeramente negativo (-0,5 %).

La reducción experimentada por los pasivos ajenos en 2012 no ha tenido continuidad en los primeros meses de 2013, registrándose un cierto aumento, aunque los niveles siguen por debajo de los observados en el mismo período del año pasado. De este modo, se elevó algo la ratio E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) en comparación con los valores alcanzados al cierre del ejercicio anterior. Ello explica, asimismo, el ligero

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado con la información trimestral suministrada por las 704 empresas colaboradoras que, hasta el 12 de junio, enviaron sus datos a la Central de Balances. Esta muestra representa, en términos de VAB, un 12,2 % respecto del total del sector de sociedades no financieras.

ascenso de la ratio E2 (que pone en relación la deuda con la suma del resultado económico bruto más los ingresos financieros), afectada esta última también por el curso desfavorable de los beneficios empresariales. Por su parte, la ratio de carga financiera por intereses mostró también un incremento moderado, pues la disminución registrada por los gastos financieros en el primer trimestre fue algo menor que la de los excedentes ordinarios, que constituyen el denominador de este indicador.

Finalmente, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto que su evolución durante el primer trimestre de 2013 tuvo un impacto negativo sobre los resultados del ejercicio. Así, durante este período se produjeron algunas importantes minusvalías generadas en operaciones de venta de activos financieros, a lo que hay que añadir el efecto negativo de otros resultados atípicos (básicamente, diferencias negativas de cambio e indemnizaciones por despidos). Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio disminuyó el 48,2 %. En relación con el VAB, se situó en un 6,3 %, unos 5 pp menos que en el mismo período del año anterior. Este es además, dentro de la serie publicada por la CBT, el menor valor registrado por este indicador para un primer trimestre.

### Actividad

Durante el primer trimestre de 2013 el VAB de las empresas colaboradoras con la CBT se redujo un 5,8 %, frente al retroceso del 3,6 % de un año antes (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Esta evolución se produjo en un contexto de continuidad en la caída de la demanda nacional, y de aumentos de las exportaciones, aunque se desaceleraron en comparación con lo ocurrido en el mismo período de 2012. Así, el detalle de la cifra de negocios según destino evidencia cómo las operaciones con el exterior crecieron un 3 %, frente al ascenso del 9,5 % en el primer trimestre del pasado ejercicio. Por su parte, las ventas interiores cayeron un 6,6 %. De este modo, el peso de la actividad con el resto del mundo llegó a suponer un 16,8 % respecto al total de las ventas (casi 1,5 puntos más que el año anterior) (véase cuadro 2).

El desglose sectorial evidencia que el retroceso del VAB fue generalizado (véase cuadro 3). En la energía se registró la mayor caída (un 7,8 %, frente al 1 % que había descendido un año antes). Dentro de esta rama destacan las disminuciones experimentadas en el subsector de producción de energía eléctrica, gas y agua (un 5,5 %) y en las sociedades de refino de petróleo (32,5 %). Los descensos en los sectores de comercio y hostelería y de información y comunicaciones fueron también elevados (6 % y 4,9 %, respectivamente), afectados por la debilidad del consumo. En la industria la contracción fue del 3,6 %, observándose una pauta negativa en casi todos los subsectores, que fue más acusada en la industria de la alimentación, bebidas y tabaco, en la química, y en la de fabricación de productos informáticos y electrónicos, con reducciones del 8,3 %, 6,6 % y 5,2 %, respectivamente. Por último, el grupo que engloba al resto de actividades reflejó un descenso del 4,6 %, siendo las compañías de otros servicios y de la construcción e inmobiliarias las que presentaron una evolución más desfavorable.

El gráfico 2 evidencia que el menor dinamismo del VAB se observó en todos los cuartiles de la distribución, con descensos en las tasas de crecimiento de entre 1 pp y 2 pp, respecto a los valores registrados en el primer trimestre de 2012. Por otra parte, estos datos muestran cómo dentro del sector de empresas no financieras existe una elevada heterogeneidad en la evolución de esta variable, como ilustra, por ejemplo, que la distancia intercuartílica (diferencia entre los percentiles 75 y 25) se sitúe por encima de los 30 pp.

### Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal descendieron un 1,5 % durante el primer trimestre de 2013, medio punto porcentual más de caída que en el mismo período del año anterior. La disminución de esta partida es consecuencia de la reducción del 3 % del empleo medio en las empresas

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

**CUADRO 1**

BASES	Estructura	Central		Central		
	CBA	de Balances		de Balances		
	2011	2010	2011	I a IV TR 2012/ I a IV TR 2011(a)	I TR 2012/ I TR 2011	I TR 2013/ I TR 2012
Número de empresas		10.107	8.408	823	874	704
Cobertura total nacional (% sobre VAB)		31,4	28,2	12,7	14,0	12,2
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>						
1 Valor de la producción (incluidas subvenciones)	100,0	4,4	4,4	1,3	3,9	-5,1
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	146,5	4,3	4,4	2,4	7,4	-5,3
2 Consumos intermedios (incluidos tributos)	67,9	6,1	7,3	3,7	7,4	-4,8
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	94,6	8,0	6,7	4,8	9,6	-6,1
<i>Otros gastos de explotación</i>	21,9	1,8	0,1	0,0	0,8	-1,8
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	32,1	1,1	-1,4	-4,1	-3,6	-5,8
3 Gastos de personal	18,9	-0,1	0,4	-2,4	-1,0	-1,5
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	13,1	3,1	-3,9	-5,6	-5,9	-9,5
4 Ingresos financieros	5,4	4,8	6,1	-7,5	-51,2	30,4
5 Gastos financieros	4,9	-2,4	11,8	0,4	2,5	-2,3
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,6	1,5	0,3	-1,8	0,7	0,7
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	7,1	8,6	-9,6	-12,7	-38,1	-11,0
7 Resultado por enajenaciones y deterioro	-0,5	-	-39,0	-	-	-93,4
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-0,9	-1,7	-18,2	-3,0	-6,5
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados	-1,5	35,3	-70,8	7,4	-	-56,7
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-2,6	-4,6	-6,3	-3,6	-4,6
9 Impuestos sobre beneficios	0,5	35,8	-54,6	-	-50,3	-20,1
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	4,6	-11,7	-17,3	-71,4	-58,3	-48,2
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		17,6	14,3	6,3	11,4	6,3
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (b)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	5,9	5,5	5,4	3,6	3,0
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	3,3	3,6	3,6	3,6	3,5
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	8,3	7,2	7,1	3,6	2,6
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,6	1,8	1,9	0,0	-0,5

FUENTE: Banco de España.

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

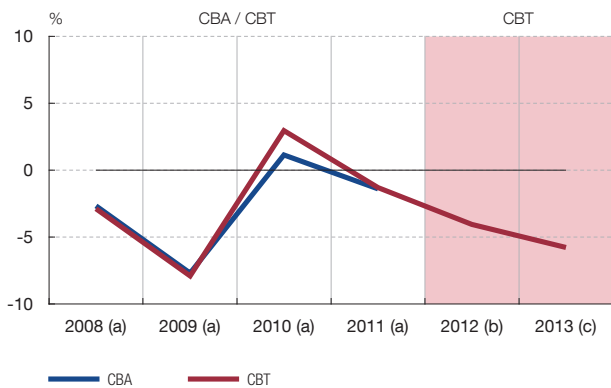
a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

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

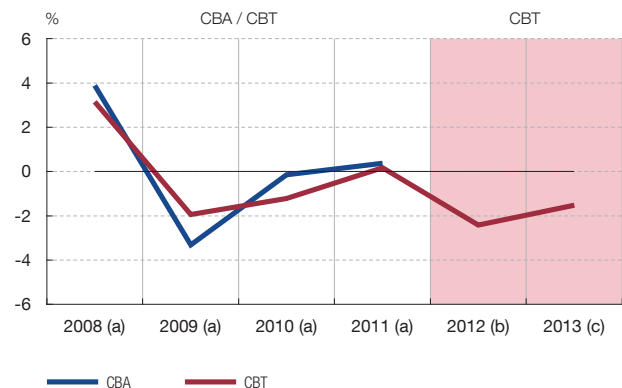
que configuran la muestra de la CBT, compensada en parte por el crecimiento del 1,5 % en las remuneraciones medias (véase cuadro 3).

La caída del empleo medio fue el doble de la observada durante el mismo período de 2012 y cuatro décimas más elevada de la registrada en el conjunto del año anterior. En línea con esta evolución, el cuadro 4 muestra que en el primer trimestre de 2013 aumentó el número de empresas que destruyeron empleo, elevándose hasta situarse en el 60 % de la muestra trimestral, casi 1,5 puntos más que el porcentaje de sociedades que estaban en esta situación en el mismo período del ejercicio previo. Por tipo de contrato,

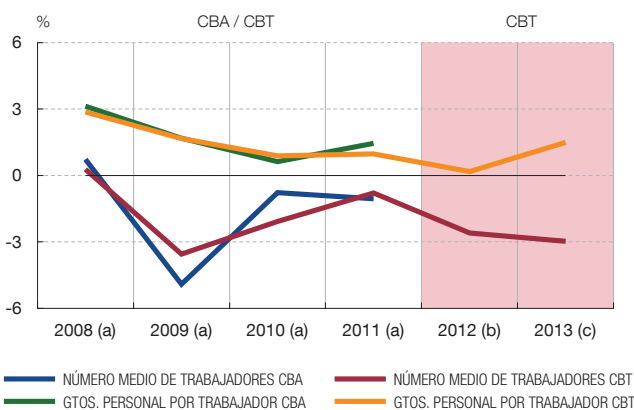
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación



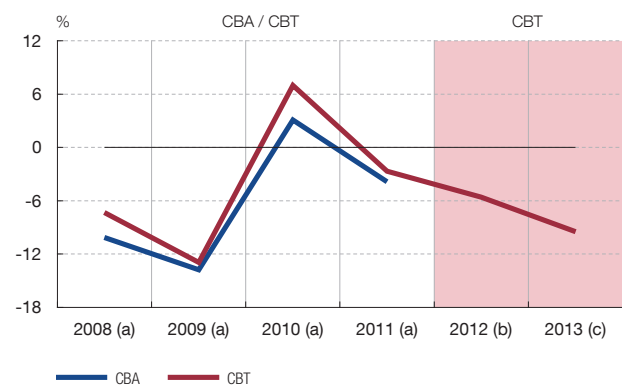
GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS  
Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN  
Tasas de variación



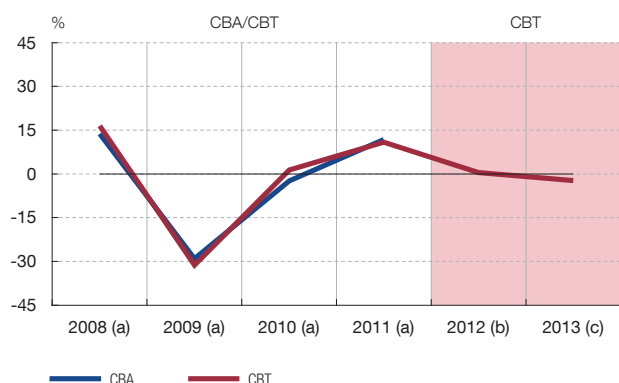
Empresas no financieras que colaboran		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Número de empresas	CBA	9.639	9.792	10.107	8.408	—	—
	CBT	819	805	813	824	823	704
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,3	30,2	31,4	28,2	—	—
	CBT	12,9	12,6	13,0	12,9	12,7	12,2

FUENTE: Banco de España.

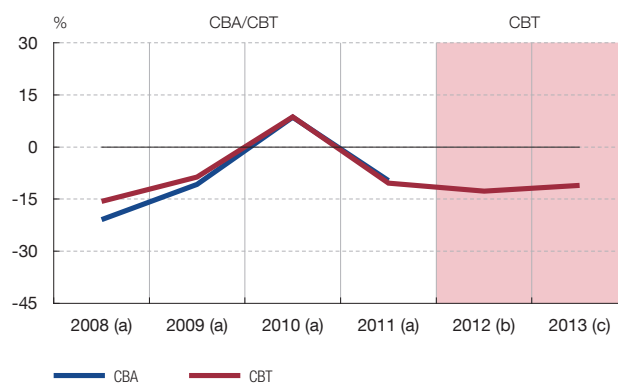
- a Datos de 2008, 2009, 2010 y 2011, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).
- b Media de los cuatro trimestres de 2012 sobre igual período de 2011.
- c Datos del primer trimestre de 2013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

continuó siendo el de carácter temporal en el que se concentró el grueso del ajuste, con descensos del 14,5 % (véase cuadro 5). Por su parte, el número de trabajadores con contrato fijo se redujo un 1,4 %, tasa más moderada pero que supone una de las contracciones más intensas sufridas por este tipo de empleo en los últimos años. El desglose sectorial desvela que las disminuciones del número medio de trabajadores fueron generalizadas, siendo especialmente acusadas en la energía, del 6,1 % (véase cuadro 3). La rama de información y comunicaciones también registró un retroceso superior al de la media, del 4,5 %. Finalmente, en los agregados de industria, comercio y hostelería, y el que engloba al resto de actividades, las contracciones fueron algo más moderadas (1,5 %, 2,2 % y 2,8 %, respectivamente).

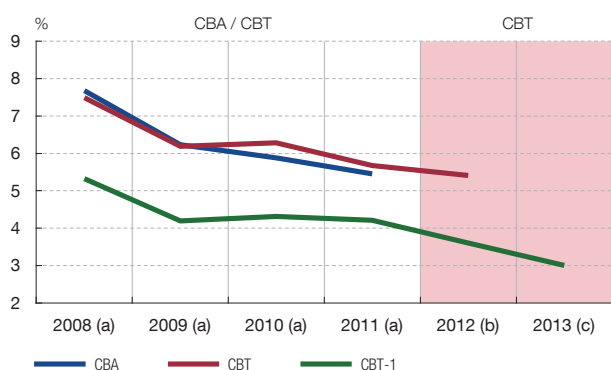
**GASTOS FINANCIEROS**  
Tasas de variación



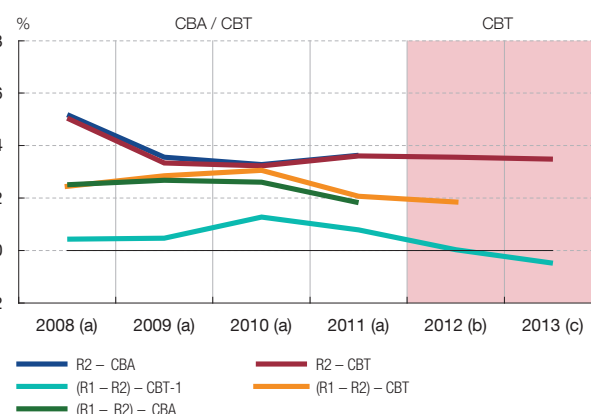
**RESULTADO ORDINARIO NETO**  
Tasas de variación



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



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



Empresas no financieras que colaboran	2008 2009 2010 2011 2012 2013						
	Número de empresas	CBA	9.639	9.792	10.107	8.408	—
	CBT	819	805	813	824	823	704
Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras	CBA	31,3	30,2	31,4	28,2	—	—
	CBT	12,9	12,6	13,0	12,9	12,7	12,2

FUENTE: Banco de España.

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

Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 1,5 %, incremento superior al registrado en el primer trimestre del año pasado (0,5 %). Este repunte se explica fundamentalmente por el aumento en las cotizaciones sociales, que se elevaron como consecuencia del ascenso de las bases máximas de cotización a la Seguridad Social. Así, la tasa de variación interanual de los sueldos y salarios, concepto que no incluye las cotizaciones sociales a cargo del empleador, fue, en el primer trimestre de 2013, del 0,6 %.

Descendiendo a un análisis por ramas productivas, cabe destacar la de energía, por ser en la que los gastos de personal por trabajador crecieron con mayor intensidad, un 3,4 %.

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

CUADRO 2

		Central de Balances Anual (CBA)	Central de Balances Trimestral (CBT)		
		2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013
Total empresas		8.408	823	704	704
Empresas que informan sobre procedencia/destino		8.408	772	662	662
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	65,6	81,2	81,2	80,0
	Total exterior	34,4	18,8	18,8	20,0
	Países de la UE	15,8	13,9	13,9	14,3
	Terceros países	18,6	4,9	5,0	5,7
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	82,1	84,3	84,5	83,2
	Total exterior	17,9	15,7	15,5	16,8
	Países de la UE	11,6	10,5	10,6	11,2
	Terceros países	6,3	5,2	5,0	5,6
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	27,9	38,0	96,1	4,1
	Resto de empresas	-15,5	34,8	34,2	31,1

FUENTE: Banco de España.

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

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

CUADRO 3

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013
<b>TOTAL</b>	<b>-1,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>
<b>TAMAÑOS</b>																
Pequeñas	-6,4	—	—	—	-3,7	—	—	—	-1,7	—	—	—	2,1	—	—	—
Medianas	-0,9	-8,0	-5,6	-11,1	-1,9	-4,2	-4,1	-4,4	0,1	-4,6	-3,3	-3,1	2,1	-0,3	0,9	1,3
Grandes	-1,3	-3,9	-3,5	-5,6	-0,9	-2,5	-1,3	-2,9	0,5	-2,3	-0,9	-1,5	1,4	0,2	0,4	1,5
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES</b>																
Energía	-1,0	-0,3	-1,0	-7,8	-2,0	-3,0	-1,7	-6,1	0,7	-0,6	-1,8	-2,9	2,7	2,5	-0,1	3,4
Industria	-1,6	-9,8	-10,9	-3,6	-1,2	-3,1	-2,5	-1,5	0,7	-2,3	-0,5	-0,2	1,9	0,8	2,0	1,3
Comercio y hostelería	-0,1	-4,1	-2,4	-6,0	-0,4	-0,1	0,5	-2,2	1,6	1,0	1,5	-0,4	2,0	1,1	1,0	1,8
Información y comunicaciones	-5,6	-7,5	-7,4	-4,9	0,6	-6,1	-4,8	-4,5	1,6	-4,5	-3,1	-4,4	1,0	1,8	1,8	0,2
Resto de actividades	-0,2	-2,5	-0,5	-4,9	-1,5	-3,1	-1,6	-2,8	-0,8	-4,0	-1,4	-1,0	0,7	-0,8	0,2	1,8

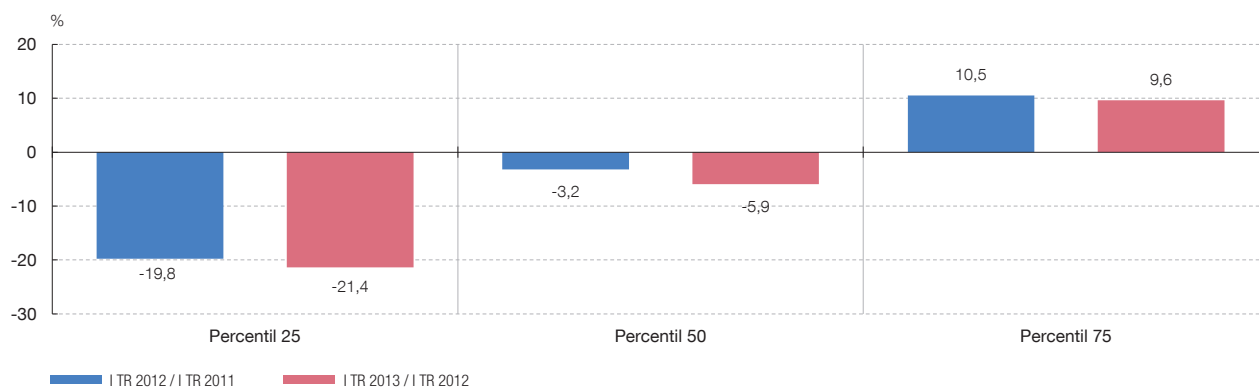
FUENTE: Banco de España.

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



PERCENTILES DE LA DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO

GRÁFICO 2



FUENTE: Banco de España.

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

CUADRO 4

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral			
	2010	2011	I a IV TR 2011 (a)	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013
Número de empresas	10.107	8.408	824	823	874	704
<b>GASTOS DE PERSONAL</b>	100	100	100	100	100	100
Caen	49,1	44,0	49,0	60,1	56,2	57,1
Se mantienen o suben	50,9	56,0	51,0	39,9	43,8	42,9
<b>NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES</b>	100	100	100	100	100	100
Caen	47,0	43,7	53,9	60,4	58,6	60,0
Se mantienen o suben	53,0	56,3	46,1	39,6	41,4	40,0

FUENTE: Banco de España.

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

En sentido opuesto, destaca el sector de información y comunicaciones por presentar el menor incremento de las remuneraciones medias (0,2 %). En el resto de agregados analizados, esta rúbrica mostró un avance relativamente homogéneo, con unas tasas de crecimiento que oscilaron en torno al 1,5 %.

Resultados, rentabilidad y endeudamiento

El resultado económico bruto descendió el 9,5 %, reducción más de 3,5 puntos superior a la registrada en el mismo período del año anterior (5,9 %). Los ingresos financieros, por su parte, crecieron un 30,4 %, al verse favorecidos por la positiva evolución de los dividendos percibidos, que aumentaron sustancialmente en este período en comparación con el primer trimestre de 2012. Por el contrario, los ingresos por intereses recibidos se redujeron un 7,9 %.

Los gastos financieros también disminuyeron (un 2,3 %), frente al aumento del 2,5 % experimentado un año antes. El cuadro 6 muestra que, de este retroceso, 1,8 pp se explican por el descenso en los pagos por intereses, y los 0,5 pp restantes, por la caída en otros gastos financieros. A su vez, la contracción de los pagos por intereses resultó casi exclusivamente del retroceso interanual del endeudamiento (1,6 pp), ya que las variaciones

	Total empresas CBT I TR 2013	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	704	323	381
<b>NÚMERO DE TRABAJADORES</b>			
Situación inicial I TR 2012 (miles)	660	240	420
Tasa I TR 2013 / I TR 2012	-3,0	4,1	-7,0
Fijos			
Situación inicial I TR 2012 (miles)	580	217	363
Tasa I TR 2013 / I TR 2012	-1,4	4,6	-5,0
No fijos			
Situación inicial I TR 2012 (miles)	80	23	57
Tasa I TR 2013 / I TR 2012	-14,5	-1,0	-20,0

FUENTE: Banco de España.

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

CUADRO 6

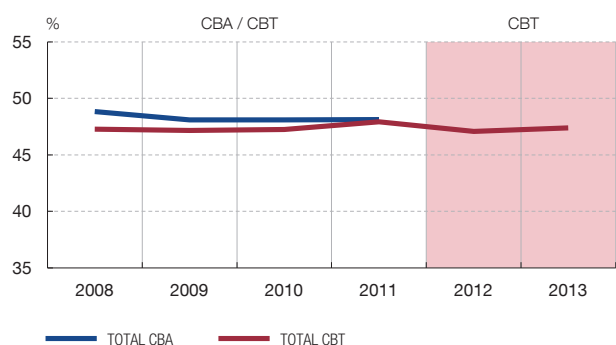
	CBA	CBT	
	2011 / 2010	I a IV TR 2012 / I a IV TR 2011	I TR 2013 / I TR 2012
<b>Variación de los gastos financieros</b>	<b>11,8</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,3</b>
A Intereses por financiación recibida	13,1	-0,2	-1,8
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	11,0	-1,0	-0,2
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	2,1	0,8	-1,6
B Otros gastos financieros	-1,3	0,6	-0,5

FUENTE: Banco de España.

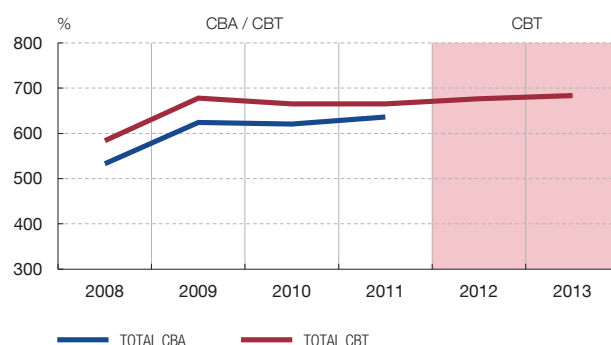
debidas al coste medio de la financiación ajena fueron prácticamente inapreciables (0,2 pp), manteniéndose esta ratio en valores en torno al 3,5 %. La reducción que experimentó el endeudamiento es, asimismo, coherente con el contexto de atonía inversora en que continúa inmersa la economía española, y que también se confirma con los datos que proporciona la muestra de la CBT, según los cuales la formación bruta de capital fijo registró una disminución sustancial en este período.

Las operaciones de desendeudamiento que se registraron en 2012 no han tenido continuidad durante los primeros meses de 2013, observándose un leve repunte de los pasivos ajenos, aunque su saldo sigue estando por debajo de los niveles del mismo período del año anterior. Como se aprecia en el gráfico 3, ello llevó a que la ratio E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) se elevara algo en el primer trimestre, situándose en el 47,4 % (tres décimas más que en diciembre de 2012). La ratio de deuda sobre los excedentes ordinarios (E2) se incrementó en mayor medida debido al curso desfavorable de los beneficios (denominador de este indicador). El detalle por sectores muestra que el aumento de estas ratios afectó de forma generalizada a las principales ramas de actividad analizadas, con la excepción de la de información y comunicaciones, que fue la única que continuó reflejando un descenso durante los tres primeros meses de 2013, en línea con la tendencia que este agregado venía registrando en ejercicios anteriores (véase recuadro 1).

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



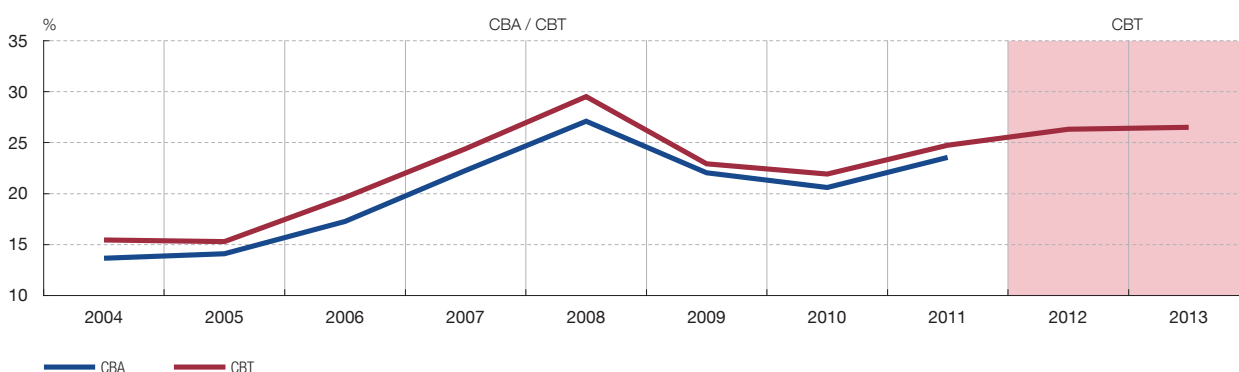
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + ingresos financieros) (b)  
Ratios



	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CBA	48,8	48,1	48,1	48,1		
CBT	47,3	47,2	47,2	47,9	47,1	47,4

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CBA	532,6	624,0	620,3	636,1		
CBT	583,8	677,6	665,4	665,3	676,8	683,7

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



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CBA	13,7	14,1	17,3	22,3	27,1	22,0	20,6	23,6		
CBT	15,4	15,3	19,6	24,4	29,5	22,9	21,9	24,8	26,3	26,5

FUENTE: Banco de España.

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

Por su parte, la ratio que mide la carga financiera se elevó ligeramente, situándose en el 26,5 % respecto al REB y los ingresos financieros (dos décimas más que en 2012). Ello se explica porque la reducción de los gastos financieros fue algo inferior a la caída de los excedentes ordinarios (denominador de esta ratio).

El desarrollo de la actividad de explotación y de los gastos e ingresos financieros determinó que el resultado ordinario neto obtenido por las empresas se redujera un 11 % en el primer trimestre de 2013, frente al 38,1 % que había disminuido un año antes. Ello se tradujo en nuevos retrocesos de los niveles de rentabilidad ordinaria (véase cuadro 7). Así, la ratio que aproxima la rentabilidad del activo neto cayó seis décimas, hasta situarse en el 3 %, mientras que la de los recursos propios descendió hasta el 2,6 %, 1 pp por debajo

El volumen de deuda del conjunto de las sociedades no financieras ha presentado, desde los niveles máximos alcanzados en 2009, una

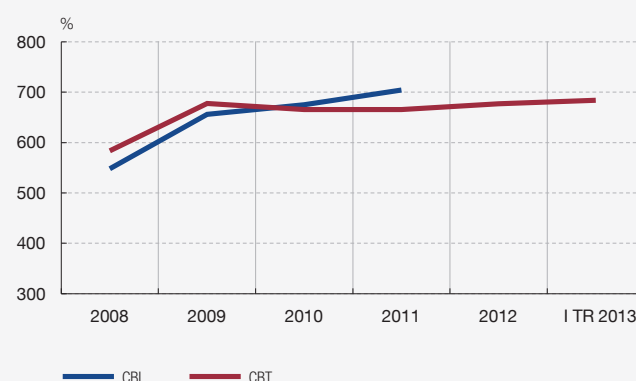
tendencia descendente. Sin embargo, esta evolución puede esconder comportamientos diferenciados, que solo se ponen de manifiesto

**RATIOS DE ENDEUDAMIENTO (a)**

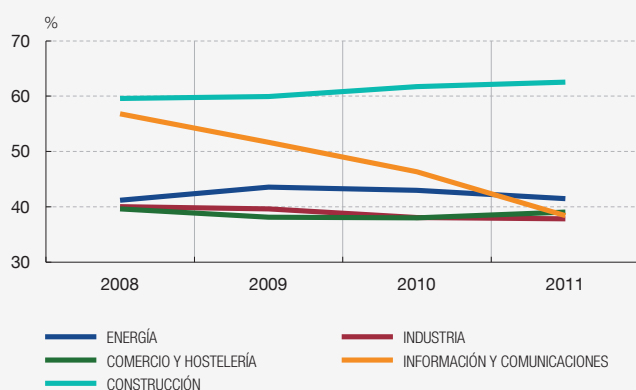
**1 E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO. TOTAL EMPRESAS (b)**



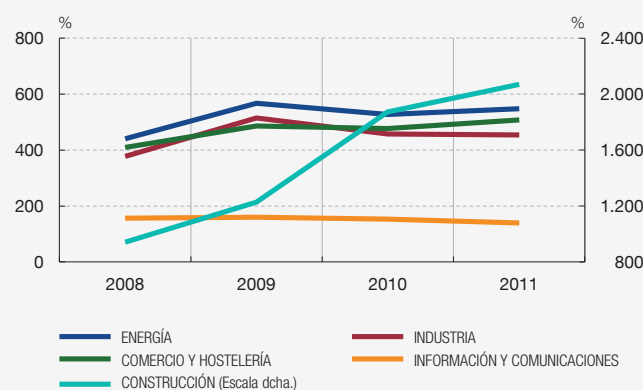
**2 E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (RESULTADO ECONÓMICO BRUTO + INGRESOS FINANCIEROS). TOTAL EMPRESAS (c)**



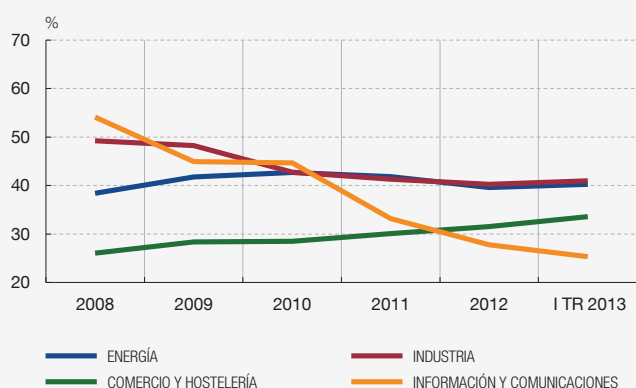
**3 E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO. DESGLOSE POR SECTOR. CBI (b)**



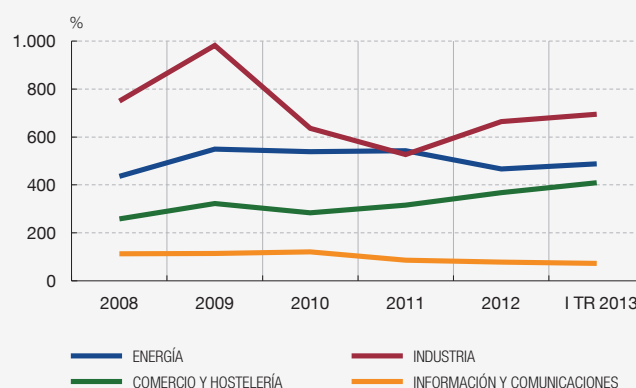
**4 E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (RESULTADO ECONÓMICO BRUTO + INGRESOS FINANCIEROS). DESGLOSE POR SECTOR. CBI (c)**



**5 E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO. DESGLOSE POR SECTOR. CBT**



**6 E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (RESULTADO ECONÓMICO BRUTO + INGRESOS FINANCIEROS). DESGLOSE POR SECTOR. CBT**



FUENTE: Banco de España.

- a Las ratios están enlazadas a partir del resultado del penúltimo año de cada base de datos, para evitar saltos por cambios en la composición de las muestras en cada ejercicio.
- b La ratio de endeudamiento está calculada a partir de saldos finales con ajuste a precios corrientes. Se ha aproximado el ajuste por inflación del inmovilizado material y de los recursos propios, que constituyen su contrapartida.
- c La partida de recursos ajenos con coste incorpora un ajuste para eliminar la deuda «intragrupa» (aproximación a deuda consolidada), en los grupos empresariales más importantes.

al realizar un estudio más desagregado. El objetivo de este recuadro es analizar la evolución reciente del endeudamiento empresarial durante los últimos años (desde 2008 hasta el primer trimestre de 2013), con un desglose por ramas de actividad. Para ello se utiliza la muestra de la CBI<sup>1</sup>, que contiene más de 600.000 empresas, en media, por año, y que proporciona un elevado nivel de representatividad (cerca del 50 % respecto del VAB del total del sector de sociedades no financieras), si bien está disponible con cierto retardo, de modo que, actualmente, solo llega hasta 2011. El ejercicio se completa con la base de datos trimestral (CBT), que ofrece información más reciente —hasta el primer trimestre de este año—, pero en la que la cobertura es más reducida (en torno al 15 % del VAB del total del sector) y con un sesgo hacia las sociedades de mayor dimensión.

El gráfico 1 muestra que la ratio de deuda con coste sobre activo neto (E1) para el conjunto de las sociedades de la CBI descendió ligeramente entre 2008 y 2011. En la muestra de la CBT, en la que las grandes empresas están sobrerrepresentadas, sin embargo, esta ratio evolucionó de forma más estable durante dicho período, presentando incluso un cierto repunte en 2011, lo que refleja el mayor dinamismo de los pasivos ajenos de las compañías de mayor dimensión, comparativamente menos afectadas por la crisis que las pymes. Al expresar el nivel de deuda respecto al resultado económico bruto y los ingresos financieros (ratio E2, véase gráfico 2), se observa cómo, para el conjunto de la muestra de la CBI, este indicador creció en todo el horizonte temporal, de forma muy pronunciada en 2009, y más suavemente desde entonces, como consecuencia, principalmente, de la evolución contractiva de los excedentes (denominador de la ratio). En la CBT también se aprecia un intenso ascenso de este indicador en 2009, observándose posteriormente una cierta estabilización, a pesar del mayor crecimiento de los recursos ajenos, gracias al menor deterioro de los resultados, en comparación con el registrado por las empresas de tamaño más reducido.

Los dos siguientes gráficos presentan la evolución de las dos ratios de endeudamiento anteriores para los principales sectores de actividad<sup>2</sup>, a partir de la información anual de la CBI. El gráfico 3 revela, en primer lugar, que las ramas de construcción e información y comunicaciones partían, en 2008, de los niveles de endeudamiento, medidos por la ratio E1, más elevados, del 59,4 % y del 56,8 %, respectivamente. En la primera de ellas, además, este indicador siguió aumentando en los años siguientes, a pesar de los procesos de desendeudamiento registrados en estas sociedades, debido a que los activos (denominador de la ratio) descendieron en mayor medida como consecuencia fundamentalmente del reconocimiento de importantes minusvalías. En cambio, en el sector de información y comunicaciones se aprecia un fuerte descenso en esta ratio, de unos 20 pp, hasta situarse en un 38,4 % en 2011. En las ramas de energía, industria, y comercio y hostelería este

indicador mantuvo un comportamiento más estable, oscilando en torno al 40 %. En el caso de la ratio E2 (véase gráfico 4), el sector de la construcción fue de nuevo el que presentó el nivel más elevado, y con una tendencia marcadamente creciente, por el fuerte deterioro que registraron los excedentes (denominador de este indicador) en esta rama, alcanzando en 2011 cotas superiores al 2.000 %. El sector de información y comunicaciones, por el contrario, fue el que mantuvo durante todo el período los valores más reducidos —por debajo del 200 %—, y con una evolución ligeramente descendente. Las restantes ramas presentaron un comportamiento muy parejo, partiendo en 2008 de unos niveles cercanos al 400 %, que se fueron elevando hasta situarse, en 2011, entre 80 pp y 100 pp por encima del valor inicial.

Por último, los gráficos 5 y 6 presentan, para la muestra de la CBT, la evolución de las ratios E1 y E2 por sectores hasta el primer trimestre de 2013<sup>3</sup>. Al comparar los resultados con los obtenidos con la CBI para el período común (hasta 2011), se observa que tanto el nivel como el curso de ambas ratios fueron muy similares en las ramas de energía e información y comunicaciones, al ser sectores dominados por empresas de mayor dimensión y, por lo tanto, bien representados en la CBT. En el caso del comercio y hostelería, en cambio, los valores obtenidos a partir de la CBT son más reducidos tanto en la E1 como en la E2, si bien en este último caso con un perfil muy similar al que se deduce de la información anual. Por último, el sector industrial es en el que se aprecian mayores diferencias entre ambas bases de datos. En particular, en la CBT se obtienen para esta rama valores iniciales sensiblemente superiores a los de la base de datos anual, si bien esta diferencia se ha ido reduciendo progresivamente en ambas ratios, aproximándose a los niveles de la CBI, especialmente en el caso de la E1.

El análisis de la información trimestral más reciente apunta a que, desde 2011, la ratio E1 descendió ligeramente en 2012, estabilizándose en el primer trimestre de 2013, en los sectores de energía e industria; siguió aumentando en el de comercio y hostelería y descendió en el de información y comunicaciones. La E2, por su parte, afectada por la evolución negativa de los excedentes ordinarios, siguió mostrando incrementos en las ramas de industria y de comercio y hostelería, y caídas muy suaves en la de información y comunicaciones. En el sector de energía descendió en 2012, trayectoria que, sin embargo, no se ha prolongado durante los tres primeros meses de este año.

En resumen, el análisis de las ratios de endeudamiento por sectores desvela la existencia de una elevada heterogeneidad tanto en los niveles como en la evolución de estos indicadores durante los últimos años. Así, la rama de la construcción destaca por ser la que presenta unos mayores niveles para estas ratios, y que además no se han corregido a pesar de los procesos de desendeudamiento debido al reconocimiento de importantes minusvalías y al fuerte deterioro de los resultados (que han ejercido un efecto negativo sobre los denominadores). Por el contrario, en el sector de información y comunicaciones estas ratios se han reducido significativamente.

1 La base de datos denominada «Central de Balances Integrada» (CBI) se obtiene al fusionar la Central de Balances Anual (CBA) con la información de los depósitos que realizan las compañías en los Registros Mercantiles (CBB).

2 Los *holdings* no se incluyen en el detalle sectorial, aunque sí están incluidos en el total de la muestra, dado que no siempre es posible sectorizarlo por realizar actividades en más de una rama.

3 El sector de la construcción no se presenta, por no estar bien representado en la CBT.

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

CUADRO 7

Ratios y tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R.1)				Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013	2011	I a IV TR 2012 (a)	I TR 2012	I TR 2013
<b>TOTAL</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,9</b>	<b>-9,5</b>	<b>-9,6</b>	<b>-12,7</b>	<b>-38,1</b>	<b>-11,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>
<b>TAMAÑOS</b>																
Pequeñas	-19,4	–	–	–	-37,3	–	–	–	3,0	–	–	–	-0,8	–	–	–
Medianas	-2,9	-13,0	-9,0	-22,3	4,2	-19,7	-6,5	-34,1	5,5	5,6	5,5	4,2	2,0	2,2	2,2	1,5
Grandes	-3,7	-5,4	-5,8	-9,1	-10,3	-12,5	-39,2	-10,1	5,5	5,4	3,6	3,0	1,8	1,8	0,0	-0,5
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES</b>																
Energía	-1,7	-0,2	-0,7	-9,3	-11,8	12,9	-0,3	-21,6	5,6	6,3	5,2	4,4	2,1	2,7	1,6	0,6
Industria	-5,2	-22,7	-28,3	-11,0	2,0	-60,2	-81,2	-90,4	6,2	3,1	2,3	1,7	2,3	-1,2	-1,9	-2,7
Comercio y hostelería	-3,3	-14,1	-8,1	-14,9	-0,8	-8,8	7,4	-21,8	8,2	4,8	8,5	6,5	4,1	1,1	4,6	1,8
Información y comunicaciones	-9,5	-8,8	-9,5	-5,2	-13,9	-9,2	-10,9	0,7	19,6	22,6	20,9	20,0	15,7	19,7	17,9	17,7
Resto de actividades	1,8	0,2	1,6	-12,5	-30,0	-34,7	–	51,8	4,0	4,4	1,7	1,2	0,5	-0,5	-1,8	-2,1

FUENTE: Banco de España.

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

**ESTRUCTURA DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO Y DE LA RENTABILIDAD ORDINARIA DE LOS RECURSOS PROPIOS**

CUADRO 8

	Central de Balances Trimestral				
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)		
	I TR 2012	I TR 2013	I TR 2012	I TR 2013	
Número de empresas	874	704	874	704	
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R ≤ 0	32,8	35,8	40,3	40,6
	0 < R ≤ 5	28,3	27,9	17,0	18,9
	5 < R ≤ 10	13,6	13,1	11,3	10,6
	10 < R ≤ 15	8,4	6,7	8,2	7,2
	15 < R	16,9	16,5	23,3	22,7
PRO MEMORIA: Rentabilidad media	3,6	3,0	3,6	2,6	

FUENTE: Banco de España.

del valor registrado en el primer trimestre de 2012. El desglose sectorial pone de manifiesto que esta negativa evolución afectó a todos los agregados sin excepción, siendo el de comercio y hostelería el que registró la caída más acusada, al situarse la ratio de la rentabilidad del activo en el 6,5 %, frente al 8,5 % de un año antes. Asimismo, la información del cuadro 8, que presenta la distribución de las empresas en función de sus niveles de rentabilidad, revela que en el primer trimestre de 2013 se produjo un desplazamiento hacia los segmentos de rentabilidad más bajos (inferiores al 5 %), lo que apunta a que el empeoramiento fue bastante generalizado. El descenso de la rentabilidad del activo, junto con la

casi nula variación del coste de la financiación ajena, provocó que el diferencial entre ambos indicadores se redujera nuevamente, presentando para el conjunto de la muestra un valor ligeramente negativo, del -0,5 %. Los datos sectoriales desvelan además que en el caso de los agregados de industria y el de resto de actividades este diferencial se situó en valores inferiores al -2 %.

Por último, los gastos e ingresos atípicos ejercieron una influencia negativa sobre el excedente final. Tras este comportamiento se encuentra, por una parte, el reconocimiento de importantes minusvalías que afloraron en operaciones de venta de activos de naturaleza financiera. Adicionalmente, se registraron cuantiosas indemnizaciones asociadas a procesos de ajuste de plantilla que tuvieron lugar en algunas grandes empresas, así como diferencias negativas generadas por la evolución de los tipos de cambio en operaciones en moneda extranjera. Como consecuencia de todo ello, el resultado del ejercicio retrocedió, en el primer trimestre de 2013, un 48,2 %. Expresando este excedente en porcentaje sobre el VAB, se observa, asimismo, un nuevo descenso en este indicador hasta el 6,3 %, unos cinco puntos menos de la cifra de un año antes. Este valor supone, asimismo, un nuevo mínimo dentro de la serie publicada por la CBT (que se inicia en 1994) para un primer trimestre.

12.6.2013.





## EVOLUCIÓN DEL DESAJUSTE EDUCATIVO ENTRE LA OFERTA Y LA DEMANDA DE TRABAJO EN ESPAÑA

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

### Introducción

Una de las consecuencias más negativas generadas por la crisis económica ha sido el aumento de la tasa de desempleo, que se situó por encima del 27 % en el primer trimestre de 2013. Dado este incremento, resulta relevante analizar en qué medida es reflejo de la evolución cíclica adversa o se encuentra también asociado a factores más estructurales, como los que se derivan de una posible discrepancia entre las cualificaciones o habilidades requeridas por las empresas respecto a las disponibles en el colectivo de los desempleados, que podrían dificultar la reintegración de estos en el mercado laboral. En concreto, dada la concentración de la destrucción de empleo en aquellos trabajadores con menores niveles de formación, relacionada en parte con el intenso ajuste del empleo en el sector de la construcción, podría ocurrir que las habilidades de estos desempleados estuvieran alejadas de las requeridas en los potenciales nuevos empleos.

Un análisis de los posibles desajustes en los niveles educativos de la demanda y de la oferta de trabajo para los primeros años de la crisis se efectuó en BCE (2012), donde se apuntaba a un aumento del desajuste educativo en España, que, en cierta medida, había sido observado también en otros países, como Irlanda o Estonia, en los que el impacto de la crisis sobre el mercado de trabajo había sido muy acusado. Este artículo profundiza en este análisis, actualizando las estimaciones con la información disponible hasta finales de 2012. Además, se analizan las pautas regionales de estos desajustes y se compara la situación actual con la que se produjo en crisis económicas anteriores. Asimismo, con el fin de obtener un diagnóstico más preciso que permita fundamentar las medidas de política económica más adecuadas, se analiza el papel que desempeña la existencia de diferencias entre los niveles educativos de los desempleados y los demandados por las empresas, para cuya superación se requerirían actuaciones en el marco de la formación, y de los desequilibrios regionales, que fomentasen una mayor movilidad laboral entre las CCAA.

El resto del artículo está organizado de la siguiente manera. En la próxima sección se describen brevemente las características del índice de desajuste educativo utilizado y se repasa su evolución desde 1997 hasta finales de 2012, prestando especial atención a la contribución relativa de los diferentes niveles educativos a la evolución agregada del índice. En la tercera sección se analiza el impacto de incluir el sector de actividad, mientras que en la cuarta se analizan las diferencias observadas por CCAA. Finalmente, la cuarta sección incluye unas breves conclusiones.

### La evolución del desajuste educativo en España

Para aproximar el grado de desajuste educativo existente en una economía suelen utilizarse índices que comparan el nivel educativo de la demanda y el de la oferta de trabajo. El problema del desajuste aparece cuando los puestos de trabajo que se demandan exigen un nivel educativo que no se corresponde con el que los trabajadores disponibles ofrecen. En principio, cuanto mayor sea este desajuste, más difícil será el proceso de reabsorción del número de desempleados existentes en la economía.

En este trabajo se utiliza la distribución por niveles educativos de los trabajadores ocupados en cada momento del tiempo como una aproximación a las necesidades educativas

de la demanda de trabajo<sup>1</sup>, mientras que la misma distribución para el caso de los parados aproxima las cualificaciones disponibles en la oferta de trabajo. Conviene resaltar que esta aproximación no tiene en cuenta otras dimensiones potencialmente relevantes que pueden caracterizar las diferentes habilidades específicas requeridas por la demanda de trabajo, distintas del nivel educativo de los trabajadores<sup>2</sup>. En particular, se consideran cinco grupos educativos, que van desde estudios primarios o menos, hasta estudios universitarios<sup>3</sup>. Para medir el grado de discrepancia entre la distribución educativa de parados y ocupados en cada una de las CCAA se utiliza el siguiente índice<sup>4</sup>:

$$I_{it} = \sum_{j=1}^5 (O_{ijt} - P_{ijt})^2$$

donde  $P_{ijt}$  mide la proporción de parados en la comunidad autónoma  $i$  en el año  $t$  con nivel educativo  $j$ , y  $O_{ijt}$  representa las mismas proporciones en el colectivo de ocupados. El índice puede tomar valores entre cero, cuando las distribuciones educativas de los parados y de los ocupados son exactamente iguales, y 1, máximo nivel de discrepancia entre ambas distribuciones. De esta forma, a mayores valores de este índice, mayor será la discrepancia entre los niveles educativos ofertados y los demandados en el mercado laboral. El índice agregado para el conjunto de la economía se obtiene mediante la media ponderada de los índices de las 17 Comunidades Autónomas, utilizando como pesos la población de la región sobre el total de población. Los datos utilizados proceden de los microdatos de la Encuesta de Población Activa (EPA) desde 1977 hasta el último trimestre de 2012.

Del cálculo de este índice se puede deducir, en primer lugar, que el grado de discrepancia por nivel educativo entre la oferta y la demanda de trabajo ha crecido sustancialmente en los últimos años (véase la línea roja del gráfico 1). De hecho, tras alcanzar valores mínimos durante el período de expansión económica, se inició un progresivo deterioro alrededor del año 2005, que se intensificó a partir de 2008. En segundo lugar, se observa que el nivel de desajuste observado en la actualidad es similar al estimado para la crisis de finales de los años setenta, en la que también se produjo un proceso de fuerte destrucción de empleo. Sin embargo, destaca la ausencia de impacto que sobre el nivel estimado de desajuste en el mercado laboral generó la crisis económica de 1993, según esta metodología.

Existe la posibilidad de que las discrepancias que se observan entre los niveles educativos de ocupados y de parados sean simétricas en las diferentes CCAA. Este sería el caso si, en todas ellas, por ejemplo, la demanda de trabajo cualificado superara a la oferta

1 Es decir, se asume que la distribución de las necesidades de cualificación requeridas por la demanda de trabajo está representada por la distribución actual del *stock* de ocupados. En todo caso, en BCE (2012) se mostró que los resultados obtenidos para los diferentes países eran muy similares si alternativamente se utilizaba únicamente la distribución por educación del empleo de reciente creación.

2 En Lacuesta, Puente y Villanueva (2012) se consideran, por ejemplo, el grado de similitud entre las ocupaciones desempeñadas por los desempleados en sus puestos de trabajo pasados, las habilidades requeridas para aquellos puestos y la distribución por ocupaciones del empleo.

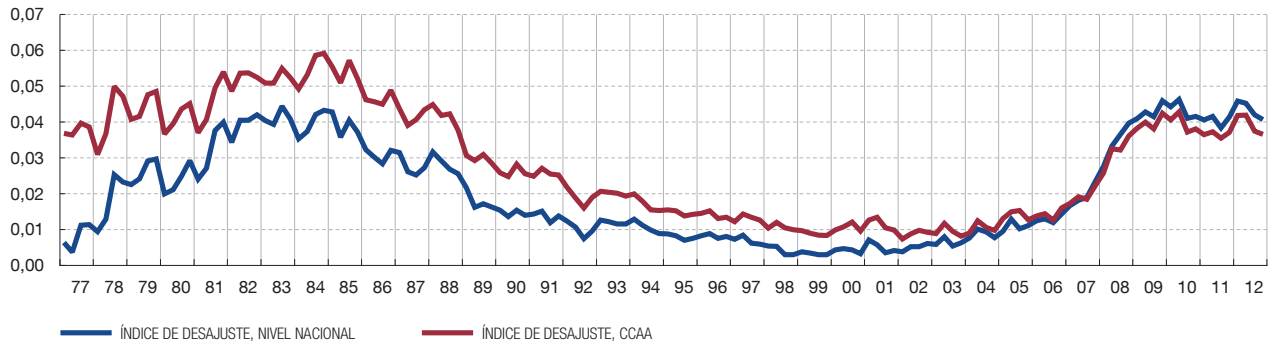
3 La definición de los cinco grupos considerados es la siguiente: estudios primarios o menos (Primaria, EGB o Bachiller Elemental, según corresponda), secundarios de primera etapa (ESO, BUP o Bachiller Superior), secundarios superiores (Bachillerato, COU o PREU), Formación Profesional (de cualquier grado) y estudios universitarios. En esta definición se han tenido en cuenta los diferentes cambios habidos tanto en el sistema educativo a lo largo de este período como en la clasificación de educación utilizada por la EPA.

4 Estevão y Tsounta (2008) utilizan un índice muy similar para Estados Unidos. Asimismo, en BCE (2012) se muestran los resultados de calcular un índice de este tipo para los países pertenecientes al área del euro desde 2000 a 2010.

**ÍNDICE DE DESAJUSTE EDUCATIVO**  
Ocupados frente a parados

GRÁFICO 1

CINCO GRUPOS EDUCATIVOS

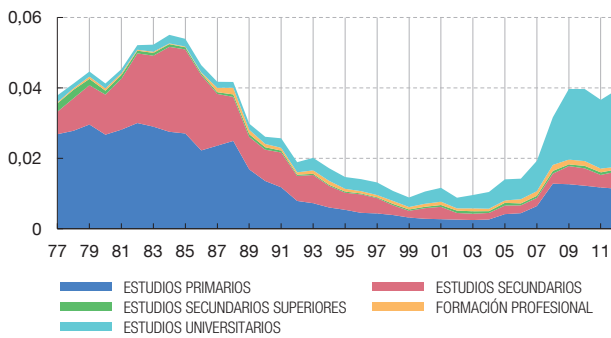


FUENTE: Microdatos EPA (Instituto Nacional de Estadística).

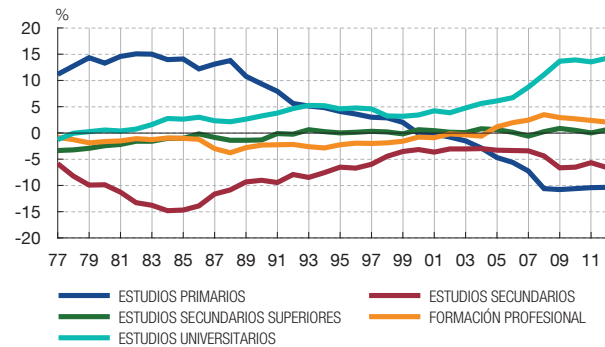
**CONTRIBUCIONES AL ÍNDICE DE DESAJUSTE EDUCATIVO**  
Cinco grupos educativos

GRÁFICO 2

CONTRIBUCIONES AL ÍNDICE



DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE OCUPADOS Y EL DE PARADOS



FUENTE: Microdatos EPA (Instituto Nacional de Estadística).

disponible. Puede ocurrir, alternativamente, que las discrepancias observadas sean de distinto signo entre CCAA, de forma que la escasez relativa de trabajadores cualificados en algunas regiones coexistiera con una sobrerrepresentación de estos trabajadores entre los desempleados de otras regiones. En este caso, la movilidad interregional podría aliviar el desajuste observado. Para distinguir entre estas dos posibilidades, la línea azul del gráfico 1 muestra la evolución del índice de desajuste, calculado a partir de las distribuciones educativas agregadas a escala nacional de ocupados y parados. Este tipo de agregación elimina las discrepancias que sean asimétricas entre regiones, resultando en un índice más bajo cuanto mayor es el desajuste atribuible a la falta de movilidad. En particular, la distancia entre las dos líneas del gráfico 1 puede interpretarse como una aproximación a la parte del desajuste educativo que podría evitarse con una movilidad perfecta del trabajo entre regiones. En el período más reciente, la diferencia entre estos dos índices es muy reducida, por lo que no parece que, según la metodología aplicada, la movilidad de trabajadores entre regiones pueda disminuir el desajuste de manera apreciable.

Por otra parte, el cálculo de las contribuciones de los diferentes niveles educativos a la evolución agregada del índice permite identificar dónde se encuentran las principales discrepancias en las distribuciones de la oferta y de la demanda de trabajo. Esta información se ofrece en el panel izquierdo del gráfico 2. Se encuentra que, en los años ochenta, la

mayor parte de las discrepancias entre las distribuciones de los ocupados y las de los desempleados provenía de los dos grupos de menor educación (primera etapa de Educación Secundaria y Educación Primaria o menos). Por el contrario, en el período más reciente se observa un repunte acusado del desajuste en el grupo de mayor cualificación, aunque en la parte inferior de la distribución por educación el desajuste mantiene una cierta importancia en la crisis actual.

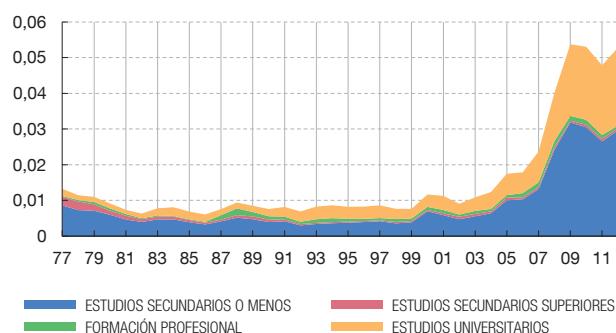
Precisamente para analizar si estas discrepancias se producen como consecuencia de un peso más elevado de determinadas cualificaciones en el empleo o de un porcentaje igualmente pronunciado de los desempleados con determinado nivel de educación, el panel derecho del gráfico 2 muestra la diferencia entre el peso de cada grupo educativo en la distribución de ocupados menos el peso correspondiente en la de los desempleados. Se observa que el elevado desajuste de los años ochenta reflejaba, principalmente, que el porcentaje de ocupados con estudios primarios era muy superior al observado entre los trabajadores desempleados, lo que podría ser ilustrativo de un exceso de demanda de trabajo no cualificado. Al mismo tiempo, se apreciaba una mayor representación entre el colectivo de parados de los trabajadores con estudios secundarios de primera etapa, cuya demanda, aproximada por su peso en el total del empleo, era más reducida. Por el contrario, en el período más reciente, estos dos grupos con menor nivel educativo tienen un peso en el empleo muy inferior al observado entre los desempleados, lo que vendría a señalar que la demanda relativa de trabajadores con estas cualificaciones se encuentra por debajo de la oferta disponible, mientras que el peso de los trabajadores con mayor nivel educativo es muy superior en la distribución del empleo que en la de los desempleados.

A la hora de interpretar estos resultados, conviene resaltar que un índice de desajuste como el calculado incorpora el supuesto implícito de no sustituibilidad de trabajadores con diferentes niveles educativos y de homogeneidad de dicha no sustituibilidad en todos los niveles de formación. No obstante, en la práctica, se podría argumentar que resulta más sencillo que un desempleado con estudios secundarios pueda suplir la mayor demanda relativa de trabajadores con estudios primarios que la posible demanda de trabajadores con estudios universitarios. En este sentido, se puede efectuar una definición alternativa del índice que agrupe a los dos grupos de menor cualificación, que, en principio, podrían ser más sustituibles entre sí<sup>5</sup>. El resultado de este ejercicio se representa en el panel izquierdo del gráfico 3, junto con las contribuciones relativas a la evolución agregada de los cuatro niveles educativos ahora considerados. Respecto al anterior índice, el principal resultado que se obtiene es que el elevado desajuste estimado para los años ochenta desaparece casi por completo<sup>6</sup>, al compensarse ahora los desajustes de diferente signo observados previamente entre los dos grupos de menor nivel educativo. En este sentido, si se acepta como plausible esta sustituibilidad entre trabajadores con los dos niveles inferiores de educación, el grado de desajuste experimentado en el mercado de trabajo español durante finales de los años setenta y la primera mitad de los años ochenta fue muy inferior al observado actualmente. Por su parte, el panel derecho del gráfico 3 muestra que el aumento del índice estimado para los últimos cinco años es consecuencia tanto del mayor peso relativo del grupo con estudios universitarios en el empleo como del elevado porcentaje de los parados con menor nivel de estudios,

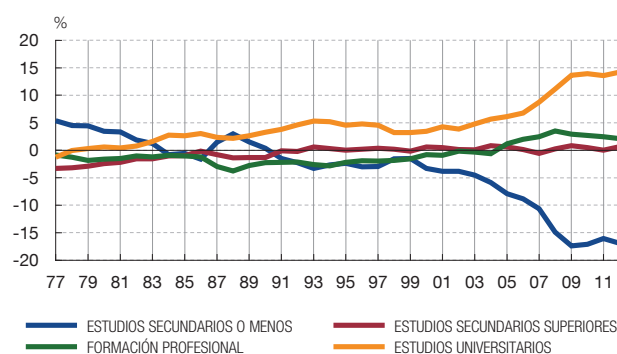
5 Este índice sigue sin considerar, sin embargo, la posibilidad de que trabajadores desempleados con estudios universitarios puedan cubrir la demanda de trabajo de puestos con un nivel de cualificación requerido inferior. En todo caso, los resultados del índice muestran una mayor demanda relativa de este tipo de trabajadores que la disponible en el colectivo de desempleados.

6 Aunque sigue persistiendo un exceso de demanda de trabajo de baja cualificación a finales de los años setenta, pero de importancia mucho más reducida.

CONTRIBUCIONES AL ÍNDICE



DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE OCUPADOS Y EL DE PARADOS



FUENTE: Microdatos EPA (Instituto Nacional de Estadística).

que supera con creces al observado entre los ocupados. Es decir, el desajuste observado en los últimos años podría ser especialmente relevante para el funcionamiento del mercado de trabajo, pues se estaría produciendo entre los extremos de la distribución por educaciones, donde las posibilidades de sustituibilidad entre trabajadores con diferentes niveles de formación son inferiores.

### El papel del sector de actividad

El análisis realizado en la sección anterior solo tiene en cuenta las diferencias en el nivel educativo de ocupados y de parados. Cabría pensar, sin embargo, que la experiencia laboral adquirida en un sector determinado pueda ser transmitida con distintos grados de dificultad a diferentes sectores de actividad. Por ello, en esta sección se extiende el análisis previo considerando el sector en el que el trabajador desarrolla su actividad (o en el que la desarrolló en el pasado, en el caso de los desempleados) como parte de su cualificación. En particular, se consideran 12 grupos diferenciados a la hora de comparar las distribuciones de ocupados y de parados: los cuatro grupos educativos definidos en la última parte de la sección anterior, distinguiendo a su vez dentro de cada uno de ellos entre los sectores de industria, construcción y servicios<sup>7</sup>.

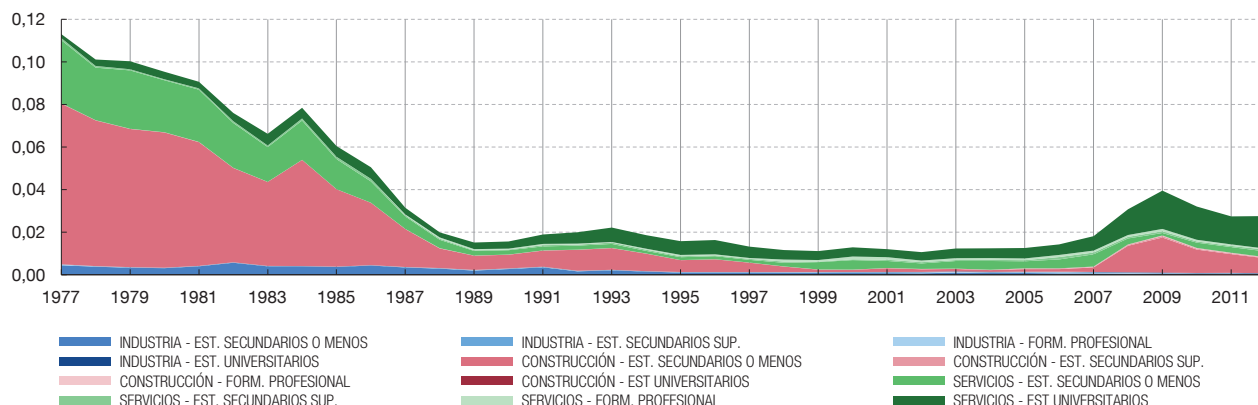
De este análisis se puede concluir que el grado de discrepancia entre la oferta y la demanda de trabajo en los años setenta y ochenta fue muy elevado en España (véase gráfico 4), al aumentar considerablemente el peso de los parados no cualificados provenientes del sector de la construcción y, con menor intensidad, de las ramas de servicios, de forma que el peso de este colectivo en el desempleo era muy superior al que se registraba en el empleo. Con respecto a la situación actual, aunque el nivel de desajuste es inferior al observado entonces, el repunte desde el inicio de la crisis está protagonizado por el colectivo de trabajadores con estudios universitarios en el sector de servicios, cuya demanda relativa (aproximada por su peso en el empleo total) supera ampliamente a la oferta relativa disponible entre el colectivo de desempleados. Se observa, en todo caso, una contribución apreciable de la destrucción de empleo en el sector de la construcción, concentrada

<sup>7</sup> Hay que tener en cuenta que la información de sector para los desempleados en la EPA no está disponible para las personas que llevan más de un año en situación de desempleo. Por tanto, el análisis de esta sección excluye a los desempleados de larga duración, así como a los que todavía no han encontrado su primer empleo. También excluye el sector de la agricultura por falta de observaciones. En todo caso, se ha comprobado que las discrepancias entre los resultados de esta sección y los de la anterior se deben genuinamente a la inclusión del sector en el análisis, y no a la diferente muestra utilizada.

## ÍNDICE DE DESAJUSTE EDUCATIVO SECTORIAL Ocupados frente a parados

GRÁFICO 4

CONTRIBUCIONES AL ÍNDICE  
Cuatro grupos educativos y tres sectores

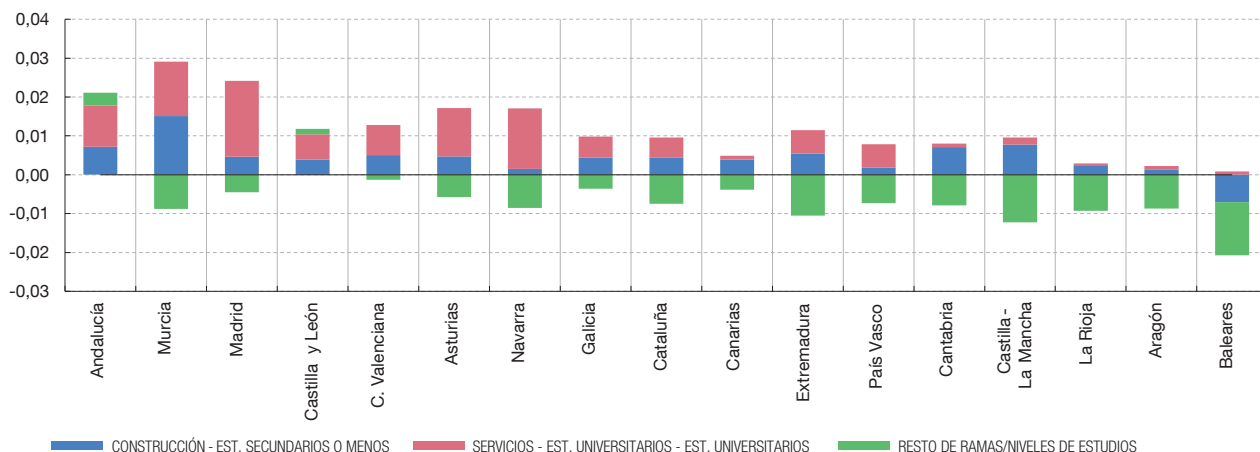


FUENTE: Microdatos EPA (Instituto Nacional de Estadística).

## INCREMENTO EN EL DESAJUSTE EDUCATIVO POR CCAA Cuatro grupos educativos y tres sectores Ocupados frente a parados

GRÁFICO 5

INCREMENTO ACUMULADO 2012-2007



FUENTE: Microdatos EPA (Instituto Nacional de Estadística).

en los desempleados de menor nivel de formación con experiencia previa en este sector, cuyo peso en el desempleo es muy superior al observado en el empleo.

Cabe preguntarse en qué medida los desarrollos anteriormente descritos han mostrado un patrón común en las diferentes CCAA o si, por el contrario, se observan diferencias apreciables entre algunas de ellas. En el gráfico 5 se muestra la variación del índice de desajuste, definido para los 12 grupos que combinan educación y sector de actividad, que se produjo entre 2007 y 2012 para las distintas CCAA. Asimismo, se representa la contribución relativa de los grupos de baja cualificación en el sector de construcción y alta cualificación en las ramas de servicios, que son los que tienen una importancia mayor en la evolución agregada del índice considerado. Se observa que la crisis ha incidido de



Efecto del índice de desajuste sobre	Tasa de salida del desempleo (a)	Crecimiento del desempleo	Crecimiento del desempleo de larga duración
Índice sin sector (b)	-0,4427**	0,4568***	2,7001***
Índice con sector (c)	0,1218	0,2552**	0,5310**

FUENTE: Microdatos EPA (Instituto Nacional de Estadística).

NOTA: \*, \*\* y \*\*\*: Significativo al 10 %, 5 % y 1 %.

a Esta estimación está realizada solo con datos desde 2001, al no existir datos sobre la tasa de salida para años anteriores.

b Cinco grupos educativos.

c Doce combinaciones de sector y grupo educativo.

manera muy diferente por regiones. En particular, en Andalucía, Murcia y Madrid el desajuste ha aumentado de manera muy considerable en el período más reciente, mientras que en otras se ha reducido significativamente<sup>8</sup>. En todo caso, en las CCAA en las que se ha producido un aumento del desajuste en el período más reciente no siempre ha sido el resultado del creciente peso de los parados no cualificados en el sector de la construcción.

Finalmente, para evaluar hasta qué punto los índices de desajuste construidos en este artículo permiten explicar los desarrollos del mercado de trabajo, al menos en parte, el cuadro 1 presenta estimaciones del efecto de las variaciones del índice de desajuste sobre diversas medidas relacionadas con la incidencia del desempleo por CCAA<sup>9</sup>. En general, los dos índices considerados, incluyendo o no la dimensión sectorial, muestran la relación esperada con la tasa de salida del desempleo hacia un nuevo empleo o con variables como el crecimiento interanual del paro y del paro de larga duración. En concreto, aunque los resultados no son significativos en todos los casos, en el del índice con sector de actividad la tasa de salida del desempleo a escala regional se encuentra negativamente asociada con el índice de desajuste, reflejando las dificultades que elevados niveles de desajuste pueden tener sobre la creación de empleo. En el mismo sentido, el crecimiento del desempleo y del desempleo de larga duración se encuentra positivamente relacionado con mayores índices de desajuste a escala regional, aunque las estimaciones apuntan a un impacto limitado de las variaciones del desajuste educativo entre CCAA sobre la evolución del desempleo.

## Conclusiones

El análisis presentado en este artículo revela que, desde el inicio de la actual crisis, se ha producido un aumento apreciable del peso de los trabajadores más cualificados en el empleo, mientras que la destrucción de empleo se ha concentrado en los segmentos de trabajadores con menor cualificación, elevando la proporción de estos trabajadores entre el colectivo de desempleados. Atendiendo además a la dimensión sectorial, la intensa destrucción de empleo en el sector de la construcción habría desempeñado un papel relevante, provocando un considerable incremento del peso relativo de los desempleados de baja cualificación que no se corresponde con el del empleo existente. Este efecto habría venido a reforzar el importante papel desempeñado por la evolución en el sector de servicios, donde el peso en el desempleo de los trabajadores con niveles elevados de cualificación y experiencia previa en este sector es inferior al observado en el empleo de estas ramas.

8 Esta reducción es elevada para regiones como Baleares o Aragón, pero es más el resultado de una elevada volatilidad del índice en regiones de tamaño reducido que el de la existencia de una tendencia decreciente en el desajuste en estas regiones.

9 Todas las estimaciones incluyen controles de año, región y trimestre.

A la vista de estos resultados, se puede inferir que, aunque una parte de los desajustes educativos observados entre oferta y demanda de trabajo se deba a factores cíclicos, la reducción de su nivel requerirá también un proceso de adaptación de las habilidades de los trabajadores desempleados a los requerimientos de la demanda de trabajo, que se concentra en niveles de cualificación superiores y se relaciona principalmente con actividades de las ramas de servicios. En este contexto, pueden resultar muy relevantes las políticas de empleo destinadas a aumentar la cualificación de los desempleados con menores niveles de formación y una mayor adecuación de los costes laborales relativos a la brecha existente en la oferta y la demanda por niveles de cualificación.

11.6.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- BCE (2012). *Euro Area Labour Markets and the Crisis*, Occasional Paper n.º 138
- ESTEVAO, M., y E. TSOUNTA (2011). *Has the Great Recession raised US structural unemployment?*, IMF Working Paper WP/11/105.
- LACUESTA, A., S. PUENTE y E. VILLANUEVA (2012). «Cambio sectorial e implicaciones para el desajuste sectorial en España», *Boletín Económico*, junio, Banco de España, pp. 39-47.

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

## Introducción

Las pymes<sup>1</sup> se enfrentan generalmente a unas mayores dificultades de acceso a financiación externa que las compañías de mayor dimensión, debido fundamentalmente a la mayor complejidad relativa que entraña para los prestamistas evaluar su calidad crediticia (es lo que en la literatura se conoce como «asimetrías de información»), complejidad que se deriva de la menor calidad y cantidad de información disponible sobre su situación financiera. Estos problemas son incluso más acusados en las compañías de nueva creación, ya que no disponen de un historial crediticio, o en las que desarrollan su actividad en negocios innovadores, dado que su evolución futura es más incierta. En períodos de crisis como el actual, estas dificultades tienden a acentuarse, ya que las posibilidades de distinguir entre empresas según su perfil de riesgo se reducen en un entorno de creciente incertidumbre. Las encuestas disponibles sobre acceso de las pymes a la financiación, como la que realiza el BCE<sup>2</sup> para los países de la UEM o la que elaboran las cámaras de comercio y el Instituto de Crédito Oficial (ICO) para España, ponen de manifiesto cómo a lo largo de los últimos años se ha producido un deterioro en este acceso, que ha sido especialmente intenso en nuestro país, en línea con la mayor profundidad de la crisis económica.

Con el fin de paliar estos fallos de mercado, los poderes públicos han desarrollado tradicionalmente esquemas de apoyo a la financiación de las pymes, que han cobrado una mayor importancia desde el inicio de la crisis. En el caso de España, el ICO desempeña un papel protagonista en este sentido<sup>3</sup>, si bien existen otras instituciones que también disponen de algunos instrumentos que facilitan el acceso a fondos de las compañías de menor dimensión.

El objetivo de este artículo es describir los principales esquemas existentes de apoyo a la financiación de las pymes en España. La segunda sección se centra en los programas del ICO, que, como se ha dicho, es el organismo que ha venido desempeñando un papel protagonista en este campo. En la tercera se revisan los instrumentos de otras instituciones públicas y privadas, y en el último epígrafe se resumen las conclusiones.

## El Instituto de Crédito Oficial

El ICO es una institución pública empresarial con personalidad y patrimonio propios y autonomía de gestión, que actúa como agencia financiera del Estado y como entidad de crédito. En este último caso, concede financiación a determinados tipos de empresas, entre las que se encuentran las pymes, a través de dos tipos de esquemas diferentes: las líneas de mediación y los programas de financiación directa. Las líneas de mediación son préstamos concedidos por las entidades de crédito (EC), en los que el ICO suministra total o parcialmente a las EC los fondos, siendo estas las que asumen el riesgo de insolvencia

1 En este artículo, el término «pyme» se usa en un sentido amplio, incluyendo no solo las empresas no financieras de tamaño pequeño y mediano, sino también los empresarios individuales, constituidos como personas físicas (también denominados «autónomos»).

2 Para un análisis de la evolución comparada entre España y la UEM, véase Menéndez y Mulino (2012), «Encuesta del BCE sobre el acceso de las pymes a la financiación. Análisis de resultados y evolución reciente», *Boletín Económico*, abril, Banco de España. Los últimos resultados de esta encuesta pueden consultarse en BCE (2013), *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area. October 2012 to March 2013*, abril.

3 Para una revisión de la actividad del ICO durante los primeros años de la crisis, puede consultarse García-Vaquero (2010), «La evolución en España de los programas públicos de apoyo financiero al sector privado durante la crisis», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.

Millones de euros	2010			2011			2012		
	Dotación pto.	Dispuesto	% dispos.	Dotación pto.	Dispuesto	% dispos.	Dotación pto.	Dispuesto	% dispos.
Inversión	9.000,0	7.867,8	87,4	8.000,0	3.393,4	42,4	9.000,0	4.174,9	46,4
Liquidez	8.000,0	7.377,4	92,2	7.000,0	6.860,8	98,0	8.000,0	6.775,3	84,7
Línea ICO Economía Sostenible (a)	8.700,0	1.223,5	14,1	6.000,0	4.486,6	77,9	-	-	-
Vivienda	1.870,0	1.481,2	79,2	3.000,0	468,6	15,6	1.000,0	106,7	10,7
Plan AVANZA	323,0	322,8	100,0	200,0	198,3	99,2	1,7	1,7	100,0
Futur-E	400,0	400,0	100,0	300,0	185,3	61,8	-	-	-
Internacionalización	1.000,0	414,4	41,4	1.000,0	344,9	34,5	2.000,0	231,3	11,6
Turismo	200,0	71,8	35,9	128,0	2,9	2,2	-	-	-
Astilleros	200,0	47,5	23,8	-	-	-	-	-	-
Préstamos renta universidad	75,0	74,9	99,9	100,0	30,5	30,5	-	-	-
Moratoria hipotecaria	5.927,0	4,6	0,1	-	-	-	-	-	-
Emprendedores	100,0	100,0	100,0	-	-	-	2.000,0	141,2	7,1
Línea ICO-ICEX	70,0	21,8	31,1	-	-	-	-	-	-
VIVE Autobuses	166,0	162,2	97,7	-	-	-	-	-	-
Cine-Producción	50,0	28,6	57,2	50,0	23,8	47,5	25,0	15,6	62,5
Textil	50,0	19,6	39,1	50,0	4,6	9,1	-	-	-
ICO Garantía SGR	-	-	-	-	-	-	1.000,0	47,6	4,8
ICO Exportadores	-	-	-	-	-	-	500,0	12,0	2,4
ICO Terremoto Lorca 6/2011	-	-	-	-	-	-	22,5	4,5	19,9
ICO Turismo El Hierro 2012	-	-	-	-	-	-	2,0	0,1	5,0
ICO Liquidez Comercio Minorista 2012	-	-	-	-	-	-	9,0	0,1	1,6
Otros	25,0	0,8	3,1	95,0	44,0	46,3	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>36.156,0</b>	<b>19.618,9</b>	<b>54,3</b>	<b>25.923,0</b>	<b>16.043,6</b>	<b>61,9</b>	<b>23.560,2</b>	<b>11.510,9</b>	<b>48,9</b>

FUENTE: Instituto de Crédito Oficial.

a El importe del cuadro se refiere únicamente a la línea de mediación incluida en el Fondo de Economía Sostenible.

de la operación. Las condiciones se establecen en unos convenios de colaboración entre el ICO y las EC. Los tipos de interés finales que soporta el acreditado se fijan añadiendo a un tipo de referencia (habitualmente, el euríbor a tres o a seis meses) un diferencial que cobra el ICO por aportar los fondos y un margen para la EC. En algunos casos, los costes de financiación pueden estar bonificados por el Estado.

Como se observa en el cuadro 1, el ICO cuenta con un amplio número de líneas de mediación dirigidas a distintos colectivos o fines, si bien a lo largo de los tres últimos años el grueso de los fondos concedidos se ha concentrado en dos líneas: la ICO Inversión y la ICO Liquidez. En el ejercicio 2013 se ha reducido el número de líneas, centrándose en dos finalidades prioritarias: el emprendimiento y la internacionalización. Dentro de la primera, se encuentra la línea ICO Empresas y Emprendedores 2013, que está dirigida a las pymes que necesiten fondos tanto para realizar inversiones productivas, en el territorio nacional, como para cubrir sus necesidades de liquidez. También forma parte de esta área la línea ICO Garantía SGR, cuya finalidad es la financiación a pymes que cuenten con el aval de una sociedad de garantía recíproca (SGR). El importe máximo por operación para estas líneas es de 10 millones de euros y el plazo máximo es de 20 años.

Dentro del área de la internacionalización se encuentra la línea ICO Internacional 2013, que tiene como finalidad la financiación a empresas españolas o con capital mayoritariamente español que realicen inversiones productivas fuera del territorio nacional y/o necesiten cubrir sus necesidades de liquidez. La otra línea importante en este ámbito es la ICO Exportadores 2013, que financia a las compañías españolas que deseen obtener liquidez mediante el anticipo del importe de las facturas procedentes de su actividad exportadora.

Por su parte, los programas de financiación directa son instrumentos en los que el ICO, además de aportar los fondos, asume el riesgo de impago de toda la operación. Estos programas tradicionalmente se han dirigido a grandes proyectos de empresas españolas de inversión productiva, realizados tanto en España como en el exterior. Excepcionalmente, durante 2010 y 2011 el ICO concedió financiación directa a las pymes y autónomos a través del denominado «programa ICO-Directo». Este instrumento financiero, que formaba parte de la línea ICO Economía Sostenible, estaba destinado a la financiación de las operaciones tanto de inversión como de liquidez, con un importe máximo de 200.000 euros por cliente.

El ICO también apoya la financiación de las pymes a través de la adquisición de instrumentos de capital o cuasi capital (acciones, bonos convertibles o participaciones preferentes). Para llevar a cabo esta actuación, es propietaria del 100 % de AXIS Participaciones Empresariales, que es una sociedad gestora de capital-riesgo que administra varios fondos, tales como: FOND-ICOpyme, cuyo objetivo es apoyar a las pymes en sus planes de expansión; FOND-ICOinfraestructuras, que adquiere participaciones en compañías con proyectos de infraestructura de transporte, energía, social y de servicios; Fondo EAF-Isabel La Católica, que está patrocinado por AXIS y el Fondo Europeo de Inversiones<sup>4</sup>, y tiene como finalidad proporcionar capital a inversores especializados o profesionales en capital-riesgo (denominados «business angels») y a otros inversores no institucionales, con el objetivo de financiar empresas innovadoras a través de coinversiones.

Otras instituciones con las que el ICO colabora (y en las que, de hecho, tiene participación accionarial) son CERSA (24,15 %), COFIDES (25,25 %) y el Fondo Europeo de Inversiones (0,28 %), que proporcionan otros esquemas de apoyo a la financiación y con otras prioridades y finalidades, según se describirá más adelante.

Como se aprecia en el cuadro 2, el balance del ICO se ha multiplicado por más de 2,3 veces entre 2007 y 2012, lo que representa un incremento de casi 47 mm de euros. El desglose por tipos de operaciones revela que los créditos de mediación han tenido un mayor peso relativo, aunque este se ha reducido algo durante los últimos años, especialmente en 2012, ejercicio en el que se registró un retroceso en su saldo vivo. En términos del volumen de operaciones brutas, se ha producido un progresivo descenso desde los 20 mm de euros de 2010 a los 12 mm de euros de 2012 (véase cuadro 1). Esta evolución resultó de la pauta descendente de las dotaciones presupuestarias y, en 2012, también del retroceso en el porcentaje de disposición, que se situó el pasado año por debajo del 50 %. De acuerdo con la encuesta de las cámaras de comercio y del ICO sobre el acceso de las pymes a la financiación ajena, en los últimos años el porcentaje de pymes demandantes de financiación ajena que solicitó líneas del ICO se situó, en promedio, en el 38 %, mostrando esta proporción una trayectoria creciente entre principios de 2009, que se encontraba próxima al 25 %, y finales de 2011, estabilizándose desde entonces alrededor del 40 %.

4 El Fondo Europeo de Inversiones (FEI) es un organismo público creado en 1994, cuyo accionista mayoritario es el Banco Europeo de Inversiones. El principal cometido del FEI es proporcionar capital a pymes, en particular a las de nueva creación y a las orientadas al sector de la tecnología. También concede garantías a pymes para cubrir su riesgo de crédito frente a instituciones financieras (como bancos).

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Operaciones ordinarias	20.597,7	28.139,9	35.397,1	43.278,7	52.193,0	64.947,0	77.881,5	82.148,0
Créditos de mediación. Líneas	12.101,5	17.239,0	21.650,2	25.065,5	28.522	42.163,4	47.839,1	44.098,8
Créditos sobre clientes. Programas	8.496,0	10.900,0	13.746,9	18.213,2	19.405,0	22.784,0	30.042,0	34.307,0
Operaciones especiales y excepcionales	439,2	284,8	146,4	110,3	104,0	114,0	64,0	17,0
<b>TOTAL</b>	<b>21.036,9</b>	<b>28.424,7</b>	<b>35.543,5</b>	<b>43.389,0</b>	<b>52.297,0</b>	<b>65.062,0</b>	<b>77.945,0</b>	<b>82.165</b>

FUENTE: Instituto de Crédito Oficial.

Además de las actuaciones anteriores, el ICO participó el pasado año en la gestión del Fondo de Financiación del Plan de Proveedores (FFPP)<sup>5</sup>, un instrumento que se creó para agilizar el cobro de las deudas comerciales pendientes de las Administraciones Territoriales (AATT) con las empresas. Los pagos de esta facilidad se han instrumentado a través de un crédito sindicado bancario, con un límite máximo de 35 mm de euros (20 mm de los cuales se destinaron al pago a proveedores de las Corporaciones Locales y 15 mm a facturas pendientes de Comunidades Autónomas), avalado por el Tesoro Público, que, a su vez, ha contado con la garantía de la participación de los ingresos del Estado en las AATT. La ejecución final ha supuesto el cobro de facturas comerciales por valor de 27 mm de euros para más de 135.000 proveedores de las AATT. Con este mecanismo se ha conseguido convertir en liquidez los derechos de cobro de las empresas, en cuya financiación el ICO ha participado con 6,4 mm de euros, al tiempo que ha actuado como agente gestor de los fondos públicos. El Gobierno ha anunciado un nuevo programa de estas características para el presente año, con el fin de dar liquidez a las facturas pendientes de pago con las AATT generadas en 2012 y en el primer semestre de 2013.

#### Otros esquemas públicos y privados de apoyo a la financiación de las pymes

Además de los del ICO, existen otros esquemas de apoyo a la financiación de determinados tipos de empresas, singularmente las pymes, desarrollados por distintas instituciones, mayoritariamente de naturaleza pública o que cuentan con una parte de capital público. En el cuadro 3 se enumeran las instituciones más relevantes en este campo y se describen los principales instrumentos, y en el cuadro 4 se ofrece información sobre los volúmenes de las operaciones. Se observa cómo la cuantía de las ayudas de estas entidades es mucho más reducida que la del ICO.

Los instrumentos de financiación utilizados son variados e incluyen los préstamos, las participaciones en el capital (como las acciones ordinarias) y otros de naturaleza híbrida (combinan elementos de los recursos propios con otros de los ajenos), que adoptan distintas denominaciones y características, dependiendo del grado de participación en los recursos propios de la empresa (como los préstamos participativos<sup>6</sup>, las participaciones preferentes o los bonos convertibles). Por otro lado, existen esquemas de concesión de avales que permiten a las empresas receptoras beneficiarse de unas condiciones de financiación más favorables.

5 El mecanismo de financiación del plan fue aprobado en el Real Decreto 7/2012, de 9 de marzo, si bien su origen se situó, primero, en el Real Decreto 4/2012, que estableció un plan extraordinario de financiación para el pago a los proveedores de las Corporaciones Locales (CCLL), y, posteriormente, en el acuerdo de 6 de marzo del Consejo de Política Fiscal y Financiera, que extendió este plan, en términos similares, a las Comunidades Autónomas (CCAA).

6 Los préstamos participativos son aquellos en los que la entidad prestamista recibe, habitualmente, un interés variable, que se determina en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria (ventas, beneficios, capitalización). No obstante, el acreedor puede acordar un interés fijo (con independencia de la evolución de la actividad). Estos préstamos se sitúan, en el orden de prelación de los créditos, después de los acreedores comunes y se encuentran regulados por el Real Decreto 7/1996, de 7 de junio, y la Ley 10/1996, de 18 de diciembre.

ESQUEMAS DE APOYO A LA FINANCIACIÓN DE PYMES ESPAÑOLAS

CUADRO 3

Instituciones	Naturaleza	Nombre del producto	Destinatarios	Instrumentos	Destino de los fondos	Riesgos
		<b>Líneas de mediación</b>				
		Línea ICO Empresas y Emprendedores 2013	Autónomos y SNF españolas	Préstamos o <i>leasing</i> para inversión y préstamo para liquidez	Inversiones productivas en España y liquidez	La EC asume el riesgo de crédito
		Línea ICO Garantía SGR	Autónomos y SNF con capital mayoritariamente español		Inversiones en España y en el exterior y liquidez	La SGR y la EC asumen el riesgo
ICO	Pública, adscrito al Ministerio de Economía y Competitividad	Línea ICO Internacional 2013	Autónomos y SNF españolas		Inversiones productivas fuera de España y liquidez	La EC asume el riesgo de crédito
		Línea ICO Exportadores 2013	Autónomos y SNF con capital mayoritariamente español	Anticipo del importe de la factura que proceda de la actividad exportadora del cliente	Liquidez mediante el anticipo de facturas procedentes de su actividad exportadora	La EC y la compañía de seguros asumen el riesgo de crédito, según condiciones
		<b>Programas de financiación directa</b>				
		Financiación corporativa y financiación estructurada	Grandes empresas públicas y privadas con facturación superior a 50 millones y activos totales de más de 43 millones	Préstamo a largo plazo	Inversión en proyectos de más de 15 millones, tanto en España como en el exterior	El ICO asume el riesgo de crédito
AXIS		FOND-ICOpyme	Pymes españolas	Compra de acciones y préstamo participativo (convertible o no)	Expansión de las SNF españolas: adquisición de otras compañías, de activos, actividades de innovación e internacionalización	El ICO y AXIS asumen el riesgo de crédito o de mercado
	Pública, 100 % del ICO	FOND-ICOinfraestructuras	SNF españolas	Compra de acciones ordinarias, deuda subordinada y préstamos participativos	Proyectos de infraestructuras, prioritariamente en los sectores de transporte, energía y medioambiente, e infraestructura social y de servicios	
CDTI		Programa I+D (PID)	SNF españolas o agrupación de interés económico (AIE)	Préstamo con dos tramos: reembolsable y no reembolsable	Proyectos empresariales para la creación y mejora significativa de un proceso productivo, producto o servicio	CDTI asume el riesgo de crédito o de mercado
	Pública, dependiente del Ministerio de Economía y Competitividad	INNINTERNACIONALIZA	Pymes españolas que quieran internacionalizar su tecnología	Préstamo con dos tramos: reembolsable y no reembolsable	Proceso de internacionalización de tecnología propia en los mercados exteriores	
		NEOTEC Capital-Riesgo o INNPRONTA	Pymes españolas	Adquisición de acciones de sociedades de capital-riesgo	Actúa como fondo de fondos, invirtiendo en vehículos de inversión de capital-riesgo	
COFIDES		Coinversión COFIDES	SNF españolas o mixtas con participación extranjera	Adquisición de acciones siempre minoritarias, transitorias y con pacto de recompra con el accionista español y préstamos participativos y subordinados	Proyectos de inversión privados en países emergentes o en desarrollo en los que exista interés español	COFIDES asume el riesgo de crédito y de mercado
	Capital mixto: 61 % público (ICEX, ICO y ENISA) y resto privado	Fondo FIEIX	SNF españolas	Préstamos a medio y largo plazo	Acciones y bonos convertibles en acciones	Proyectos viables de carácter privado en el exterior en los que exista algún tipo de interés español
		Fondo FONPYME	Pymes españolas			
CESCE	Capital mixto, mayoría del Estado	Aval CESCE Máster Oro	SNF españolas	Financiación no bancaria	Financiación de su expansión comercial exportadora e inversora	CESCE asume el riesgo de crédito
ENISA		ENISA Creación	Pymes de reciente constitución	Préstamos participativos	Inversiones que precisa el proyecto en su fase inicial	ENISA asume el riesgo de crédito
	Pública, dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo	ENISA Crecimiento	Pymes con forma societaria		Proyectos enfocados a la mejora competitiva de sistemas productivos y/o cambio de modelo productivo	
		ENISA Consolidación	Pymes con forma societaria		Proyectos de consolidación, crecimiento e internacionalización o cotización en el MAB	
SGR	Capital mixto	Avales	Socios SGR: pymes societarias y autónomos	Otorgamiento de garantía personal mediante avales	Facilitar financiación bancaria a pymes	La propia SGR, con transferencia parcial a CERSA
CERSA	Pública, dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo	Reafianzamiento	SGR	Cobertura parcial del riesgo asumido por las SGR	Disminuir el riesgo de las SGR	La propia CERSA, con transferencia parcial a EC o FEI

FUENTE: Banco de España.



	Volumen (millones de euros)	N.º de operaciones	N.º de empresas
AXIS	43,8	17	15
CDTI	1.379,5	1.744	
COFIDES	193,3	41	
CESCE	189,0		
ENISA	90,8	634	630
SGR (a)	935,0	8.792	
CERSA	1.273,0		5.657
<b>TOTAL</b>	<b>4.060,6</b>		

FUENTES: ICO, CDTI, COFIDES, CERSA, ENISA, AXIS, CESCE y Banco de España.

a Avales formalizados por «créditos y otros aplazamientos».

Entre las instituciones que cuentan con instrumentos de apoyo a la financiación de las pymes se encuentra el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI). El CDTI es una entidad pública empresarial, dependiente del Ministerio de Economía y Competitividad, entre cuyas principales actuaciones figuran evaluar y financiar proyectos de investigación, habitualmente con un contenido tecnológico elevado, llevados a cabo por empresas españolas o bien por una agrupación de interés económico (AIE<sup>7</sup>).

El instrumento financiero más habitualmente utilizado por el CDTI son los denominados «proyectos de investigación y desarrollo» (PID), en los que esta institución concede hasta un 75 % del presupuesto del proyecto de inversión aprobado con un plazo máximo de diez años y con un período de carencia máximo de tres años. El coste de la operación para la empresa beneficiaria cuenta con un tramo no reembolsable y otro a interés variable.

Además, el CDTI patrocina o participa en la concesión de préstamos a través de otros instrumentos, como INNPRONTA, INNDEMANDA, Fondo Tecnológico<sup>8</sup>, FEDER INTERCONECTA, INNINTERNACIONALIZA e INNVOLUCRA.

EL CDTI también aporta recursos propios a las empresas a través del fondo de capital-riesgo NEOTEC y de Coinversión NEOTEC. Esta modalidad se materializa a través de la adquisición de acciones de la pyme por parte de estos fondos con un plazo máximo de cinco años, lo que permite una estabilidad en el proyecto de empresa.

Finalmente, el CDTI hace de canalizador de los créditos procedentes de los fondos europeos, como son los casos de FEDER-INNTERCONECTA, EUREKA, EUROSTARS y el programa de innovación y competitividad (CIP).

Como muestra el cuadro 4, el CDTI comprometió en 2011 financiación directa por un total de 1,4 mm de euros para apoyar 1.744 proyectos empresariales de I+D+i, incluyendo ac-

7 La agrupación de interés económico (AIE) constituye una figura asociativa creada en 1991 con el fin de facilitar o desarrollar la actividad económica de sus miembros, habitualmente empresas. La AIE pretende ser un instrumento de los socios agrupados, con toda la amplitud que sea necesaria para sus fines, y en muchas ocasiones tiene fines de economía tributaria. Dada su finalidad, la AIE viene a sustituir a la vieja figura de las Agrupaciones de Empresas, reguladas en 1963.

8 El Fondo Tecnológico es una partida especial de fondos FEDER de la Unión Europea dedicada a la promoción de la I+D+i empresarial en España. El CDTI ha sido designado para gestionar parte de aquel, para lo que ha diseñado distintos instrumentos con cofinanciación FEDER/CDTI, de acuerdo con las exigencias comunitarias.

tuciones de capital-riesgo a través de NEOTEC Capital-Riesgo e INNVIERTE. De estas operaciones, destacan por volumen de ayuda: 983 proyectos de I+D individuales (PID), 191 proyectos de I+D cooperativa, 7 proyectos INNPRONTA y 84 ayudas NEOTEC.

La Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES) es una sociedad mercantil participada mayoritariamente por el Estado, creada en 1988, cuyo objeto es facilitar financiación, a medio y largo plazo, a proyectos privados de inversión en el exterior realizados por empresas españolas. Para ello utiliza, por un lado, sus propios recursos para financiar proyectos de inversión en países emergentes o en desarrollo y, por otro, gestiona por cuenta del Estado los fondos FIEX y FONPYME, creados para financiar proyectos de inversión en el exterior, con independencia del grado de desarrollo del país de destino del proyecto. En total, COFIDES posee una capacidad de movilización de recursos superior a 1.000 millones de euros. Como se aprecia en el cuadro 4, en 2011 concedió fondos por un volumen cercano a los 200 millones de euros.

Entre los instrumentos financieros de COFIDES se encuentran los préstamos a medio y largo plazo a la empresa que se crea en el país receptor y al inversor español, que concede a plazos relacionados con el período de retorno previsto para el proyecto, normalmente entre tres y diez años, y períodos de carencia amplios en los primeros años de vida del proyecto. Por otra parte, puede adquirir acciones de la empresa que se crea en el país receptor, aunque su participación es siempre minoritaria, de modo que no controla la gestión del proyecto, y es transitoria, lo que se formaliza mediante un pacto de recompra con el inversor español. También cuenta con instrumentos híbridos, tales como los préstamos de coinversión (con remuneración ligada a los resultados del proyecto), subordinados o participativos. Existe también la posibilidad de combinar distintos productos (acciones, participaciones y préstamos) en un mismo proyecto. Además de los instrumentos anteriores, COFIDES también colabora conjuntamente con ICEX para financiar proyectos de inversión productiva o de implantación comercial en el exterior, que cumplan determinadas condiciones, a través de los programas Pyme Invierte y Pyme Comercial.

La Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE) es una empresa de capital mixto, mayoritariamente con participación pública y de forma minoritaria privada, con aportación de las principales entidades de crédito y de seguros españolas. Tradicionalmente, en su actividad principal como compañía de seguros ha gestionado el riesgo de crédito a la exportación por cuenta del Estado, una herramienta de apoyo oficial a la internacionalización de las empresas españolas. CESCE ha desarrollado por cuenta propia la actividad de seguro de crédito y caución (con reaseguro privado), en competencia con las demás empresas de seguros. Más recientemente, CESCE ha ampliado su ámbito de actuación hacia otras actividades, como la gestión del crédito comercial, la transferencia íntegra o parcial del riesgo comercial, las soluciones para la recuperación de impagados y nuevas vías de financiación. Entre los productos de esta última área se encuentra el denominado «fondo de apoyo a empresas», que es un instrumento que facilita la financiación bancaria mediante la concesión de un aval o garantía personal de CESCE a favor de una entidad de crédito con el subyacente de los créditos comerciales de la empresa (denominado «título de liquidez»).

En el ámbito de su actividad tradicional, CESCE concede pólizas de seguros, de crédito documentario o de crédito suministrador, por cuenta del Estado, así como pólizas de caución. El volumen de pólizas emitidas por cuenta propia ascendió a 189 mm de euros en 2011.

La Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA), es una compañía pública, dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, que desde 1982 participa en la financiación a pymes de proyectos empresariales, principalmente aquellos en cuyo desarrollo incorporen la innovación como factor estratégico en sus procesos o modelos de negocio. Los fondos se canalizan a través de préstamos participativos o de instrumentos de capital-riesgo. En el primer caso, existen distintos productos diseñados para las diferentes etapas que atraviesa una empresa a lo largo de su vida. En particular, para el primer ciclo de vida de las empresas dispone de dos líneas de financiación específicas: ENISA Jóvenes Emprendedores y ENISA Emprendedores. Para la segunda etapa, pone a disposición de las pymes las siguientes líneas de financiación: ENISA Competitividad y ENISA Tecnología; y para la tercera etapa, de consolidación, dispone de ENISA Mercados Alternativos y ENISA Fusiones y Adquisiciones. Como se aprecia en el cuadro 4, las cuantías de financiación concedidas con estos instrumentos son muy moderadas (por debajo de los 100 millones de euros en 2011).

Mediante la segunda modalidad de financiación, realiza adquisiciones minoritarias en entidades de capital-riesgo que inviertan principalmente en fases iniciales y de arranque en proyectos empresariales con base en España, y con alto potencial de crecimiento.

El ICEX España Exportación e Inversiones<sup>9</sup> (ICEX) es una entidad pública empresarial dependiente de la Secretaría de Estado de Comercio, del Ministerio de Economía y Competitividad, que, aunque no dispone de instrumentos financieros específicos, contribuye a canalizar fondos proporcionados por otras instituciones en su faceta como organismo encargado de promocionar la actividad exportadora de las empresas. Ello lo hace a través de una línea de mediación ICO específica y de la firma de convenios con entidades financieras para ofrecer instrumentos de crédito que faciliten la financiación en condiciones preferentes. Así, durante 2011 se renovó el convenio para la línea ICO-ICEX de apoyo a la implantación comercial, productiva y de las marcas en el exterior en colaboración con CESGAR<sup>10</sup>, por un importe de 100 millones de euros, con una disposición final del 31 % de la dotación presupuestaria. El descenso en las solicitudes y la reducida utilización de la línea durante los últimos años derivaron en su eliminación durante 2012. En 2013 esta facilidad crediticia forma parte de las líneas de mediación ICO Internacional y Exportadores.

Algunas CCAA, como las de Cataluña, País Vasco y Valencia, disponen de organismos públicos que tienen por finalidad aportar financiación al sector empresarial en colaboración con las entidades financieras y contribuir a la reactivación de la economía de su comunidad. En particular, los instrumentos financieros que suelen poner a disposición de las pymes son préstamos ordinarios o participativos a medio y largo plazo o la concesión de avales (en colaboración con las SGR de su comunidad autónoma).

Dentro de las entidades privadas que ofrecen esquemas de apoyo financiero a las pymes, se encuentran las sociedades de garantía recíproca<sup>11</sup> (SGR), que son entidades financieras cuya principal finalidad es la de facilitar el acceso al crédito o mejorar sus condiciones, a través de la prestación de avales ante las entidades de crédito, las AAPP u otras empre-

9 Recientemente, el Real Decreto Ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad, ha modificado la denominación y los objetivos del ICEX, incorporando, entre otros aspectos, la atracción y la promoción de inversiones exteriores en España.

10 CESGAR es una asociación sin ánimo de lucro, constituida en 1980, con el objeto social de asumir las funciones de coordinación, cooperación, defensa y representación de los intereses de las 23 sociedades de garantía recíproca existentes en España.

11 Estas entidades están reguladas por la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el régimen jurídico de las SGR, y por la Circular del Banco de España 5/2008, de 31 de octubre (BOE de 21 de noviembre).

sas (sus propios clientes y proveedores). Estas instituciones cuentan con un capital mixto, en el que participan el sector público (las CCAA, fundamentalmente), las EC y las pymes. Se caracterizan por su marcado ámbito regional y sectorial, de suerte que la actividad suele estar vinculada a una comunidad autónoma. No obstante, de las 23 SGR existentes en la actualidad, hay tres que tienen ámbito nacional.

Las SGR otorgan garantías personales mediante aval (o cualquier otro medio admitido en derecho distinto del seguro de caución) a favor de sus socios, habitualmente las propias pymes. Estas, a su vez, utilizan estas garantías o avales como colateral para facilitar o mejorar las condiciones de financiación bancaria, no bancaria o incluso acceder a subvenciones, licitaciones internacionales, pagos anticipados, ejecuciones de obras en el extranjero o cualquier otro aval ante terceros países. Así, los avales pueden ser técnicos (de construcción u obra civil), para la financiación de inversiones y para otros aplazamientos.

Una parte importante del riesgo asumido suele ser transferido, con un máximo de un 75 %, a la Compañía Española de Reafianzamiento, SA (CERSA<sup>12</sup>), cuya actividad se basa en el reafianzamiento o cobertura parcial del riesgo asumido por las SGR, y en menor medida a las correspondientes CCAA. En cuanto a la evolución de las SGR, a lo largo de los cuatro últimos años hubo un descenso progresivo de la demanda de avales, que han pasado de los 3,9 mm de euros solicitados en 2009 a los 1,6 mm de 2012, en línea con el retroceso de la financiación bancaria. En este contexto, los avales formalizados tendieron a retroceder, tanto los destinados a créditos y otros aplazamientos (desde 1,7 mm de euros de 2009 hasta los 753 millones de 2012) como, en mayor medida, los dirigidos a avales técnicos. Como resultado de ello, el riesgo vivo total por garantías y avales prestados por SGR descendió un 5,1 % en 2011 y un 10,9 % en 2012<sup>13</sup>. De acuerdo con la encuesta de las cámaras de comercio y del ICO sobre acceso de las pymes a la financiación ajena, en los últimos años el porcentaje de pymes que solicitaron financiación y acudieron a las SGR para obtener avales se situó entre el 3 % y el 11 %.

Otro mecanismo de apoyo financiero a las pymes son los fondos de titulización de activos a pymes (FTPYME). Los FTPYME adquieren créditos (fundamentalmente, a pymes) originados por las EC que financian con la emisión de bonos negociables que colocan entre los inversores en los mercados. Los bonos emitidos pueden obtener un aval por parte del Estado a través del Tesoro Público de hasta un 80 % de su importe si cumplen los siguientes requisitos: a) los préstamos o créditos titulizados son concedidos a empresas no financieras domiciliadas en España, de los que al menos el 50 % lo son con las pymes; b) estos préstamos o créditos deben tener un plazo de amortización inicial no inferior a un año; c) las EC que cedan estos préstamos o créditos deben reinvertir al menos el 80 % de la liquidez obtenida por esta cesión en nueva financiación a pymes en un plazo de dos años, debiendo realizarse al menos el 50 % de la reinversión en el primer año, y d) los bonos emitidos por el fondo de titulización deben tener al menos una calificación crediticia de A1 o A+ y negociarse en un mercado oficial español de valores. El importe nominal emitido en bonos de titulización por FTPYME en 2010 y en 2011 fue de 3,2 mm y 3,7 mm de euros, respectivamente, mientras que en 2012 y en los meses transcurridos de 2013 no ha habido emisiones.

El mercado alternativo bursátil (MAB) es un sistema de negociación operado por la sociedad BME y supervisado por la CNMV, para empresas de reducida capitalización que bus-

12 CERSA es una sociedad mercantil estatal, adscrita al Ministerio de Industria, Energía y Turismo a través de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa.

13 Para más detalles sobre la evolución reciente de la actividad de las SGR, véase «Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2012», *Boletín Económico*, mayo 2013, Banco de España.

can liquidez para sus emisiones de valores negociables, diseñado específicamente para las pymes. Este mercado facilita la emisión y la colocación de acciones, bien en el momento de primera admisión a cotización, o bien en las ampliaciones de capital. A lo largo de 2011 y de 2012, en el MAB se han admitido siete nuevas empresas (de las 21 cotizadas a diciembre de 2012), que han obtenido financiación por un importe de 29 millones de euros mediante ampliaciones de capital.

Por su parte, AIAF está desarrollando un mercado alternativo de renta fija (MARF o MARFI), que será un nuevo segmento de negociación de valores de renta fija corporativa pensado para las pymes. El desarrollo normativo de esta plataforma de negociación se ha incluido en el anteproyecto de la Ley de Emprendedores.

## Conclusiones

En este artículo se han descrito los principales esquemas de apoyo a la financiación de las pymes que existen en España. Los programas disponibles son ofrecidos por una amplia variedad de instituciones, fundamentalmente de naturaleza pública, entre las que destaca el ICO. Los productos diseñados para este fin cubren un abanico de instrumentos financieros que van desde los préstamos para proyectos de inversión y de liquidez hasta la adquisición de acciones, habitualmente a través de sociedades de capital-riesgo, pasando por valores híbridos como los préstamos participativos o los subordinados. Estas instituciones desempeñan un papel importante para mitigar los fallos de mercado que hacen que las pymes se enfrenten a mayores problemas de liquidez y de acceso a financiación, singularmente durante períodos de crisis como el actual, cuando dichos problemas tienden a agravarse. En un contexto de elevado endeudamiento público y de necesidad de consolidación fiscal, la capacidad de estos programas, que descansan en gran medida en fondos públicos nacionales, para corregir estas fricciones se ve limitada y cobra por ello la máxima prioridad la optimización de los recursos disponibles, mediante la búsqueda de la mayor eficiencia en su articulación y el aprovechamiento de todas las posibles sinergias.

14.6.2013.

Este artículo ha sido elaborado por Enrique Alberola y Esther López, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales<sup>1</sup>.

### Introducción

A partir de los años noventa, las empresas españolas iniciaron un proceso de internacionalización que complementó y potenció el que ya habían llevado a cabo, en el ámbito comercial, la década anterior, a raíz de la integración en la Unión Europea. Este proceso de internacionalización —que se produjo con cierto retardo respecto a otras economías avanzadas— gravitó sobre la expansión de actividades en el exterior —predominantemente, en el sector servicios—, a través de la inversión extranjera directa (IED). Los flujos de inversión se aceleraron en la década siguiente, hasta alcanzar su máximo histórico anual en 2007, con 100 mm de euros, más del 10 % del PIB español entonces.

América Latina se configuró en un principio como el pilar esencial de esta expansión —como se observa en el gráfico 1—, al hilo del proceso de reformas que estaba teniendo lugar, y que incluía la liberalización de ciertos sectores y la privatización de empresas públicas. Con el cambio de siglo, los flujos de IED hacia América Latina se redujeron, perdiendo peso relativo a favor de la Unión Europea. Posteriormente, volvieron a recobrar un cierto vigor hacia mitad de la década pasada, hasta que la crisis ha supuesto un nuevo frenazo en los flujos exteriores, tanto a América Latina como al resto del mundo, en paralelo a la reducción global de flujos financieros y de IED.

En el período más reciente, la resistencia de América Latina a la crisis financiera global, los altos precios de las materias primas y las mejores perspectivas de crecimiento económico han seguido haciendo de la región un destino atractivo y estratégico para las inversiones españolas. Este atractivo se ha traducido en una mayor resistencia de la IED española en América Latina frente al resto de áreas geográficas. Asimismo, el notable *stock* de inversiones españolas en América Latina, cercano a los 145 mm de euros, refleja la importancia de la región para las empresas españolas y es un factor de soporte fundamental para las allí presentes, en un momento en el que la demanda en el mercado español y europeo se resiente de la profundidad de la crisis económica.

En este artículo se analiza con detalle la evolución de la IED española en América Latina, tanto en términos de flujos como de *stock*, y su distribución geográfica y sectorial. Para ello se han utilizado los datos de Balanza de Pagos que publica el Banco de España según la metodología del Fondo Monetario Internacional, y con datos desagregados tanto por área geográfica y país como por actividad económica.

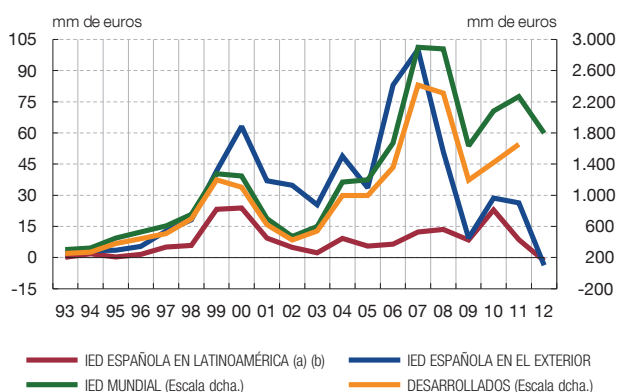
### La evolución de los flujos de inversión directa y su importancia relativa en América Latina

La intensa expansión de las empresas españolas en el exterior en los años noventa estuvo determinada por factores internos (de empuje) y externos (de atracción); entre estos últimos, las circunstancias por las que atravesaba América Latina desempeñaron un papel predominante. Este proceso coincidió con la expansión de los flujos de IED a escala global, aunque en el caso español registró una intensidad mayor, como se observa en el gráfico 1.

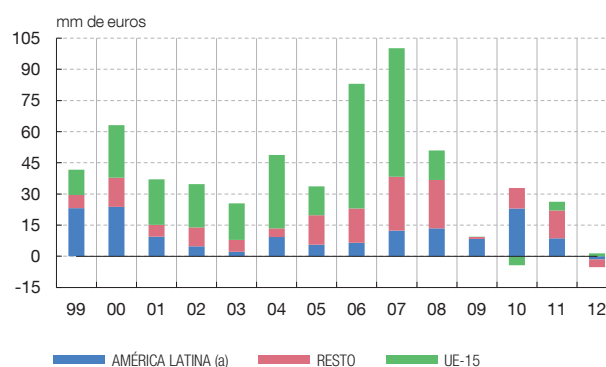
Los factores de empuje vinieron determinados por el nuevo marco de actuación que la entrada en la Unión Europea y el Mercado Único recién estrenado suponían. Por un lado, en

<sup>1</sup> Los autores agradecen los comentarios de M.<sup>a</sup> Pérez Jurado y de Patry Tello, del Servicio de Estudios.

IED ESPAÑOLA Y COMPARACIÓN CON LA IED MUNDIAL



IED ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR



FUENTES: Ministerio de Economía y Competitividad, UNCTAD y Banco de España.

a Agregado de las siete principales economías.

b Datos hasta 1998, Ministerio de Economía y Competitividad. Datos desde 1999, Banco de España. IED mundial, fuente UNCTAD.

un entorno más liberalizado, se verificó una mayor presión competitiva en el mercado local por parte de las empresas extranjeras. Esta situación subrayó la importancia de las economías de escala y la conveniencia de ganar tamaño a través de la expansión internacional en mercados menos maduros. Por otro lado, la mayor estabilidad económica, la mejora de las perspectivas de la economía española y el acceso al mercado europeo ampliaron la capacidad de financiación de las empresas para emprender la expansión en el exterior.

Los factores de atracción en América Latina también estaban determinados en buena medida por su situación económica. Durante los años noventa se produjo un intenso período de reformas y liberalización, en el que la atracción de la inversión exterior era un pilar fundamental. Asimismo, también se llevaron a cabo amplios programas de privatización de empresas públicas y de servicios. Este ámbito se convirtió en el principal polo de atracción para las empresas españolas, muchas de las cuales también habían sido privatizadas en los años precedentes y, por lo tanto, estaban familiarizadas con esos procesos de transformación en un entorno de competencia. Por último, la afinidad lingüística y cultural también favoreció —en una medida difícil de determinar— el sesgo geográfico de la expansión [véase Alberola y Berganza (2007)].

De este modo, los flujos de inversión directa hacia y desde España experimentaron una drástica transformación. Desde 1997, las salidas de capital en concepto de IED en el exterior han sido mayores que las entradas de capital por el mismo concepto (véase gráfico 1). La expansión de las empresas españolas en América Latina explica este cambio, pues entre 1993 y 2000 el 46 % de la inversión en el exterior se dirigió a esta región. Asimismo, la orientación de los flujos de IED españoles —hacia América Latina y hacia empresas de servicios— revelaban, en esta fase, diferencias significativas respecto al patrón mundial, más sesgado hacia las inversiones entre países desarrollados o/y en empresas manufactureras.

Este proceso se ralentizó con el nuevo siglo como consecuencia de la desaceleración de la economía mundial y las dificultades económicas que atravesaron muchas de las economías de la región, y en particular Argentina. No obstante, a partir de 2004 la inversión exterior resurgió con renovado vigor. En 2007, los flujos de IED alcanzaron su máximo histórico



—al igual que lo hicieron los flujos mundiales— cuando superaron los 100 mm, más del 10% del PIB español, frente al 4,7% del PIB en las economías desarrolladas. Sin embargo, los flujos de IED hacia América Latina no recuperaron los niveles de finales de los noventa —en parte, por el agotamiento de los procesos privatizadores, que habían constituido la principal vía de entrada en la década anterior—, de tal modo que el porcentaje de IED española en América Latina retrocedió hasta el 21% entre 2001 y 2008. Por el contrario, se observó un incremento absoluto y relativo de las inversiones en la Unión Europea y el resto del mundo, como se aprecia en el panel derecho del gráfico 1. En todo caso, puede argumentarse que la penetración más decidida en otros mercados fue facilitada por la experiencia acumulada en América Latina por las empresas españolas, principalmente de servicios financieros y telecomunicaciones.

A partir de 2008, y como consecuencia de la crisis financiera global, los flujos de IED se resintieron a escala mundial, de tal modo que su tendencia se ha visto truncada, si bien los niveles globales de IED (un promedio de 2 billones de euros anuales desde entonces) siguen siendo superiores a los de la década anterior. Esta trayectoria ha sido debida a la sustancial reducción de los flujos desde las economías desarrolladas, que se han reducido en más de un tercio respecto a los niveles previos a la crisis. Por el contrario, en las economías emergentes, a pesar de algunos altibajos, la IED ha continuado su tendencia al incremento, siendo notable el aumento de flujos entre países emergentes; de este modo, han llegado a superar el 30% de los flujos totales, frente a una cuota inferior al 20% antes de la crisis [véase UNCTAD (2012), para más detalles].

En el caso de España, la reducción de los flujos ha sido más acusada, tanto de entrada como, sobre todo, de salida, en un contexto de fuerte ajuste económico y financiero, y de la consiguiente menor disponibilidad de financiación para acometer inversiones en el exterior.

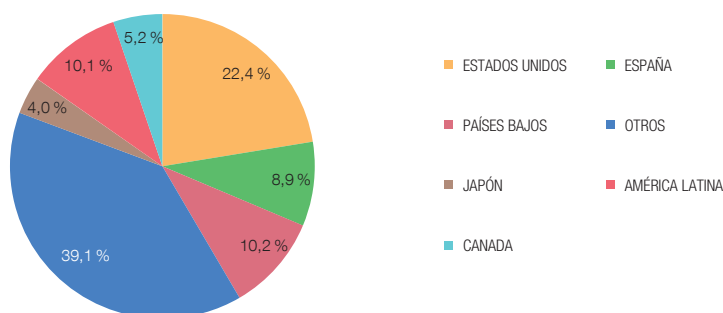
Tras una fuerte reducción en 2009, cuando ni las entradas ni las salidas de IED alcanzaron los 10 mm de euros —menos de un quinto y un tercio de los flujos promedio en la década anterior, respectivamente—, se produjo una reactivación en 2010, cuando ambos superaron los 20 mm de euros, si bien en ese año la cifra estuvo influida por una gran operación individual en América Latina. No obstante, en los dos últimos años se han vuelto a reducir los flujos de salida, mientras que los de entrada se estabilizaban en niveles algo inferiores a los anteriores a la crisis. Así, en 2012 se han registrado saldos negativos, prácticamente nulos, tanto en los flujos totales de IED al exterior como en América Latina. En este último caso, el proceso de ajuste en España ha obligado a hacer algunas desinversiones —en general, de cuantía no demasiado elevada—, pero el estancamiento de la IED está influido también por la pérdida de atractivo inversor de algunos países concretos, que se ha reflejado, en algún caso, en expropiaciones y nacionalizaciones. Con todo —como se analiza en el epígrafe tercero—, los flujos de inversión española han seguido siendo positivos en la mayoría de los países y períodos.

A pesar del descenso de los flujos que experimentó la IED española hacia América Latina en los últimos años, España se ha mantenido como el segundo inversor en la región, como se observa en el gráfico 2. Según los datos publicados por la CEPAL<sup>2</sup>, entre el 2007 y 2012 el 9% de los flujos recibidos por América Latina procedía de España, solo por detrás de Estados Unidos que representaba un 22% sobre el total<sup>3</sup>.

2 Véase CEPAL (2012a).

3 El caso de las inversiones procedentes de los Países Bajos no refleja el origen de la inversión. Según las estimaciones de la CEPAL, el 91% de aquellas procedía en realidad de empresas radicadas en otros países de origen que establecen allí sus filiales para canalizar sus inversiones.

2007-2012



FUENTE: CEPAL.

### Los activos (*stock*) de inversión directa española

Una perspectiva más precisa de la importancia de la internacionalización empresarial española puede obtenerse a través del análisis de los activos de inversión directa reflejados en la Posición de Inversión Internacional, y de su comparación con otros países. Estos activos son una variable *stock* cuya evolución a lo largo del tiempo refleja tanto las transacciones como los cambios en la valoración de las participaciones derivados de las oscilaciones en su precio y de los tipos de cambio, así como otras variaciones en el volumen de los activos (un ejemplo de estas últimas sería el de una expropiación)<sup>4</sup>.

El gráfico 3 recoge, desde el año 2002, la evolución de los activos y pasivos españoles de IED totales y la parte correspondiente a América Latina. En ese año se observa que los pasivos de IED son 1,6 veces superiores a los activos, pero la diferencia se estrecha progresivamente, al hilo de los intensos flujos de inversión en el exterior.

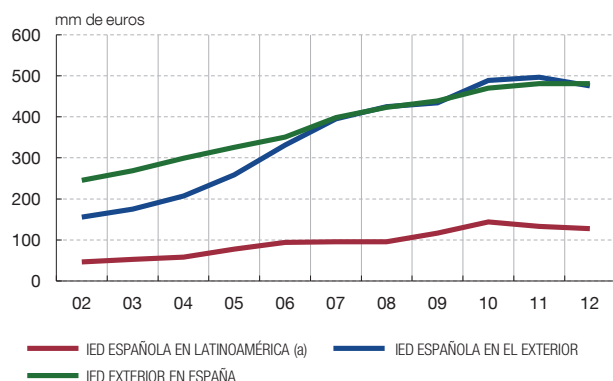
Esta dinámica supuso que, a partir de septiembre de 2008, el saldo de la posición de inversión extranjera directa —el *stock* neto de IED— comenzó a ser acreedor, es decir, el volumen de inversión directa de España en el exterior pasó a ser superior al de la inversión exterior en España, si bien posteriormente el saldo neto ha ido moviéndose en torno al equilibrio. Tras alcanzar el *stock* de activos un máximo en 2011, de casi medio billón de euros, la evolución de los flujos de IED al exterior y de los tipos de cambio y los precios de mercado de las empresas de inversión directa cotizadas<sup>5</sup> han provocado una ligera flexión, de tal modo que en 2012 el saldo neto ha pasado de nuevo a ser ligeramente deudor. En la actualidad, tanto el *stock* de activos como el de pasivos se sitúan ligeramente por debajo de la mitad del PIB español.

América Latina representa una cuota importante de los activos de IED españoles, con cerca de 145 mm de euros, si bien siempre ha representado una proporción inferior a la de la Unión Europea. En 2002 América Latina suponía cerca del 30 % del total del *stock* de inversión directa española en el exterior, frente al 50 % que representaba la UE. A lo largo de los años posteriores estos pesos se han mantenido con ligeras variaciones, de tal modo que en 2012 las cuotas eran el 27 % y el 45 %, respectivamente. No obstante, el *stock* neto de IED en América Latina es muy superior, pues los pasivos de España frente a

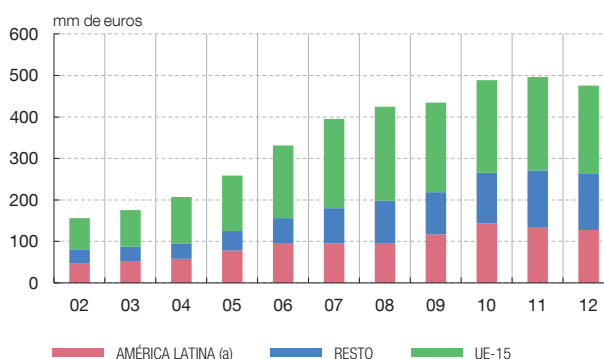
4 Las participaciones de inversión directa en empresas no cotizadas se valoran en la PII española según el valor de los fondos propios que figura en los libros de la empresa participada. Para las empresas que cotizan se aplica el precio de mercado. Para los dos últimos años, al no estar disponible aún la fuente de información que aporta el mencionado valor para las no cotizadas, se acumulan al último *stock* disponible las transacciones y se realiza un ajuste por las variaciones en los tipos de cambio.

5 Los procesos de expropiación en algunos países de América del Sur también han contribuido a esta reducción, pero en una cuantía marginal. Por otro lado, como se comentó en la nota al pie 2, en los últimos períodos no hay efecto por cambios en el valor de las participadas no cotizadas, al no disponerse aún de la información contable.

POSICIÓN DE INVERSIÓN DIRECTA HACIA Y DESDE ESPAÑA



POSICIÓN DE INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR



FUENTE: Banco de España.

a Agregado de las siete principales economías.

Latinoamérica son testimoniales, a diferencia de aquellos frente a la UE. De este modo, la posición acreedora de IED en América Latina compensa la posición deudora de la economía española respecto al resto del mundo, y en particular respecto a sus socios europeos, dando lugar a una posición equilibrada entre activos y pasivos en el total.

El análisis de la inversión española en el exterior puede completarse con dos perspectivas adicionales, de carácter relativo: el peso de la IED española en el agregado global y su importancia en América Latina.

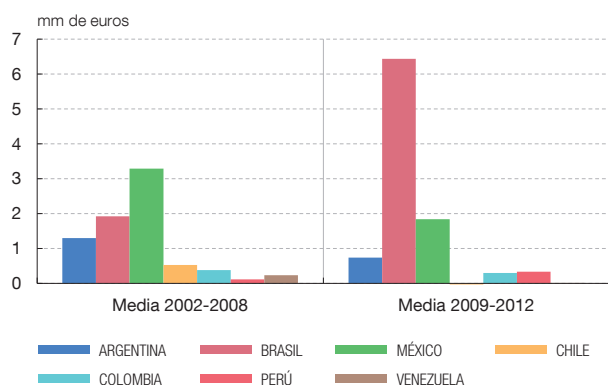
Respecto a la IED mundial, el stock de inversión español llegó a alcanzar el 3,6 % de 2008, si bien se ha reducido ligeramente, hasta el 3,3 % en 2011. Esta pérdida de cuota se produjo en beneficio de los países emergentes, más que de otros desarrollados, que como vimos también han reducido su inversión exterior. En todo caso, el peso de la IED española es notablemente superior al peso de su producto en la economía mundial, de tal modo que España sigue siendo uno de los principales inversores internacionales: según los datos de la UNCTAD, se sitúa en el décimo puesto del ranking mundial si se excluye Holanda, por las razones anteriormente comentadas; mientras que, si tuviéramos en cuenta su peso en el PIB mundial, debería situarse en el decimocuarto. Además, es —también en términos de stock de activos— el segundo inversor en América Latina y el primero en porcentaje de su propio producto.

**Distribución geográfica y sectorial de las inversiones en América Latina**

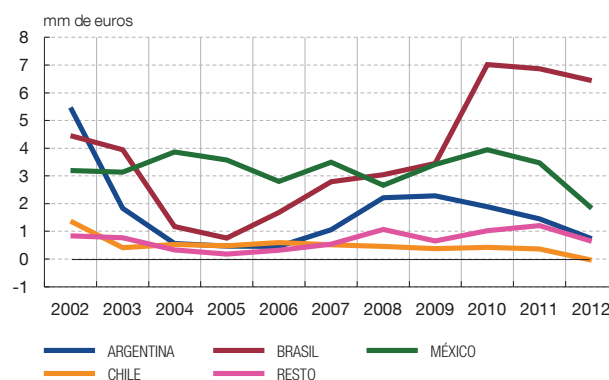
Si bien las inversiones españolas han permeado toda América Latina, tanto en términos relativos como absolutos, no se han distribuido de manera homogénea. Además, se ha producido una diferenciación entre países a lo largo del tiempo, determinada principalmente por factores de atracción —como el atractivo inversor o las oportunidades de negocio remanentes—, aunque el tipo de inversión predominante en términos sectoriales también ha influido en la dinámica de las inversiones.

Respecto al destino geográfico, como se observa en el gráfico 4, entre 2002 y 2008 los países que mayor volumen de flujos recibieron fueron Brasil y México, lo cual es coherente con su mayor contribución al PIB regional, seguidos de Argentina y de Chile, si bien en estos dos países el peso de la IED española es relativamente mayor, cuando se considera en términos del PIB del país receptor.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



EVOLUCIÓN POR PAÍSES  
Media móvil de cuatro años



FUENTE: Banco de España.

Desde 2009, el patrón geográfico de inversión española en América Latina ha cambiado significativamente, al haber ganado peso Brasil —incluso si no se tiene en cuenta alguna operación individual importante— y Perú, mientras que se ha reducido en el resto de países. De hecho, en los últimos cuatro años, correspondientes al período de crisis, Brasil ha ocupado el primer puesto en cuanto a flujos promedios de IED española en el país y México ha pasado a ser el segundo. Argentina se ha mantenido como el tercer país en importancia, si bien con niveles de flujos muy inferiores al pasado. En el último año, los flujos de inversión han pasado a ser ligeramente negativos en varios países, debido a ciertas operaciones de desinversión llevadas a cabo por algunas empresas españolas.

En términos de *stock*, desde 2009 Brasil se ha consolidado como el principal país en términos de IED, mientras que Argentina, que en 2008 era el segundo país con mayor IED española, ha descendido hasta el cuarto lugar en importancia, por detrás de México y de Chile. Este retroceso está determinado por la reducción de los flujos y la fuerte depreciación cambiaria, mientras que los procesos de expropiación que se han llevado a cabo en el país han tenido una relevancia relativamente pequeña hasta el momento.

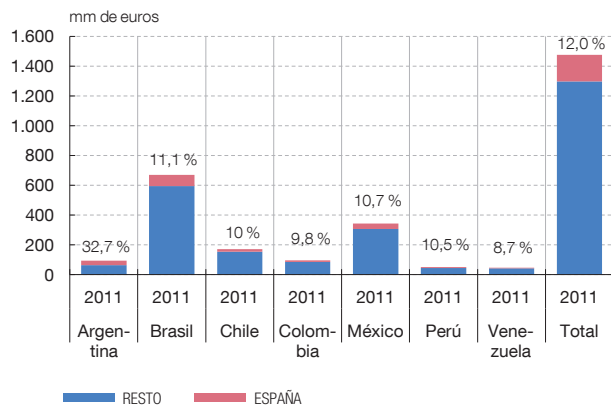
Con respecto al total del *stock* de inversión directa de los países receptores, las inversiones españolas suponían, a finales de 2011, un 12 % en el conjunto regional (véase gráfico 5).

Cuando se considera el desglose por *sectores de actividad económica*<sup>6</sup>, se observa cómo la IED española en América Latina se ha centrado en el sector servicios, que fue el destino, entre 2002 y 2008, de más de dos tercios del total de las inversiones (véase gráfico 6). Este período se caracteriza por las inversiones realizadas por empresas de gran tamaño en su proceso de expansión internacional. En particular, destacan las inversiones en el sector financiero (26 %) y en el de telecomunicaciones. El sector manufacturero acaparó el 20 % de las inversiones, mientras que la construcción y las industrias extractivas se situaron por debajo del 5 %.

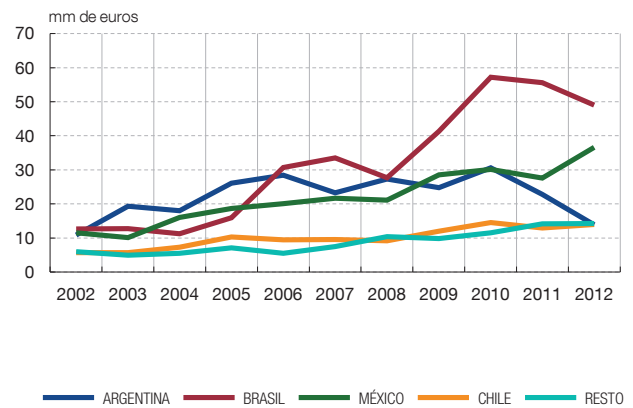
En el último período, a partir de 2009, han aumentado la diversificación sectorial y el número de empresas implicadas, pero los servicios han continuado recibiendo mayores flujos

6 Los datos sectoriales solo están disponibles desde 2002. A partir de 2009 se produce una ruptura en la información sectorial: la introducción de la CNAE-2009 dificulta la comparación de los datos con los del período anterior, cuya clasificación se basaba en la CNAE-1993.

PII: IED ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA (a) FRENTE AL TOTAL REGIONAL



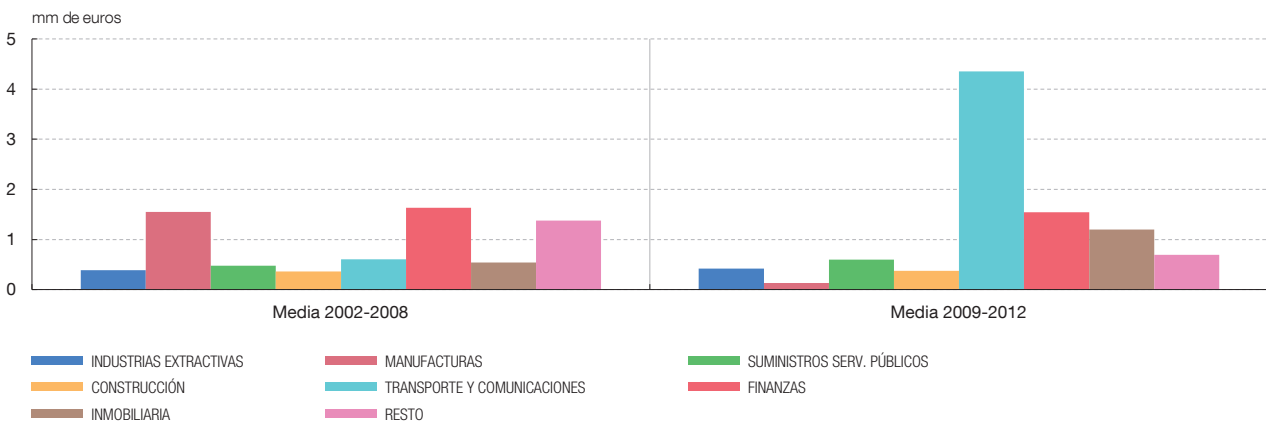
PII DE INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA: DESAGREGACIÓN POR PAÍSES



FUENTES: Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

a Agregado de las siete principales economías.

IED ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA (a): DESAGREGACIÓN SECTORIAL. EXCLUIDOS ETVE



FUENTE: Banco de España.

a Agregado de las siete principales economías.

que el resto de sectores (un 80 %), destacando los casos de transportes y comunicaciones y la actividad inmobiliaria. Por el contrario, las inversiones del sector financiero han perdido peso en comparación con la etapa anterior, y también destaca la reducción sustancial de flujos en el sector manufacturero.

En términos de *stock*, desde 2009 se observa que, si bien el sector financiero continúa siendo el de mayor peso, el resto de los servicios ha ganado peso sobre el total de la inversión directa. De esta forma, a finales de 2012 representaban un 60 % del total del *stock*, frente al 41 % que suponían a finales de 2008. En otro orden de cosas, existe un comportamiento geográfico diferente según las ramas de actividad observadas. Así, el sector financiero y el de comunicaciones se encuentran bastante diversificados geográficamente. Mientras tanto, en otros sectores, como las industrias extractivas o los suministros públicos, las inversiones dependen más directamente del proceso de internacionalización a través de la adquisición de empresas públicas privatizadas o de la existencia de activos geográficamente estratégicos.

Otra característica que se observa a lo largo del tiempo es la alta concentración empresarial. Este hecho es general a toda la IED española en el exterior: entre 2003 y 2012 aproximadamente unas 100 empresas explican más del 90 % del total de la IED española. Pero la concentración es mucho mayor en la IED hacia América Latina, puesto que menos de 15 grupos empresariales justifican el 90 % de los flujos hacia la región. Además, la mayor parte de ellos pertenecen al sector servicios. No obstante, a partir de 2006 se observa una cierta reducción en la concentración, sobre todo en el sector manufacturero. Además, en el período más reciente se observa la presencia de nuevas empresas españolas, probablemente incitadas a la búsqueda de mercados en el exterior ante las menores opciones de inversión en el mercado interno.

## Conclusiones

En la década de los noventa la inversión directa en América Latina supuso un pilar clave en el proceso de internacionalización de la empresa española. En este período, las grandes empresas españolas iniciaron su apertura hacia mercados internacionales y aprovecharon el período de reformas y privatizaciones que se desarrolló por entonces en la región.

Tras la reducción de las inversiones entre 2000 y 2003, los flujos hacia la región comenzaron un proceso de recuperación, aunque no se llegaron a alcanzar los niveles de los años previos. En esa década, la experiencia adquirida por las empresas españolas en el proceso de internacionalización en América Latina favoreció una mayor diversificación geográfica y una intensificación de la IED en la Unión Europea; de este modo, aunque los flujos de inversión se volvieron a activar, el peso relativo de las inversiones en América Latina tendió a reducirse.

La crisis financiera internacional y el prolongado y profundo proceso de ajuste en el que está inmersa la economía española están teniendo efectos significativos en los flujos de IED hacia el exterior. Por un lado, se ha producido un importante descenso en el volumen de IED española, en sintonía con la evolución de los flujos mundiales, si bien la recuperación observada a partir en 2010 y 2011 no se ha consolidado en el caso español. Por otro lado, América Latina ha mostrado una notable resistencia a la crisis y mantiene unas perspectivas de crecimiento, por lo general, favorables. A la consolidación de estas perspectivas han contribuido las propias inversiones españolas a lo largo de las dos últimas décadas en sectores claves para fortalecer las fuentes de crecimiento, como el sector financiero, las comunicaciones, etc.

La combinación de ajuste interno en España y de crecimiento en América Latina refuerza la importancia estratégica de las inversiones en la región para las empresas españolas y para la economía en su conjunto, al permitir amortiguar el impacto de la crisis. Frente a este valor estratégico, las empresas españolas afrontan al mismo tiempo fuertes ajustes reales y restricciones financieras, que limitan la capacidad de mantener los flujos en las circunstancias actuales. En todo caso, la presencia en América Latina para las empresas allí presentes sigue siendo un pilar fundamental en su negocio en el medio y largo plazo.

Así pues, la evolución reciente y futura de los flujos de IED a América Latina viene determinada por dos factores contrapuestos: el mantenimiento —o, incluso, incremento— del valor estratégico de las inversiones y la menor capacidad de llevar a cabo tales inversiones, derivadas de la crisis económica. En definitiva, la reducción de los flujos ha venido forzada por las difíciles circunstancias que atraviesa la economía española, y cabe esperar que se recuperen a medida que tales circunstancias se superen.

14.6.2013.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALBEROLA, E., y J. C. BERGANZA (2007). «Una evolución cuantitativa y cualitativa de la inversión extranjera directa española en América Latina, 1996-2005», *La gran apuesta: globalización y multinacionales españolas en América Latina. Análisis de los protagonistas*, Ramón Casilda (ed.), Editorial Granica.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2012a). *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*.
- (2012b). *La inversión extranjera, oportunidades para impulsar una relación renovada*.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2012). *Informe sobre inversiones en el mundo* (UNCTAD/WIR/2012), Ginebra.





## ÍNDICE

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

### PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

- 1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.  
Componentes de la demanda. España y zona del euro 4\*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.  
Componentes de la demanda. España: detalle 5\*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.  
Ramas de actividad. España 6\*
- 1.4 PIB. Deflatores implícitos. España 7\*

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 8\*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 9\*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 10\*
- 2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés 11\*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 12\*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 13\*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 14\*

### Demanda nacional y actividad

- 3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 15\*
- 3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción).  
España 16\*
- 3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento.  
España 17\*
- 3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 18\*
- 3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 19\*
- 3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva.  
España y zona del euro 20\*
- 3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 21\*

### MERCADO DE TRABAJO

- 4.1 Población activa. España 22\*
- 4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 23\*
- 4.3 Empleo por ramas de actividad. España 24\*
- 4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 25\*
- 4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones.  
España 26\*
- 4.6 Convenios colectivos. España 27\*
- 4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 28\*
- 4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 29\*

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

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

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES  
DE COMPETITIVIDAD

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

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

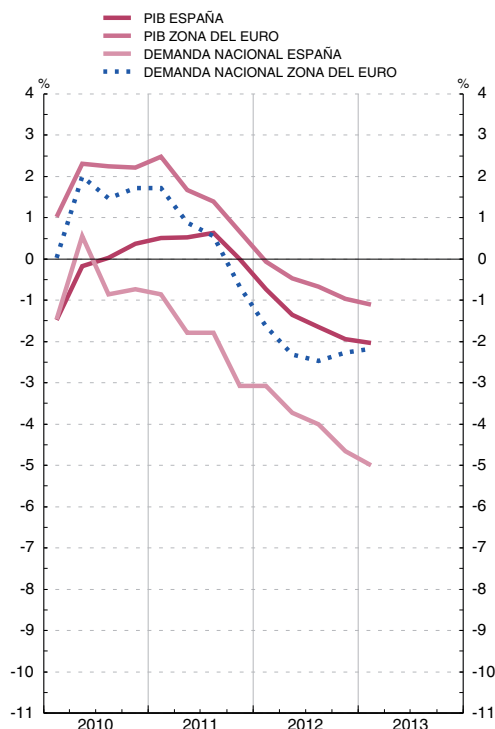
**1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)**

■ Serie representada gráficamente.

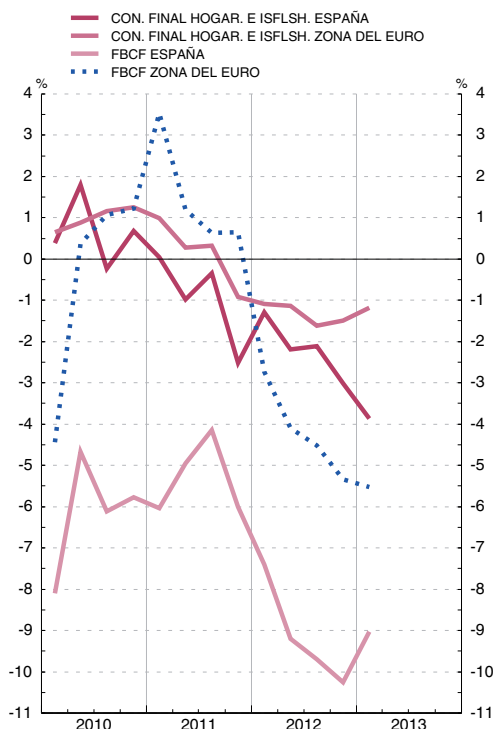
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)		
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (c)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España (e)	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>11</b>	P	0,4	1,6	-0,9	0,2	-0,5	-0,1	-5,3	1,5	-1,9	0,6	7,6	6,5	-0,9	4,4	1 063	9 423	
<b>12</b>	P	-1,4	-0,5	-2,2	-1,3	-3,7	-0,4	-9,1	-4,2	-3,9	-2,2	3,1	2,9	-5,0	-0,7	1 050	9 490	
<b>13</b>	A	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
<b>10</b>	II	P	-0,2	2,3	1,8	0,9	2,2	0,9	-4,7	0,4	0,5	2,0	12,5	12,7	14,6	12,2	262	2 288
	III	P	0,0	2,2	-0,2	1,2	2,5	0,6	-6,1	1,1	-0,9	1,5	10,6	12,0	6,6	10,3	262	2 303
	IV	P	0,4	2,2	0,7	1,2	0,3	0,1	-5,8	1,2	-0,7	1,7	12,4	11,8	7,5	10,8	264	2 316
<b>11</b>	I	P	0,5	2,5	0,0	1,0	2,2	0,2	-6,0	3,5	-0,9	1,7	10,2	10,6	4,5	8,9	265	2 340
	II	P	0,5	1,7	-1,0	0,3	-0,5	0,1	-4,9	1,2	-1,8	0,9	7,1	6,3	-1,6	4,5	266	2 355
	III	P	0,6	1,4	-0,4	0,3	-2,7	-0,4	-4,2	0,6	-1,8	0,6	7,6	5,7	-1,2	3,8	266	2 364
	IV	P	-0,0	0,7	-2,5	-0,9	-1,1	-0,3	-6,0	0,6	-3,1	-0,7	5,8	3,6	-4,9	0,5	266	2 364
<b>12</b>	I	P	-0,7	-0,1	-1,3	-1,1	-3,8	-0,1	-7,4	-2,7	-3,1	-1,6	2,1	2,6	-5,9	-1,0	264	2 369
	II	P	-1,4	-0,5	-2,2	-1,1	-2,8	-0,4	-9,2	-4,1	-3,7	-2,3	2,7	3,7	-5,2	-0,5	263	2 373
	III	P	-1,6	-0,7	-2,1	-1,6	-4,0	-0,5	-9,7	-4,5	-4,0	-2,5	4,2	3,2	-3,4	-0,8	263	2 378
	IV	P	-1,9	-1,0	-3,0	-1,5	-4,1	-0,5	-10,3	-5,3	-4,7	-2,3	3,2	2,3	-5,4	-0,6	260	2 371
<b>13</b>	I	P	-2,0	-1,1	-3,9	-1,2	-4,3	-0,6	-9,0	-5,5	-5,0	-2,2	4,5	0,7	-5,1	-1,6	261	2 378

**PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO**  
Tasas de variación interanual



**COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO**  
Tasas de variación interanual



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

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

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

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

g. Miles de millones de euros.

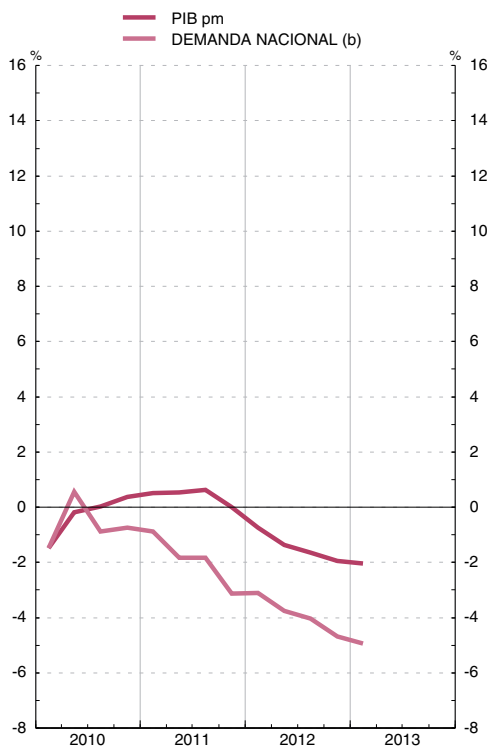
## 1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

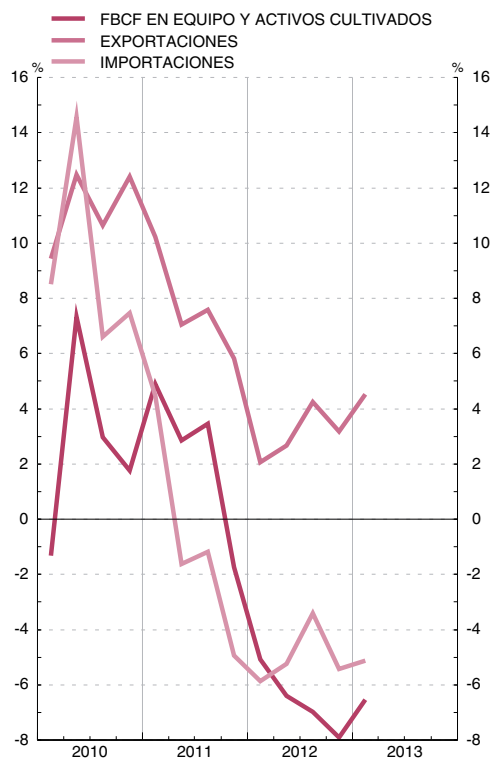
Tasas de variación interanual

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

PIB. DEMANDA INTERNA  
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA  
Tasas de variación interanual



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

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

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

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

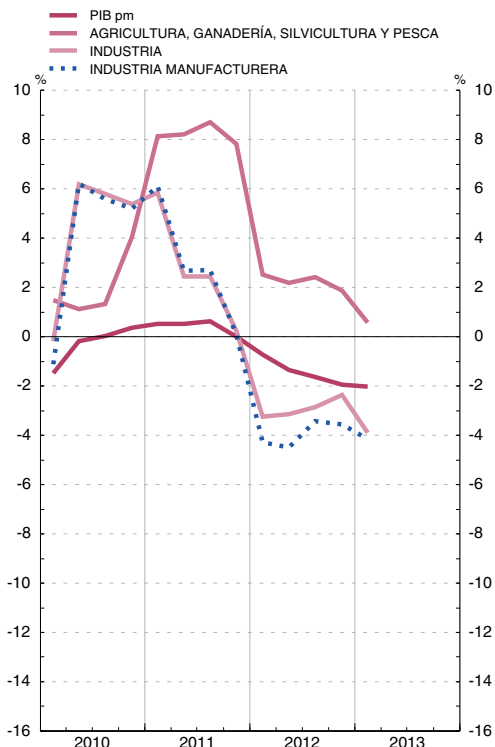
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

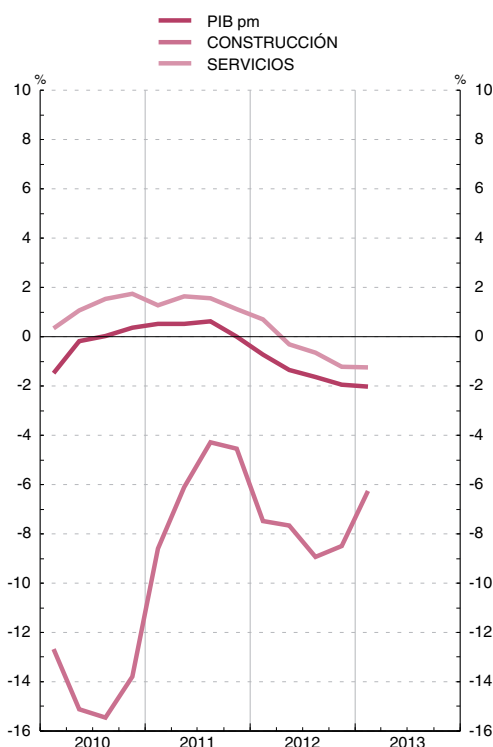
Tasas de variación interanual

		Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios							Impuestos netos sobre los productos	
				Total	Industria manufacturera		Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración Pública, Sanidad y Educación		Actividades de artes, recreativas y otros servicios
11	P	0,4	8,2	2,7	2,9	-5,9	1,4	1,1	3,9	-3,6	2,7	3,2	1,1	1,4	-5,5
12	P	-1,4	2,2	-2,9	-3,9	-8,1	-0,4	-1,2	1,1	0,1	1,8	-0,7	-0,5	-0,7	-0,3
13	A	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
10	II	P	-0,2	1,1	6,2	6,2	-15,1	1,1	1,8	7,2	-5,5	-0,8	-0,0	1,8	1,1
	III	P	0,0	1,3	5,8	5,6	-15,5	1,5	1,6	7,4	-1,3	-1,1	0,2	3,0	0,7
	IV	P	0,4	4,1	5,4	5,2	-13,8	1,7	1,8	6,0	-0,2	0,0	-0,1	3,3	0,1
11	I	P	0,5	8,1	5,8	6,1	-8,6	1,3	1,8	4,1	-6,5	2,8	2,9	1,1	-0,3
	II	P	0,5	8,2	2,4	2,7	-6,1	1,6	2,0	3,6	-4,9	2,3	3,1	1,8	0,1
	III	P	0,6	8,7	2,5	2,7	-4,3	1,6	1,0	4,3	-3,4	2,9	3,6	1,3	3,1
	IV	P	-0,0	7,8	0,2	0,1	-4,5	1,1	-0,2	3,7	0,4	2,8	3,4	0,3	2,9
12	I	P	-0,7	2,5	-3,2	-4,3	-7,5	0,7	0,0	1,5	2,7	2,0	-0,1	0,6	1,3
	II	P	-1,4	2,2	-3,1	-4,5	-7,7	-0,3	-1,5	0,9	2,6	1,8	-1,5	0,2	-1,5
	III	P	-1,6	2,4	-2,9	-3,4	-8,9	-0,6	-1,1	1,2	-1,2	2,0	-0,4	-1,4	-1,2
	IV	P	-1,9	1,9	-2,4	-3,6	-8,5	-1,2	-2,1	0,6	-3,4	1,3	-0,8	-1,2	-1,3
13	I	P	-2,0	0,6	-3,9	-4,2	-6,3	-1,3	-2,2	-1,8	-2,2	0,4	-0,7	-0,8	-0,1

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



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

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



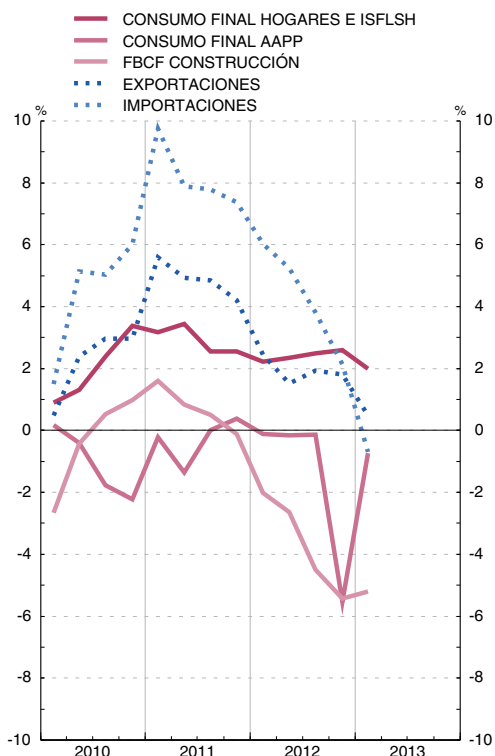
### 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

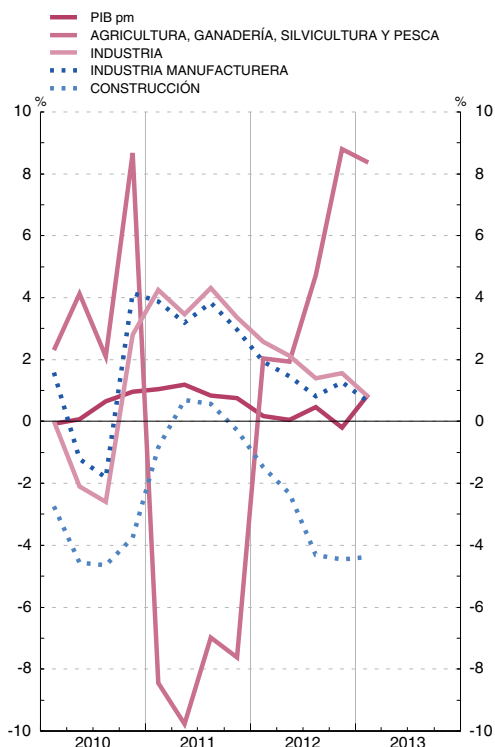
Tasas de variación interanual

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

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



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

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

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

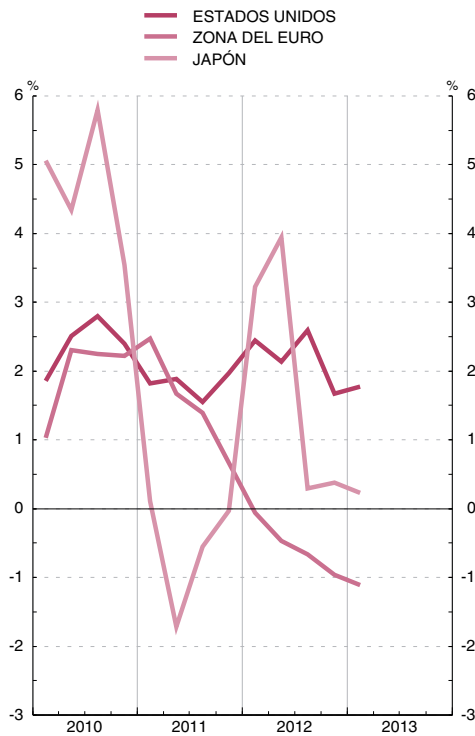
## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

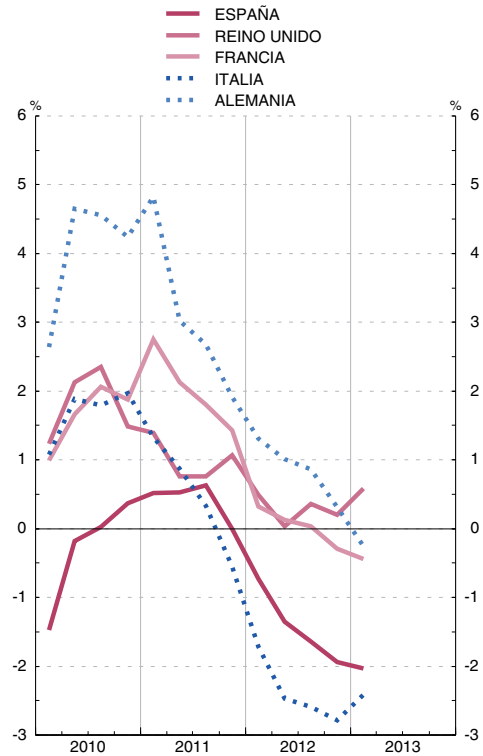
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>10</b>	3,0	2,0	1,9	4,0	-0,3	2,4	1,6	1,7	4,7	1,8
<b>11</b>	1,9	1,6	1,5	3,1	0,4	1,8	2,0	0,5	-0,5	1,0
<b>12</b>	1,4	-0,3	-0,5	0,9	-1,4	2,2	0,0	-2,4	1,9	0,3
<b>10 I</b>	2,5	1,1	1,0	2,6	-1,5	1,9	1,0	1,1	5,1	1,2
<b>II</b>	3,2	2,4	2,3	4,7	-0,2	2,5	1,7	1,9	4,3	2,1
<b>III</b>	3,3	2,5	2,2	4,6	0,0	2,8	2,1	1,8	5,8	2,4
<b>IV</b>	2,9	2,3	2,2	4,2	0,4	2,4	1,9	2,0	3,5	1,5
<b>11 I</b>	2,4	2,5	2,5	4,8	0,5	1,8	2,7	1,3	0,1	1,4
<b>II</b>	1,8	1,7	1,7	3,0	0,5	1,9	2,1	0,9	-1,7	0,8
<b>III</b>	1,8	1,5	1,4	2,7	0,6	1,6	1,8	0,3	-0,6	0,8
<b>IV</b>	1,6	0,9	0,7	1,9	-0,0	2,0	1,4	-0,5	-0,0	1,1
<b>12 I</b>	1,8	0,2	-0,1	1,3	-0,7	2,4	0,3	-1,7	3,2	0,5
<b>II</b>	1,7	-0,3	-0,5	1,0	-1,4	2,1	0,1	-2,5	3,9	0,0
<b>III</b>	1,2	-0,4	-0,7	0,9	-1,6	2,6	0,0	-2,6	0,3	0,4
<b>IV</b>	0,8	-0,7	-1,0	0,3	-1,9	1,7	-0,3	-2,8	0,4	0,2
<b>13 I</b>	...	-0,7	-1,1	-0,3	-2,0	1,8	-0,4	-2,4	0,2	0,6

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

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

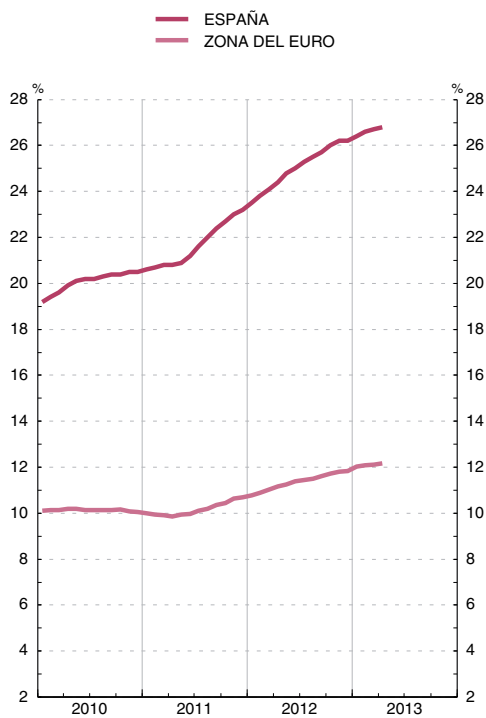
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

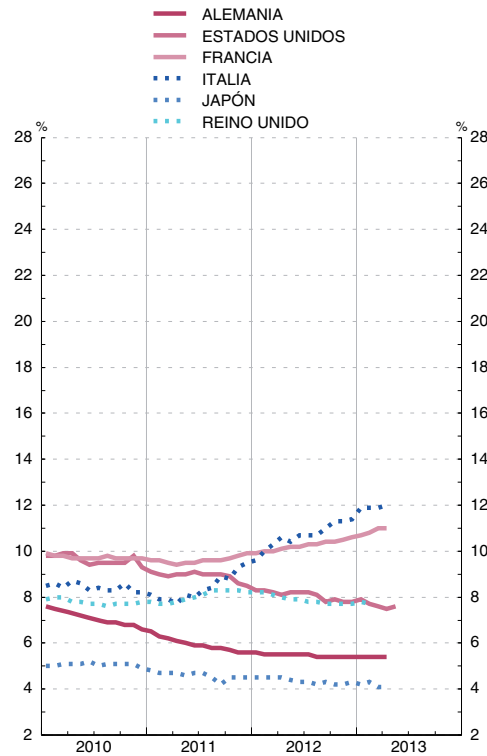
Porcentajes

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
<b>10</b>	8,3	9,6	10,1	7,1	20,1	9,6	9,7	8,4	5,1	7,8
<b>11</b>	7,9	9,7	10,2	5,9	21,7	8,9	9,6	8,4	4,6	8,0
<b>12</b>	8,0	10,5	11,4	5,5	25,0	8,1	10,2	10,7	4,3	7,9
<b>11 Dic</b>	7,9	10,1	10,7	5,6	23,2	8,5	9,9	9,5	4,5	8,2
<b>12 Ene</b>	7,9	10,1	10,8	5,6	23,5	8,3	9,9	9,6	4,5	8,2
<i>Feb</i>	8,0	10,2	10,9	5,5	23,8	8,3	10,0	10,0	4,5	8,2
<i>Mar</i>	7,9	10,3	11,0	5,5	24,1	8,2	10,0	10,3	4,5	8,1
<i>Abr</i>	7,9	10,3	11,2	5,5	24,4	8,1	10,1	10,6	4,5	8,0
<i>May</i>	8,0	10,4	11,3	5,5	24,8	8,2	10,2	10,4	4,4	7,9
<i>Jun</i>	8,0	10,5	11,4	5,5	25,0	8,2	10,2	10,7	4,3	7,9
<i>Jul</i>	8,0	10,5	11,4	5,5	25,3	8,2	10,3	10,7	4,3	7,8
<i>Ago</i>	8,0	10,5	11,5	5,4	25,5	8,1	10,3	10,7	4,2	7,8
<i>Sep</i>	7,9	10,6	11,6	5,4	25,7	7,8	10,4	11,0	4,3	7,7
<i>Oct</i>	8,0	10,7	11,7	5,4	26,0	7,9	10,4	11,3	4,2	7,7
<i>Nov</i>	8,0	10,7	11,8	5,4	26,2	7,8	10,5	11,3	4,2	7,7
<i>Dic</i>	8,0	10,8	11,8	5,4	26,2	7,8	10,6	11,4	4,3	7,7
<b>13 Ene</b>	8,1	10,9	12,0	5,4	26,4	7,9	10,7	11,9	4,2	7,8
<i>Feb</i>	8,1	10,9	12,1	5,4	26,6	7,7	10,8	11,9	4,3	7,7
<i>Mar</i>	8,0	11,0	12,1	5,4	26,7	7,6	11,0	11,9	4,1	...
<i>Abr</i>	8,0	11,0	12,2	5,4	26,8	7,5	11,0	12,0	4,1	...
<i>May</i>	...	...	...	...	...	7,6	...	...	...	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

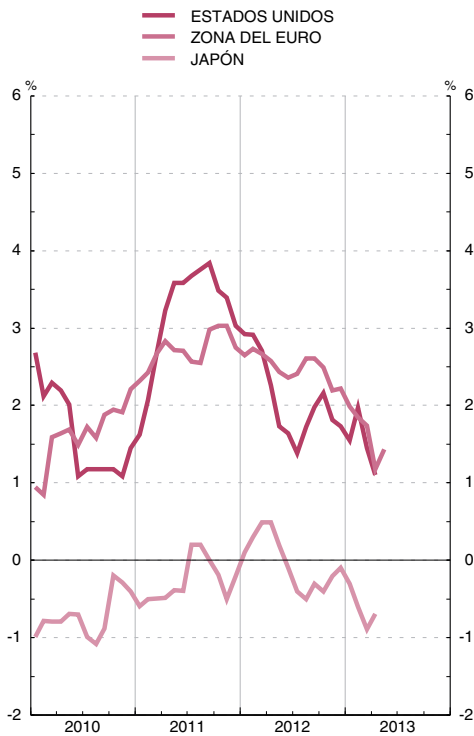
### 2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

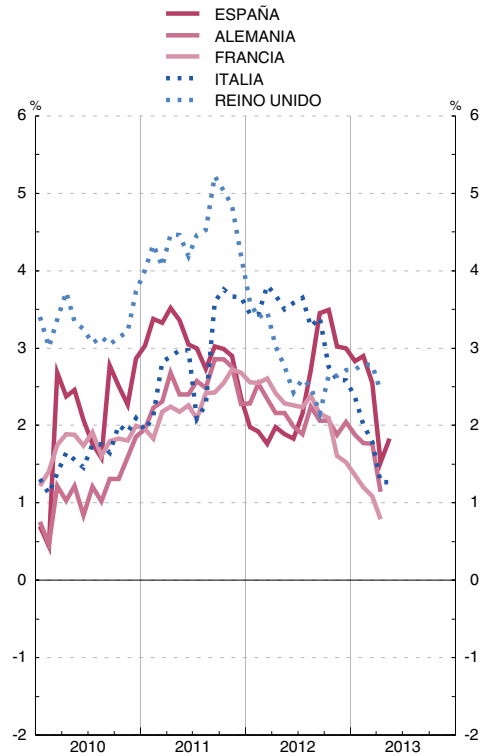
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>10</b>	1,8	2,1	1,6	1,2	2,0	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
<b>11</b>	2,9	3,1	2,7	2,5	3,1	3,2	2,3	2,9	-0,3	4,5
<b>12</b>	2,2	2,6	2,5	2,1	2,4	2,1	2,2	3,3	-0,0	2,8
<b>11 Dic</b>	2,8	3,0	2,7	2,3	2,4	3,0	2,7	3,7	-0,2	4,2
<b>12 Ene</b>	2,8	2,9	2,7	2,3	2,0	2,9	2,6	3,4	0,1	3,6
Feb	2,7	2,9	2,7	2,5	1,9	2,9	2,5	3,4	0,3	3,4
Mar	2,6	2,9	2,7	2,3	1,8	2,7	2,6	3,8	0,5	3,5
Abr	2,4	2,7	2,6	2,2	2,0	2,3	2,4	3,7	0,5	3,0
May	2,1	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7	2,3	3,5	0,2	2,8
Jun	2,0	2,5	2,4	2,0	1,8	1,6	2,3	3,6	-0,1	2,4
Jul	1,9	2,5	2,4	1,9	2,2	1,4	2,2	3,6	-0,4	2,6
Ago	2,1	2,7	2,6	2,2	2,7	1,7	2,4	3,3	-0,5	2,5
Sep	2,3	2,7	2,6	2,1	3,5	2,0	2,2	3,4	-0,3	2,2
Oct	2,2	2,6	2,5	2,1	3,5	2,2	2,1	2,8	-0,4	2,6
Nov	1,9	2,4	2,2	1,9	3,0	1,8	1,6	2,6	-0,2	2,6
Dic	1,9	2,3	2,2	2,0	3,0	1,7	1,5	2,6	-0,1	2,7
<b>13 Ene</b>	1,7	2,1	2,0	1,9	2,8	1,6	1,4	2,4	-0,3	2,7
Feb	1,9	2,0	1,8	1,8	2,9	2,0	1,2	2,0	-0,6	2,8
Mar	1,6	1,9	1,7	1,8	2,6	1,4	1,1	1,8	-0,9	2,8
Abr	1,3	1,4	1,2	1,1	1,5	1,1	0,8	1,3	-0,7	2,4
May	...	...	1,4	...	1,8	...	...	1,3	...	...

PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
10	1,3267	116,42	87,78	103,7	79,1	120,7	101,6	86,7	90,2	98,3	93,1	87,7
11	1,3918	111,00	79,74	103,4	74,5	128,6	100,7	82,4	92,8	97,7	90,6	88,8
12	1,2854	102,61	79,81	97,9	77,3	132,7	95,5	85,8	93,9	93,4	95,2	88,4
12 E-M	1,3053	104,18	79,79	99,2	76,8	131,9	96,7	85,2	94,1	94,3	94,5	88,8
13 E-M	1,3120	124,87	95,21	100,6	79,7	110,6	98,2	87,9	79,4	96,6	97,0	75,3
12 Mar	1,3201	108,88	82,48	99,8	76,8	126,8	97,3	85,2	90,4	95,0	94,6	85,4
Abr	1,3162	107,00	81,30	99,5	76,6	128,8	97,1	84,9	91,6	94,7	94,6	86,2
May	1,2789	101,97	79,73	98,0	77,7	133,3	95,7	86,2	94,6	93,3	95,8	89,2
Jun	1,2526	99,26	79,24	97,2	78,8	135,4	94,8	87,6	95,9	92,5	96,7	90,7
Jul	1,2288	97,07	78,99	95,3	79,0	136,6	93,2	87,8	96,7	91,1	96,9	90,9
Ago	1,2400	97,58	78,69	95,2	78,1	136,3	93,1	87,1	96,1	91,3	96,5	89,8
Sep	1,2856	100,49	78,17	97,2	76,4	135,0	95,0	85,2	94,8	93,3	95,0	88,7
Oct	1,2974	102,47	78,98	97,8	76,4	133,2	95,5	85,0	93,5	93,8	94,9	87,5
Nov	1,2828	103,94	81,02	97,2	77,4	130,6	94,9	85,9	91,5	93,2	95,2	86,2
Dic	1,3119	109,71	83,61	98,7	76,9	125,2	96,2	85,1	87,8	94,6	94,2	83,1
13 Ene	1,3288	118,34	89,05	100,4	77,6	117,1	98,0	86,4	82,3	96,3	95,1	77,7
Feb	1,3359	124,40	93,12	101,6	78,7	112,0	99,0	87,8	78,2	97,4	97,0	74,0
Mar	1,2964	122,99	94,87	100,2	80,5	111,5	97,7	89,6	77,6	96,2	99,0	74,0
Abr	1,3026	127,54	97,90	100,4	80,5	107,8	98,0	...	...	96,5	...	...
May	1,2982	131,13	101,02	...	81,4	104,8	...	...	...	...	...	...

### 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.

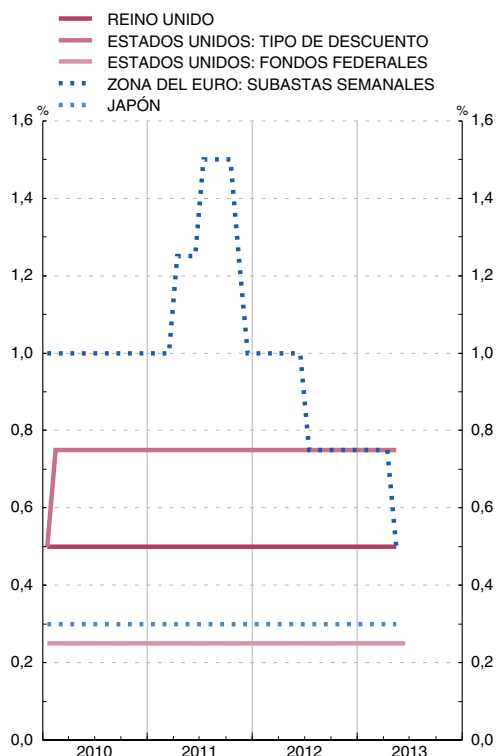
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

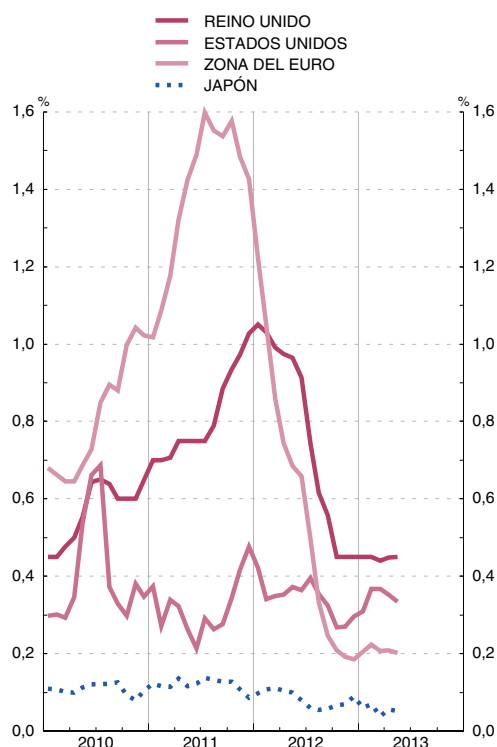
Porcentajes

	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												
<b>10</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,78	0,81	-	0,87	0,40	-	-	0,11	0,57
<b>11</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,81	1,32	1,39	-	1,34	0,32	-	-	0,12	0,81
<b>12</b>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,63	0,57	-	1,06	0,34	-	-	0,08	0,76
<b>12 Ene</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,21	1,22	-	1,16	0,42	-	-	0,10	1,05
<i>Feb</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,71	1,07	1,05	-	1,07	0,34	-	-	0,11	1,03
<i>Mar</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,65	0,91	0,86	-	0,94	0,35	-	-	0,11	0,99
<i>Abr</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,62	0,81	0,74	-	-	0,35	-	-	0,11	0,97
<i>May</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,60	0,76	0,68	-	-	0,37	-	-	0,10	0,96
<i>Jun</i>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,58	0,72	0,66	-	-	0,36	-	-	0,08	0,91
<i>Jul</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,56	0,50	-	-	0,40	-	-	0,06	0,74
<i>Ago</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,45	0,40	0,33	-	-	0,35	-	-	0,05	0,62
<i>Sep</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,41	0,32	0,25	-	-	0,32	-	-	0,06	0,56
<i>Oct</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,36	0,27	0,21	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
<i>Nov</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,36	0,25	0,19	-	-	0,27	-	-	0,07	0,45
<i>Dic</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,33	0,24	0,19	-	-	0,30	-	-	0,09	0,45
<b>13 Ene</b>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,34	0,26	0,20	-	-	0,31	-	-	0,06	0,45
<i>Feb</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,37	0,27	0,22	-	-	0,37	-	-	0,07	0,45
<i>Mar</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,36	0,26	0,21	-	-	0,37	-	-	0,04	0,44
<i>Abr</i>	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,35	0,26	0,21	-	-	0,35	-	-	0,06	0,45
<i>May</i>	0,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,39	0,38	0,20	-	1,75	0,33	-	-	0,05	0,45
<i>Jun</i>	-	-	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

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

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

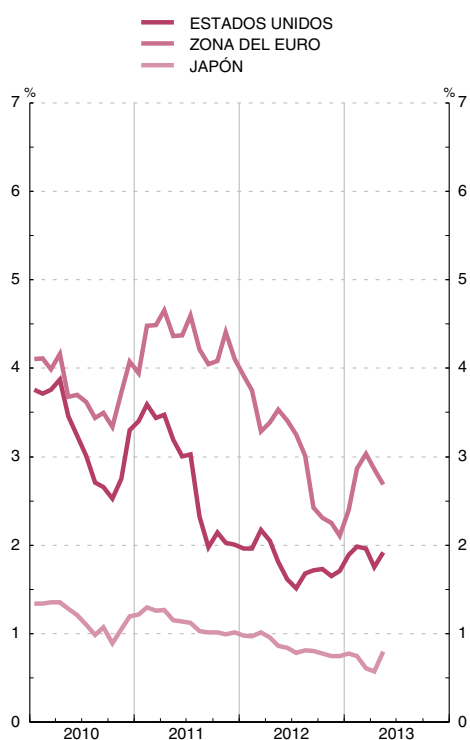
## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

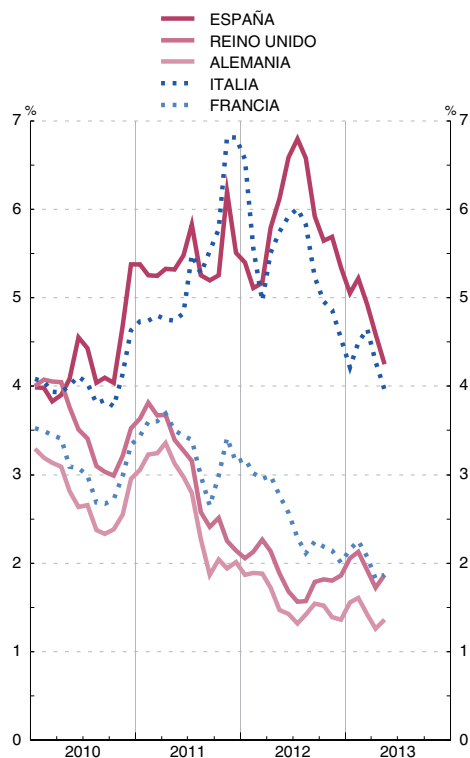
Porcentajes

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
<b>10</b>	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
<b>11</b>	3,03	4,02	4,31	2,66	5,44	2,80	3,32	5,36	1,12	3,04
<b>12</b>	2,30	3,43	3,05	1,57	5,85	1,80	2,53	5,47	0,86	1,88
<b>11 Dic</b>	2,64	4,00	4,11	2,01	5,50	2,00	3,14	6,81	1,01	2,14
<b>12 Ene</b>	2,62	4,00	3,92	1,87	5,40	1,96	3,18	6,56	0,98	2,05
<i>Feb</i>	2,56	3,83	3,75	1,89	5,11	1,96	3,02	5,56	0,97	2,13
<i>Mar</i>	2,55	3,56	3,29	1,88	5,17	2,17	2,96	4,96	1,01	2,26
<i>Abr</i>	2,52	3,65	3,39	1,72	5,79	2,05	2,99	5,51	0,95	2,14
<i>May</i>	2,38	3,63	3,53	1,47	6,13	1,81	2,76	5,75	0,86	1,88
<i>Jun</i>	2,28	3,61	3,41	1,43	6,59	1,61	2,57	5,92	0,84	1,68
<i>Jul</i>	2,17	3,46	3,25	1,32	6,79	1,51	2,28	6,01	0,78	1,56
<i>Ago</i>	2,22	3,37	3,01	1,42	6,58	1,68	2,11	5,82	0,81	1,57
<i>Sep</i>	2,18	3,23	2,43	1,54	5,92	1,71	2,24	5,23	0,81	1,78
<i>Oct</i>	2,12	3,08	2,31	1,52	5,65	1,73	2,18	4,96	0,78	1,82
<i>Nov</i>	2,05	2,99	2,25	1,39	5,69	1,65	2,14	4,86	0,74	1,80
<i>Dic</i>	1,99	2,79	2,10	1,36	5,34	1,71	2,00	4,54	0,75	1,86
<b>13 Ene</b>	2,08	2,78	2,40	1,56	5,05	1,89	2,16	4,22	0,78	2,05
<i>Feb</i>	2,16	2,89	2,86	1,61	5,22	1,98	2,25	4,50	0,75	2,13
<i>Mar</i>	2,08	2,76	3,03	1,42	4,92	1,96	2,07	4,65	0,61	1,92
<i>Abr</i>	1,90	2,55	2,86	1,26	4,59	1,75	1,82	4,28	0,57	1,72
<i>May</i>	1,97	2,47	2,69	1,36	4,25	1,92	1,87	3,96	0,80	1,87

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.



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

■ Serie representada gráficamente.

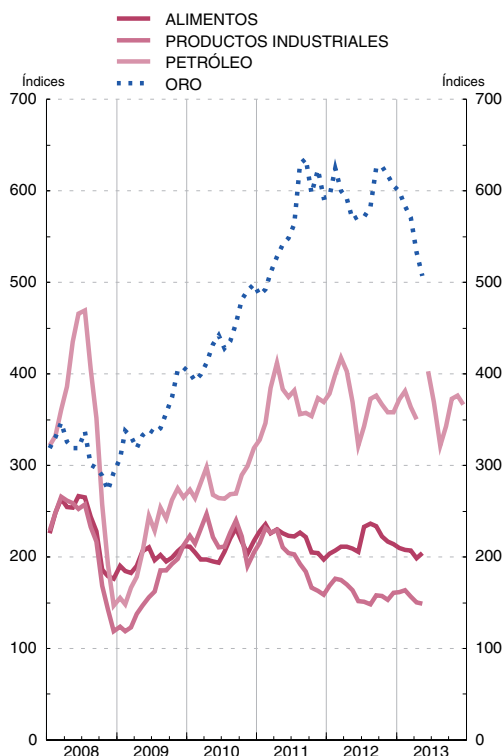
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses					Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
	General	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril			
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
11	187,3	209,6	220,3	198,5	239,6	180,9	368,4	112,2	562,6	1 569,5	36,29
12	183,8	189,6	217,0	161,1	171,7	156,6	371,8	112,4	598,0	1 668,3	41,73
12 E-M	180,4	189,9	208,3	170,6	188,2	163,0	393,2	117,9	595,2	1 660,5	40,91
13 E-M	171,8	181,2	205,4	156,2	166,2	151,9	...	109,5	558,3	1 557,5	38,14
12 Abr	180,0	191,0	210,9	170,2	191,5	161,1	402,9	120,5	591,3	1 649,6	40,30
May	180,8	186,9	209,4	163,6	180,9	156,2	368,9	111,0	568,3	1 585,5	39,83
Jun	177,9	179,1	205,5	151,5	165,9	146,8	321,4	95,7	572,4	1 596,7	40,94
Jul	195,1	192,9	232,9	151,3	161,7	146,9	342,7	103,1	571,4	1 593,9	41,71
Ago	192,9	193,1	236,1	148,4	155,9	145,2	372,9	114,1	582,9	1 626,0	42,22
Sep	189,8	196,5	233,4	158,2	158,8	158,0	376,6	113,2	625,3	1 744,5	43,59
Oct	189,4	190,6	222,7	157,4	160,0	156,2	366,2	112,2	626,2	1 747,0	43,28
Nov	180,1	185,6	217,1	152,8	156,2	151,3	358,3	110,2	616,9	1 720,9	43,12
Dic	177,8	187,8	214,0	160,5	161,5	160,1	358,3	110,9	605,3	1 688,5	41,38
13 Ene	174,1	185,8	209,6	161,2	166,7	158,9	372,0	113,9	599,0	1 671,0	40,40
Feb	173,2	186,1	207,5	163,8	169,2	161,5	381,3	117,4	583,4	1 627,6	39,19
Mar	175,0	182,3	206,8	156,9	167,9	152,2	363,4	109,6	571,0	1 592,9	39,53
Abr	167,3	175,0	198,9	150,2	163,2	144,7	350,1	103,7	532,6	1 485,9	36,65
May	169,6	177,2	204,2	149,2	164,2	142,8	...	103,3	507,0	1 414,5	35,00

### ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

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

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

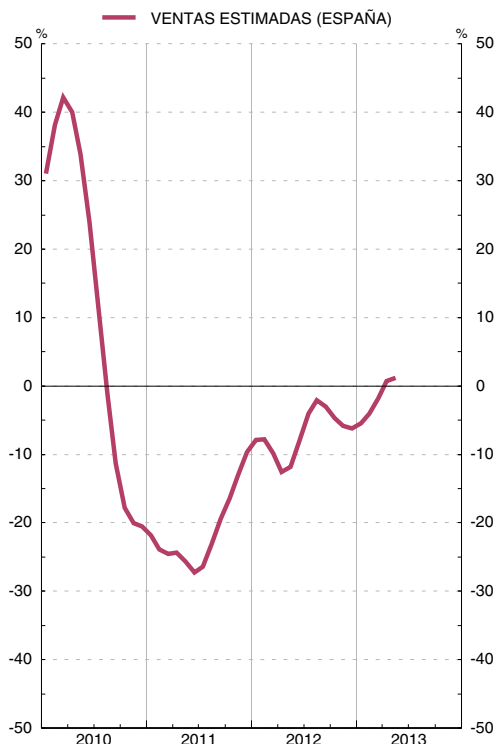
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles			Índices de comercio al por menor (Base 2010=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)									
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		Matriculaciones	Ventas estimadas	Pro memoria: Matriculaciones en zona euro	Índice general de comercio minorista	Índice general sin estaciones de servicio								
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista (a)					Total	Alimentación	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unilocalizadas	Pro memoria: zona del euro (a)		
				1			2	3	4	5								6	7
<b>10</b>		-20,9	-18,0	-9,7	-17,2	-14,2	-4,1	3,0	3,1	-8,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,0
<b>11</b>	P	-17,1	-13,8	-6,7	-19,8	-14,6	-5,5	-18,3	-17,7	-0,7	94,2	94,4	97,2	92,8	99,2	92,8	93,0	93,0	-0,0
<b>12</b>	P	-31,6	-30,7	-18,0	-21,4	-22,3	-15,2	-12,7	-13,4	-11,2	87,6	88,0	94,4	84,6	97,1	84,9	84,3	84,3	-1,4
<b>12 E-M</b>	P	-27,1	-24,1	-12,9	-22,8	-19,7	-14,0	-6,9	-7,3	-9,9	87,5	87,9	91,8	81,8	94,2	85,1	87,1	87,1	-1,2
<b>13 E-M</b>	P	-31,7	-28,4	-16,2	-17,2	-23,0	-16,8	-5,3	-5,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>12 Jun</b>	P	-25,1	-24,8	-14,7	-17,6	-19,6	-14,3	-11,4	-12,1	-5,9	89,5	89,9	97,3	82,7	99,5	86,3	87,6	87,6	-0,9
<b>Jul</b>	P	-29,3	-29,1	-18,4	-21,0	-21,3	-14,9	-16,4	-17,2	-15,1	94,7	95,4	97,4	95,2	105,1	94,2	89,3	89,3	-1,4
<b>Ago</b>	P	-39,7	-45,2	-26,6	-23,7	-24,4	-17,1	4,7	3,4	-9,8	88,4	88,5	97,7	91,0	101,2	86,1	79,7	79,7	-0,6
<b>Sep</b>	P	-36,8	-39,0	-25,1	-25,5	-25,7	-18,4	-35,2	-36,8	-12,2	79,4	79,8	90,1	73,7	91,3	74,8	76,3	76,3	-1,5
<b>Oct</b>	P	-35,8	-34,9	-21,8	-20,5	-25,5	-17,3	-20,5	-21,7	-15,0	84,0	84,3	93,7	75,1	97,4	80,7	80,6	80,6	-2,8
<b>Nov</b>	P	-37,7	-35,3	-21,8	-16,1	-26,7	-14,8	-19,4	-20,3	-15,1	80,0	79,5	89,2	74,8	89,4	75,7	76,1	76,1	-1,7
<b>Dic</b>	P	-40,0	-39,7	-23,0	-18,0	-26,3	-15,9	-22,1	-23,0	-12,1	97,7	99,3	108,0	113,7	110,9	95,1	87,0	87,0	-2,6
<b>13 Ene</b>	P	-32,5	-28,8	-17,8	-20,3	-23,9	-15,5	-8,6	-9,6	-14,2	87,2	88,0	84,7	91,4	96,9	87,3	80,9	80,9	-1,5
<b>Feb</b>	P	-33,4	-29,4	-17,3	-16,6	-23,6	-16,1	-8,9	-9,8	-8,8	74,3	74,4	80,9	69,6	83,1	71,0	72,2	72,2	-1,7
<b>Mar</b>	P	-31,9	-27,6	-15,1	-16,9	-23,5	-17,1	-13,6	-13,9	-10,9	79,6	79,7	91,2	72,2	92,5	74,4	76,7	76,7	-2,0
<b>Abr</b>	P	-28,9	-24,8	-15,0	-13,6	-22,3	-18,4	11,3	10,8	-6,5	80,7	80,8	89,6	71,5	93,0	77,1	78,4	78,4	-1,2
<b>May</b>	P	-31,6	-31,3	-15,8	-18,5	-21,9	-16,8	-2,9	-2,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

#### ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



#### VENTAS DE AUTOMÓVILES (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

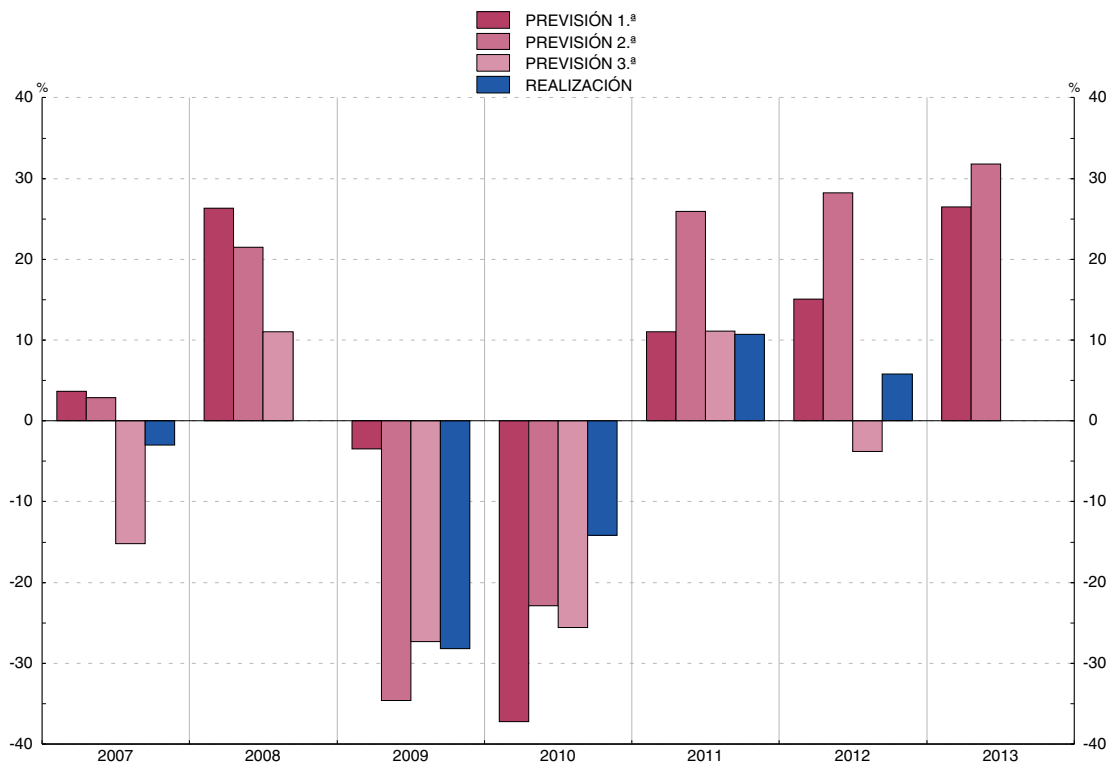
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1	2	3	4				
	Realización		Previsión 1. <sup>a</sup>		Previsión 2. <sup>a</sup>		Previsión 3. <sup>a</sup>	
07			4		3			-15
08		-3	26		22			11
09		-	-4		-35			-27
10		-28	-37		-23			-26
11		-14	11		26			11
12		6	15		28			-4
13		...	27		32			...

#### INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

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

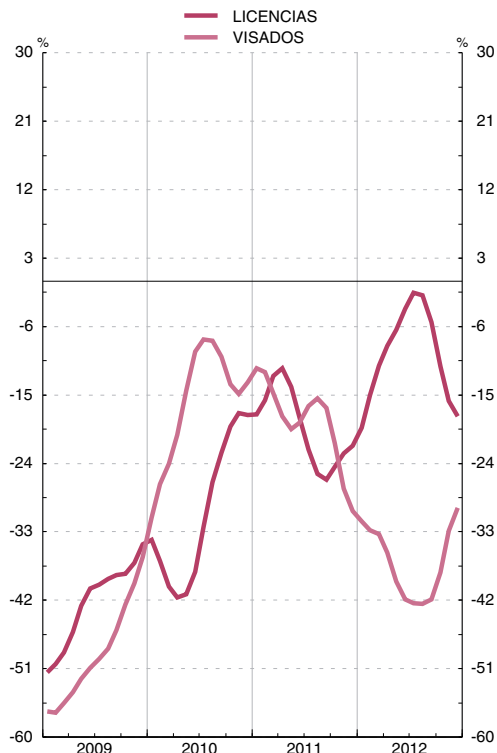
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

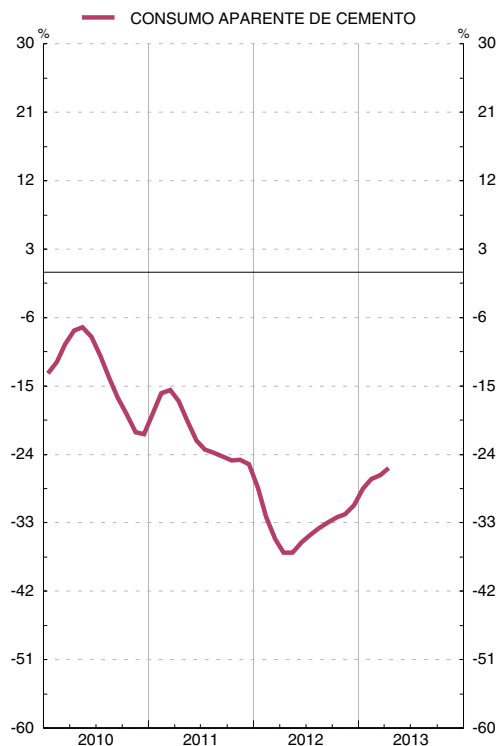
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)						Consumo aparente de cemento	
	Total	De la cual		No residencial	Total	De la cual		Total		Edificación				Ingeniería civil
		Residencial	Vivienda			Vivienda	En el mes	Acumulada en el año	Total	De la cual		No residencial		
										Residencial	Vivienda			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>10</b>	-28,7	-24,3	-25,2	-36,9	-16,0	-16,1	-38,2	-38,2	-20,6	-38,0	-37,5	-15,2	-45,4	-15,4
<b>11</b>	-16,4	-17,5	-16,6	-13,9	-18,6	-13,2	-46,5	-46,5	-56,5	-48,0	-51,0	-58,5	-40,7	-16,4
<b>12</b>	P -19,6	-24,0	-23,3	-10,0	-37,2	-39,9	-49,6	-49,6	-50,5	-72,1	-62,6	-44,4	-49,2	-34,3
<b>12 E-A</b>	-28,3	-30,6	-28,7	-23,6	-31,4	-30,9	-50,3	-50,3	-58,7	-80,4	-78,8	-52,8	-45,5	-34,8
<b>13 E-A</b>	P ...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-25,5
<b>12 Ene</b>	-50,3	-51,8	-50,2	-45,1	-24,5	-29,8	-67,8	-67,8	-66,3	-83,4	-87,7	-63,2	-68,7	-24,1
<b>Feb</b>	-20,1	-20,8	-17,4	-18,5	-38,5	-34,7	-11,6	-39,2	-39,6	-83,1	-64,2	-35,2	2,8	-34,6
<b>Mar</b>	-26,9	-25,4	-25,6	-29,7	-27,9	-26,7	-68,2	-48,6	-68,1	-72,7	13,2	-65,9	-68,3	-37,2
<b>Abr</b>	-8,1	-8,7	-6,3	-7,4	-34,3	-32,2	-56,8	-50,3	-59,8	-87,5	-90,0	-47,4	-55,1	-41,0
<b>May</b>	P -16,8	-37,1	-36,1	32,1	-38,9	-36,3	-35,4	-45,4	-45,3	-73,6	-55,4	-40,6	-33,5	-37,2
<b>Jun</b>	P -39,9	-26,9	-26,3	-59,7	-49,2	-55,2	-49,7	-45,9	-43,4	-87,0	-82,8	-21,7	-52,7	-35,0
<b>Jul</b>	P 11,6	4,9	8,9	24,6	-38,8	-38,4	-51,2	-46,5	-54,9	-49,1	-49,8	-57,0	-49,3	-32,4
<b>Ago</b>	P 4,0	-10,0	-15,9	31,0	-42,1	-38,0	-51,0	-47,0	-48,8	-61,1	-22,5	-46,1	-52,1	-33,6
<b>Sep</b>	P 3,7	-13,1	-13,0	54,1	-52,1	-56,5	-65,7	-48,8	-39,1	-35,8	-95,9	-40,1	-73,3	-37,9
<b>Oct</b>	P -16,0	-17,2	-18,9	-13,9	-40,2	-43,7	-37,2	-48,1	-70,0	-90,7	39,5	-60,5	12,8	-24,7
<b>Nov</b>	P -24,9	-13,2	-11,8	-48,9	-17,6	-31,0	-68,7	-50,1	-36,8	-81,5	-68,5	-30,0	-74,4	-33,7
<b>Dic</b>	P -24,4	-39,9	-40,8	36,6	-35,3	-48,5	-39,0	-49,6	13,2	26,9	60,3	11,5	-63,7	-36,8
<b>13 Ene</b>	P ...	...	...	...	-32,8	-26,9	...	...	...	...	...	...	...	-21,5
<b>Feb</b>	P ...	...	...	...	7,6	-9,5	...	...	...	...	...	...	...	-25,1
<b>Mar</b>	P ...	...	...	...	-45,3	-46,0	...	...	...	...	...	...	...	-39,8
<b>Abr</b>	P ...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-13,0

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



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



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

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

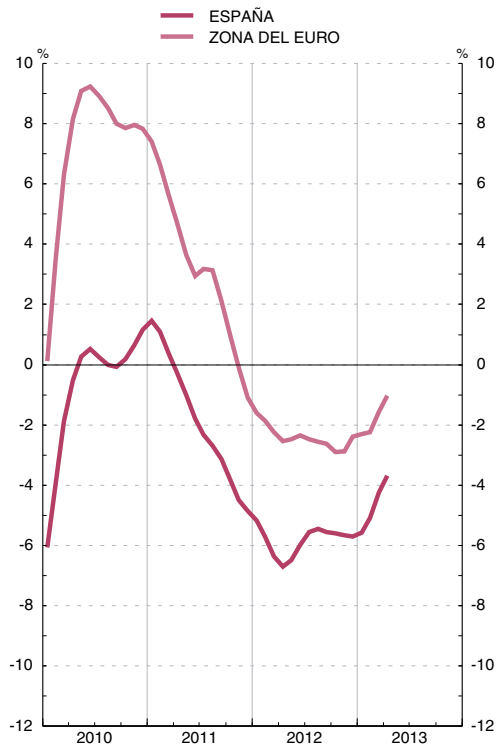
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

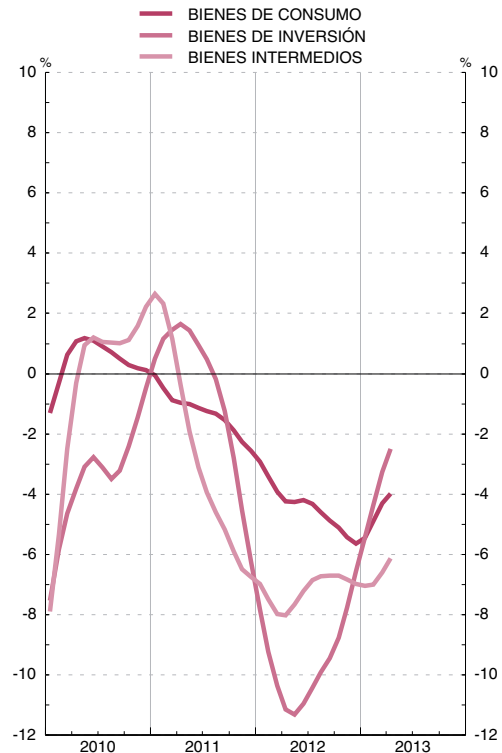
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes				Por ramas de actividad (CNAE 2009)				Pro memoria: zona del euro				
		Total		Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes intermedios	Energía	Extractivas	Manufacturadas	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	
10	MP	83,4	0,9	0,9	-3,3	2,7	2,5	4,4	0,6	2,9	7,3	7,7	2,8	8,9	10,0	
11	MP	81,9	-1,8	-1,4	0,3	-2,6	-3,6	-14,6	-1,4	-3,6	3,2	4,4	0,9	8,2	3,8	
12	MP	77,0	-5,9	-4,7	-10,7	-7,2	0,9	-19,1	-6,4	-0,1	-2,4	-2,6	-2,5	-1,1	-4,3	
12 E-A	MP	78,6	-6,3	-4,3	-11,4	-7,8	0,1	-5,7	-7,1	0,0	-2,1	-2,3	-3,4	0,6	-4,2	
13 E-A	MP	75,3	-4,1	-3,6	-1,9	-6,2	-3,5	-29,6	-3,6	-5,6	-1,9	-2,1	-0,3	-2,3	-3,5	
12 Ene	P	78,4	-2,6	0,9	-6,0	-3,5	-3,6	-	-2,3	-5,1	-1,9	-1,1	-2,1	1,3	-2,7	
Feb	P	80,8	-3,2	-2,3	-9,0	-5,2	7,9	-2,6	-4,7	8,9	-1,9	-3,1	-4,3	0,4	-5,5	
Mar	P	82,7	-10,5	-8,2	-14,3	-13,1	-3,1	-12,6	-11,0	-5,6	-2,1	-1,4	-2,1	1,5	-3,6	
Abr	P	72,3	-8,4	-7,5	-15,5	-8,2	-0,2	-6,0	-9,7	3,5	-2,6	-3,5	-5,1	-1,0	-5,1	
May	P	82,0	-5,9	-3,0	-12,7	-6,7	0,3	-16,0	-6,5	2,3	-2,4	-2,7	-2,6	-1,8	-4,1	
Jun	P	80,7	-6,9	-3,1	-13,6	-8,0	-1,9	-42,7	-6,9	-1,7	-1,9	-2,2	-1,6	-0,8	-3,9	
Jul	P	82,5	-2,9	-1,4	-7,2	-4,8	4,9	-35,6	-2,7	0,5	-2,4	-2,4	-2,7	-1,0	-4,6	
Ago	P	62,5	-2,5	-2,9	-5,8	-4,6	4,2	-21,0	-3,1	2,5	-1,5	-1,6	-1,2	0,3	-3,8	
Sep	P	74,6	-12,1	-12,0	-19,1	-12,2	-1,9	-26,7	-12,7	-4,4	-2,6	-2,7	-2,9	-1,4	-4,2	
Oct	P	81,8	0,9	2,7	-2,2	-0,9	5,7	-15,9	1,1	2,0	-3,1	-3,3	-2,4	-3,6	-4,2	
Nov	P	78,1	-7,0	-5,8	-12,9	-7,4	-0,9	-23,5	-7,4	-1,3	-4,0	-4,3	-2,9	-4,4	-5,6	
Dic	P	67,8	-8,6	-13,0	-6,0	-10,6	0,1	-22,2	-9,6	-1,3	-2,0	-2,3	-0,5	-1,7	-4,8	
13 Ene	P	75,7	-3,4	-5,6	-1,1	-2,3	-4,0	-20,1	-3,0	-4,7	-2,4	-2,7	0,8	-3,9	-4,1	
Feb	P	73,5	-9,0	-6,8	-8,0	-11,7	-9,0	-31,3	-8,4	-11,5	-3,2	-2,5	-0,1	-3,9	-3,1	
Mar	P	74,4	-10,0	-11,1	-8,1	-13,4	-2,2	-37,3	-10,5	-3,0	-1,4	-2,8	-2,0	-3,0	-4,1	
Abr	P	77,6	7,3	11,0	11,6	3,9	2,1	-29,1	9,0	-2,8	-0,6	-0,3	0,3	1,6	-2,8	

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.

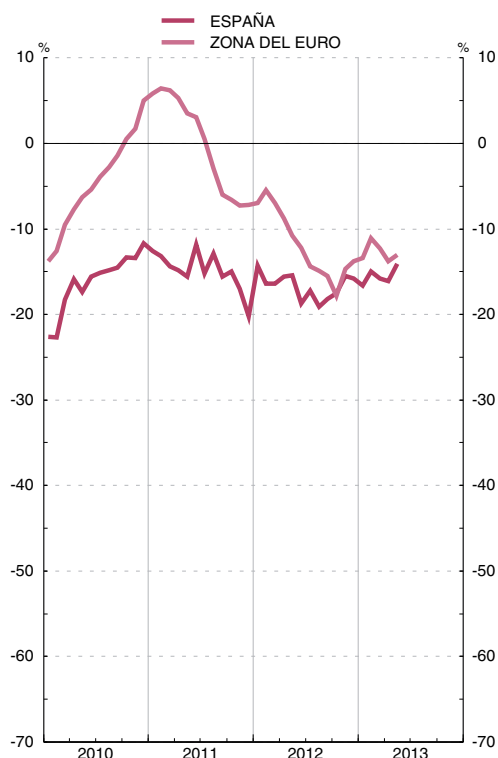
### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

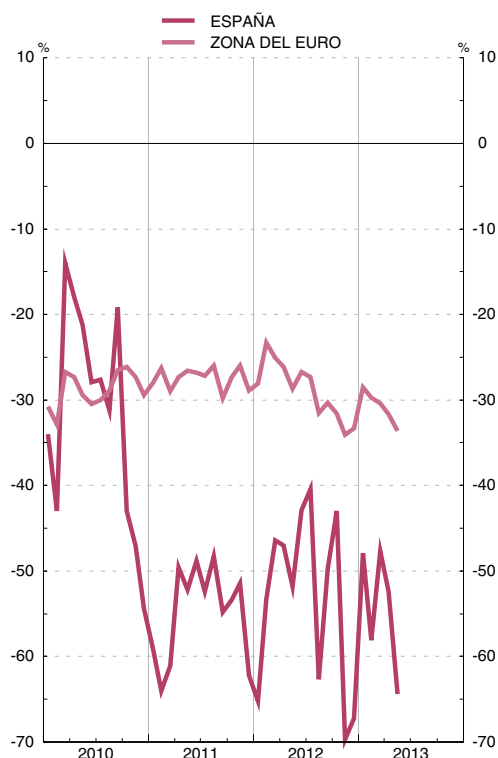
Saldo

		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
<b>10</b>	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-29
<b>11</b>	M	-15	-12	-3	-31	-24	11	-10	-12	-17	-45	-55	-23	-48	-46	-45	0	-7	-27
<b>12</b>	M	-17	-20	-4	-37	-26	9	-10	-15	-22	-15	-53	-21	-47	-45	-59	-12	-25	-29
<b>12 E-M</b>	M	-16	-21	-4	-35	-24	8	-10	-14	-20	-10	-53	-21	-42	-45	-62	-8	-18	-26
<b>13 E-M</b>	M	-16	-17	-3	-34	-23	9	-11	-15	-19	-4	-54	-30	-50	-40	-48	-13	-31	-31
<b>12 Feb</b>		-16	-26	-4	-35	-26	10	-13	-14	-19	-6	-53	-40	-46	-49	-51	-6	-14	-23
<b>Mar</b>		-16	-19	-8	-34	-19	8	-10	-14	-21	-8	-46	-29	-31	-34	-61	-7	-16	-25
<b>Abr</b>		-16	-19	-4	-34	-22	9	-7	-11	-23	-9	-47	7	-33	-31	-67	-9	-19	-26
<b>May</b>		-15	-18	-2	-37	-25	7	-8	-15	-20	-16	-52	-26	-52	-42	-65	-11	-23	-29
<b>Jun</b>		-19	-15	-9	-39	-28	9	-7	-17	-26	-34	-43	-14	-43	-45	-63	-12	-25	-27
<b>Jul</b>		-17	-18	-3	-40	-27	9	-10	-10	-25	-24	-40	-14	-43	-17	-47	-14	-28	-27
<b>Ago</b>		-19	-22	-8	-39	-27	10	-10	-22	-24	-31	-63	-27	-60	-56	-62	-15	-28	-32
<b>Sep</b>		-18	-17	-4	-37	-25	13	-10	-19	-23	-29	-50	-43	-58	-24	-38	-16	-30	-30
<b>Oct</b>		-18	-22	-7	-37	-26	9	-12	-15	-25	-5	-43	-25	-32	-55	-55	-18	-34	-32
<b>Nov</b>		-16	-18	-2	-37	-29	7	-11	-15	-22	-2	-70	-10	-63	-43	-73	-15	-31	-34
<b>Dic</b>		-16	-27	-1	-38	-29	9	-13	-12	-23	-3	-67	-19	-56	-71	-62	-14	-31	-33
<b>13 Ene</b>		-17	-24	-5	-38	-30	7	-13	-15	-23	-3	-48	-27	-41	-58	-56	-13	-31	-29
<b>Feb</b>		-15	-18	-3	-34	-20	8	-8	-16	-17	-18	-58	-23	-52	-49	-50	-11	-28	-30
<b>Mar</b>		-16	-18	-3	-34	-24	11	-11	-16	-18	-2	-48	-26	-44	-23	-39	-12	-30	-30
<b>Abr</b>		-16	-16	-5	-33	-21	10	-13	-16	-19	-1	-52	-31	-51	-25	-39	-14	-34	-32
<b>May</b>		-14	-12	-2	-33	-20	8	-12	-12	-16	1	-64	-44	-63	-46	-56	-13	-31	-34

CLIMA EN LA INDUSTRIA  
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN  
Saldos



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

a. Corregidos de variaciones estacionales.

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

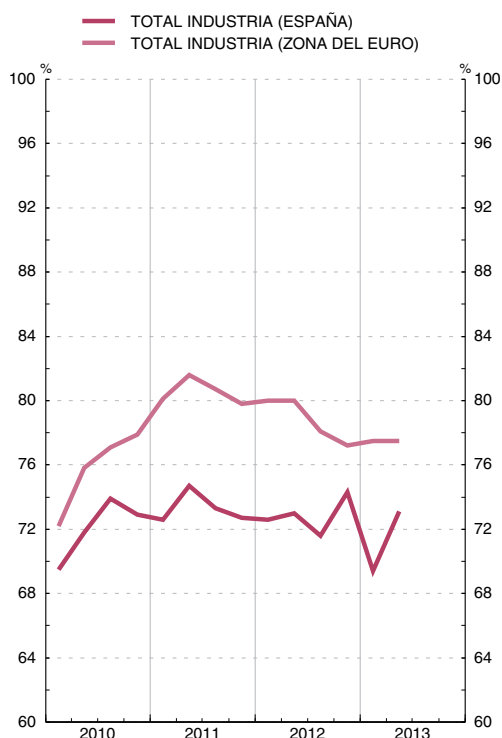
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

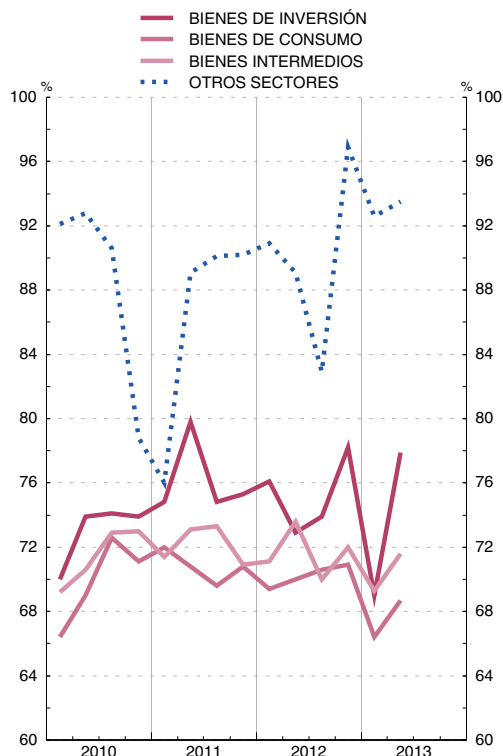
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores (a)			Pro memoria: zona del euro. Utilización de la capacidad productiva (b) (%)
	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>10</b>	72,0	72,8	22	69,8	70,5	18	73,0	72,5	23	71,4	72,9	24	88,6	90,5	18	75,8
<b>11</b>	73,3	73,7	18	70,8	71,8	17	76,2	75,2	16	72,2	72,7	22	86,4	87,6	4	80,6
<b>12</b>	72,9	73,5	21	70,2	71,0	16	75,3	75,7	16	71,7	72,0	30	90,0	93,3	3	78,8
<b>12 I-II</b>	72,8	73,8	22	69,7	70,6	18	74,5	75,0	16	72,4	73,5	30	90,0	91,9	5	80,0
<b>13 I-II</b>	71,3	72,5	22	67,6	69,0	17	73,5	75,1	15	70,5	71,6	32	93,1	92,9	0	77,5
<b>10 IV</b>	72,9	72,1	26	71,1	71,3	21	73,9	70,3	25	73,0	72,4	24	78,8	84,5	73	77,9
<b>11 I</b>	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,1
<b>II</b>	74,7	75,8	17	70,8	72,7	20	79,8	79,6	9	73,1	74,2	21	89,1	91,9	-	81,6
<b>III</b>	73,3	73,4	20	69,6	70,7	20	74,8	73,5	16	73,3	73,5	22	90,1	90,0	6	80,7
<b>IV</b>	72,7	72,0	21	70,8	71,3	17	75,3	72,6	24	70,9	70,4	23	90,2	90,1	8	79,8
<b>12 I</b>	72,6	73,4	23	69,4	70,3	20	76,1	75,9	15	71,1	72,3	31	90,9	90,9	4	80,0
<b>II</b>	73,0	74,1	21	70,0	70,9	15	72,9	74,0	16	73,6	74,6	30	89,1	92,8	5	80,0
<b>III</b>	71,6	72,3	21	70,6	70,9	16	73,9	75,2	19	70,0	69,8	27	82,9	92,6	1	78,1
<b>IV</b>	74,3	74,1	21	70,9	71,7	13	78,2	77,8	14	72,0	71,2	31	96,9	96,9	1	77,2
<b>13 I</b>	69,4	70,6	24	66,4	67,0	16	69,0	71,2	19	69,3	70,5	34	92,6	92,5	-	77,5
<b>II</b>	73,1	74,4	21	68,7	70,9	18	77,9	78,9	11	71,6	72,6	29	93,5	93,2	1	77,5

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



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

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

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

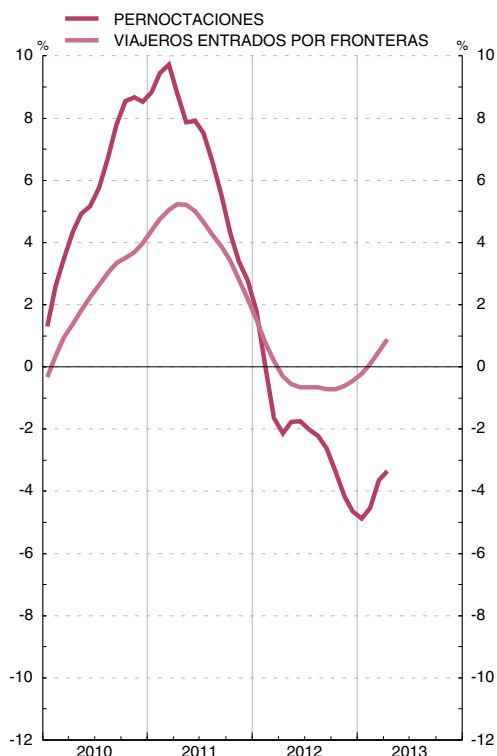
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

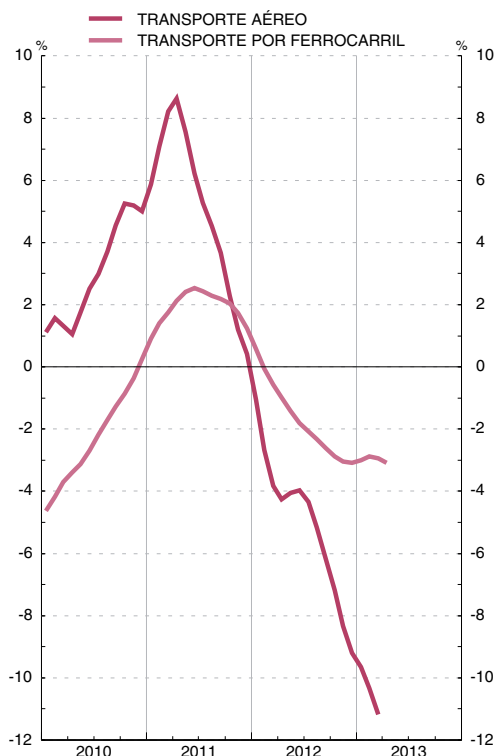
Tasas de variación interanual

	Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril		
	Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías	
								Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
10	5,7	10,6	5,5	7,6	2,0	1,0	3,4	3,0	1,3	4,1	15,8	3,2	4,6	-2,8	-3,0	
11	3,8	10,6	6,4	12,7	5,8	6,6	4,7	6,1	-0,4	10,5	2,2	-3,4	5,8	2,6	7,9	
12	-2,6	1,5	-1,9	2,3	-0,2	2,7	-3,9	-5,0	-12,5	-0,5	-4,9	-0,5	4,1	-1,9	-1,5	
12 E-A	P	-1,3	0,2	-2,1	-1,2	-3,0	1,0	-7,5	-5,9	-12,5	-1,3	-4,6	9,5	8,5	0,2	-1,8
13 E-A	P	-5,3	0,2	-4,1	0,9	-0,1	2,5	-3,2	...	...	...	...	...	-2,9	...	
12 Ene	P	2,6	4,6	3,4	6,1	-1,3	5,8	-7,7	-3,0	-7,4	0,2	-5,0	8,2	8,7	2,4	3,6
12 Feb	P	-1,5	1,4	-0,6	1,2	-3,0	0,5	-6,6	-5,7	-12,2	-0,6	-2,8	13,7	10,3	2,5	0,1
12 Mar	P	-1,0	-0,9	-3,8	-4,7	-1,0	2,3	-4,8	-7,0	-15,0	-1,1	-6,6	20,0	9,5	-1,8	-10,5
12 Abr	P	-4,3	-3,3	-5,2	-5,0	-5,9	-2,5	-10,2	-7,2	-14,1	-3,0	-3,5	0,8	5,8	-2,1	1,7
12 May	P	-0,4	2,1	0,4	3,5	1,5	5,8	-5,1	-3,8	-10,1	-0,1	-5,1	-5,5	4,7	-2,6	4,0
12 Jun	P	-2,3	1,4	-1,3	2,7	-2,2	4,7	-12,8	-1,3	-8,4	2,5	-0,7	0,7	7,5	-3,3	-3,9
12 Jul	P	-3,7	3,0	-1,4	4,3	2,2	4,4	-1,3	-2,5	-8,6	0,7	-4,2	-12,0	6,6	-2,2	-4,0
12 Ago	P	-3,2	1,0	-2,1	3,5	4,2	5,0	3,2	-3,0	-10,1	0,6	-12,6	0,1	0,8	-1,0	-1,9
12 Sep	P	-1,7	5,5	-0,1	5,8	3,3	5,1	0,4	-3,5	-12,6	1,3	-4,3	-1,4	5,7	-5,8	-13,9
12 Oct	P	-5,4	-1,4	-3,6	0,4	-4,8	-3,2	-7,4	-7,1	-14,2	-3,3	-3,1	-1,7	4,2	-0,3	15,6
12 Nov	P	-2,7	1,9	-5,1	0,5	-0,0	0,2	-0,2	-9,9	-21,1	-1,7	-5,3	-1,7	-4,4	-5,0	-3,2
12 Dic	P	-5,7	-0,6	-5,1	1,7	-0,9	-1,3	-0,6	-10,3	-18,2	-4,5	-6,2	0,1	-6,4	-3,8	-0,5
13 Ene	P	-7,8	-2,3	-5,2	-0,4	-4,3	-2,6	-6,0	-9,1	-15,0	-5,2	-1,3	3,2	-6,2	-2,2	5,8
13 Feb	P	-8,7	-2,6	-7,7	-1,8	-3,0	-0,0	-6,3	-10,2	-17,8	-5,1	-7,3	5,9	-10,0	-2,7	-5,1
13 Mar	P	7,0	6,5	8,3	6,8	6,1	7,9	3,9	-5,8	-16,5	1,1	-8,0	8,8	-2,5	-3,7	-15,8
13 Abr	P	-11,6	-1,7	-11,0	-1,5	-0,3	3,1	-5,1	...	...	...	...	...	-2,9	...	

TURISMO  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

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



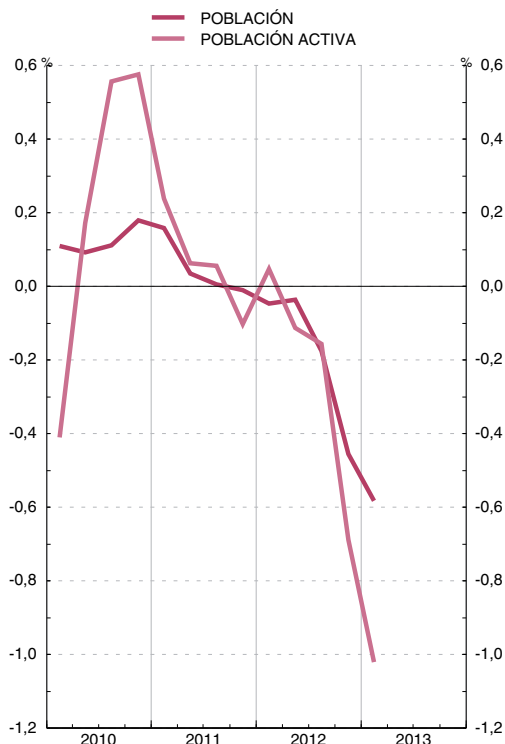
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

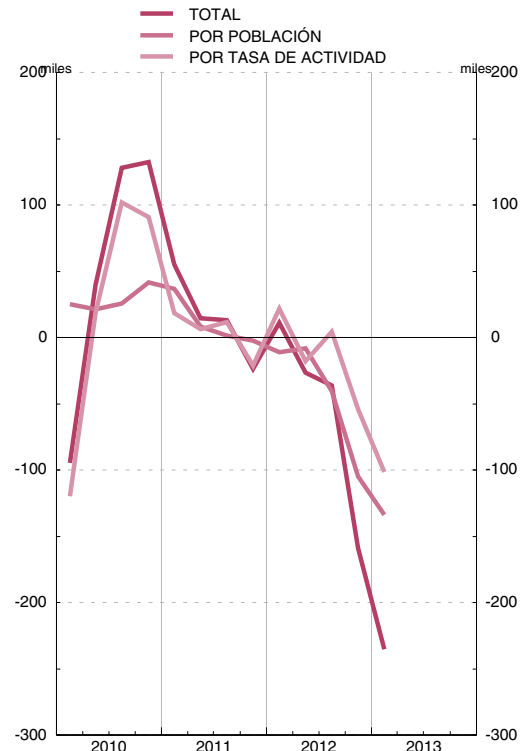
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años					Población activa						
					Variación interanual (b)						
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)	1 T 4	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	
10	M	38 479	48	0,1	60,00	23 089	51	29	23	0,2	
11	M	38 497	18	0,0	60,01	23 104	15	11	4	0,1	
12	M	38 429	-69	-0,2	59,99	23 051	-53	-41	-11	-0,2	
12	I-I	38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0	
13	I-I	38 270	-224	-0,6	59,68	22 837	-235	-134	-102	-1,0	
10	III	38 485	43	0,1	60,08	23 122	128	26	102	0,6	
	IV	38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6	
11	I	38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2	
	II	38 481	13	0,0	60,12	23 137	14	8	6	0,1	
	III	38 488	2	0,0	60,11	23 135	13	1	12	0,1	
	IV	38 508	-4	-0,0	59,94	23 081	-24	-3	-21	-0,1	
12	I	38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0	
	II	38 467	-14	-0,0	60,08	23 110	-26	-8	-18	-0,1	
	III	38 420	-68	-0,2	60,12	23 098	-36	-41	4	-0,2	
	IV	38 333	-175	-0,5	59,80	22 922	-159	-105	-54	-0,7	
13	I	38 270	-224	-0,6	59,68	22 837	-235	-134	-102	-1,0	

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA  
Variaciones interanuales



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

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

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

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

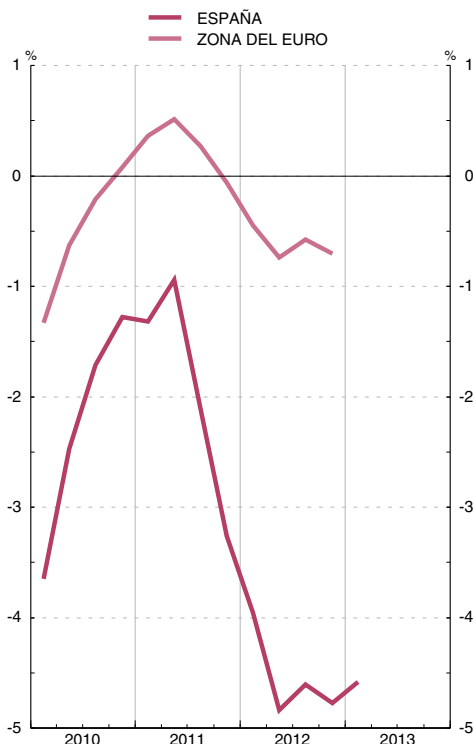
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

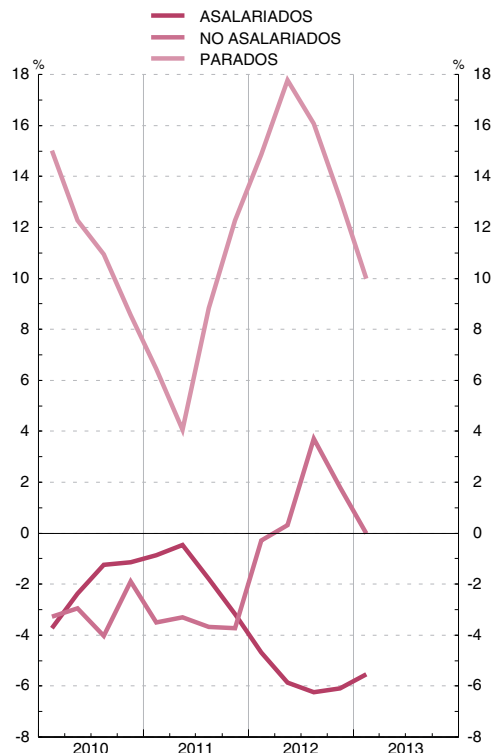
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas (a)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de paro (%) (a)	Ocupados 1 T 4	Tasa de paro (%)
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>10</b>	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	-0,5	10,14
<b>11</b>	M	18 105	-352	-1,9	15 105	-241	-1,6	2 999	-110	-3,6	4 999	367	7,9	21,64	0,3	10,17
<b>12</b>	M	17 282	-823	-4,5	14 242	-864	-5,7	3 040	41	1,4	5 769	770	15,4	25,03	-0,6	11,36
<b>12 I-I</b>	M	17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	-0,4	10,90
<b>13 I-I</b>	M	16 635	-799	-4,6	13 613	-799	-5,5	3 022	-	-	6 203	563	10,0	27,16	...	12,03
<b>10 III</b>		18 547	-323	-1,7	15 456	-194	-1,2	3 090	-130	-4,0	4 575	451	10,9	19,79	-0,2	10,14
<b>11 IV</b>		18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	0,1	10,11
<b>11 I</b>		18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	0,4	9,95
<b>11 II</b>		18 303	-174	-0,9	15 292	-71	-0,5	3 011	-103	-3,3	4 834	188	4,1	20,89	0,5	9,92
<b>11 III</b>		18 156	-391	-2,1	15 179	-277	-1,8	2 977	-114	-3,7	4 978	404	8,8	21,52	0,3	10,21
<b>11 IV</b>		17 808	-601	-3,3	14 829	-485	-3,2	2 978	-116	-3,7	5 274	577	12,3	22,85	-0,1	10,59
<b>12 I</b>		17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	-0,4	10,90
<b>12 II</b>		17 417	-886	-4,8	14 397	-895	-5,9	3 020	9	0,3	5 693	859	17,8	24,63	-0,7	11,27
<b>12 III</b>		17 320	-836	-4,6	14 233	-946	-6,2	3 087	110	3,7	5 778	800	16,1	25,02	-0,6	11,50
<b>12 IV</b>		16 957	-850	-4,8	13 926	-904	-6,1	3 032	53	1,8	5 965	692	13,1	26,02	-0,7	11,76
<b>13 I</b>		16 635	-799	-4,6	13 613	-799	-5,5	3 022	-	-	6 203	563	10,0	27,16	...	12,03

**OCUPADOS**  
Tasas de variación interanual



**POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE**  
Tasas de variación interanual



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

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

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

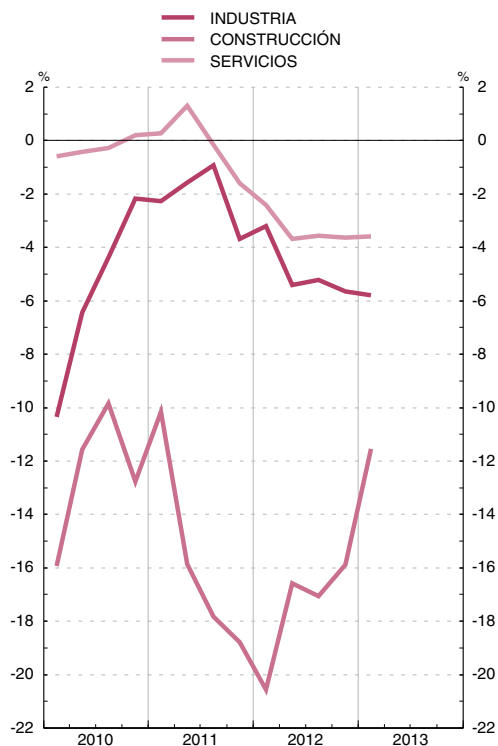
### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

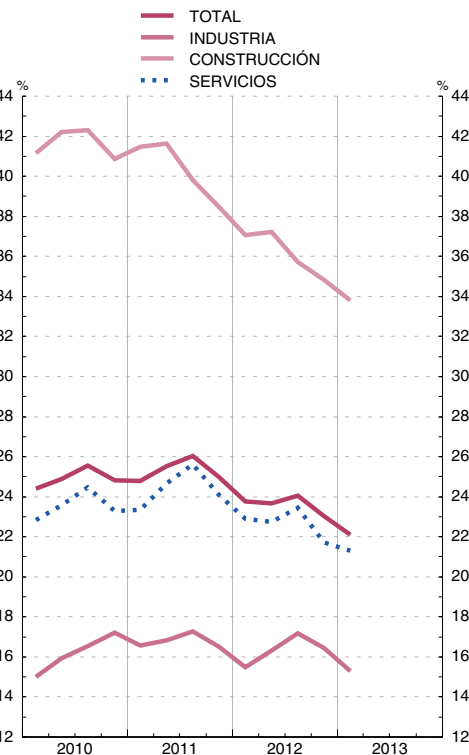
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: Ocupados ramas no agrarias
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
10	M	-2,3	-2,1	24,9	0,9	5,4	59,1	-5,9	-5,2	16,2	-12,6	-14,9	41,6	-0,3	-0,1	23,5	-2,4
11	M	-1,9	-1,6	25,3	-4,1	-3,3	57,3	-2,1	-2,0	16,8	-15,6	-15,7	40,4	-0,0	0,1	24,4	-1,8
12	M	-4,5	-5,7	23,6	-0,9	-1,5	59,6	-4,9	-5,8	16,4	-17,6	-22,6	36,2	-3,3	-4,3	22,7	-4,7
12 I-I	M	-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
13 I-I	M	-4,6	-5,5	22,1	-6,8	-10,0	58,0	-5,8	-5,3	15,3	-11,5	-14,1	33,8	-3,6	-4,8	21,3	-4,5
10 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
10 IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5
11 I		-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
11 II		-0,9	-0,5	25,5	-4,8	-3,8	56,2	-1,6	-1,8	16,8	-15,9	-15,6	41,7	1,3	1,6	24,7	-0,8
11 III		-2,1	-1,8	26,0	-6,1	-8,4	54,2	-0,9	-0,5	17,3	-17,8	-18,5	39,8	-0,2	0,0	25,6	-1,9
11 IV		-3,3	-3,2	25,0	0,5	3,2	59,8	-3,7	-4,5	16,5	-18,8	-20,0	38,5	-1,6	-1,4	24,1	-3,4
12 I		-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
12 II		-4,8	-5,9	23,7	-1,2	-0,7	58,6	-5,4	-6,5	16,3	-16,6	-20,9	37,2	-3,7	-4,5	22,8	-5,0
12 III		-4,6	-6,2	24,0	1,8	1,0	55,4	-5,2	-6,6	17,2	-17,1	-22,4	35,7	-3,6	-5,0	23,4	-4,9
12 IV		-4,8	-6,1	23,0	-3,0	-2,6	64,0	-5,7	-5,7	16,5	-15,9	-20,8	34,8	-3,6	-5,1	21,7	-4,9
13 I		-4,6	-5,5	22,1	-6,8	-10,0	58,0	-5,8	-5,3	15,3	-11,5	-14,1	33,8	-3,6	-4,8	21,3	-4,5

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD  
Porcentajes



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

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

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

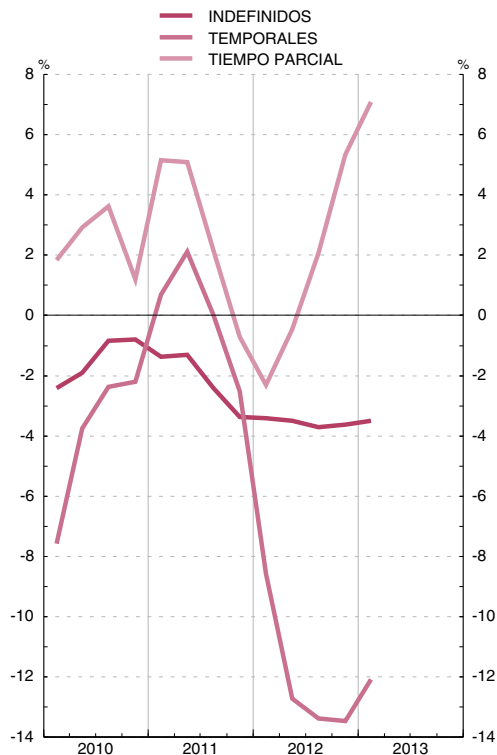
#### 4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

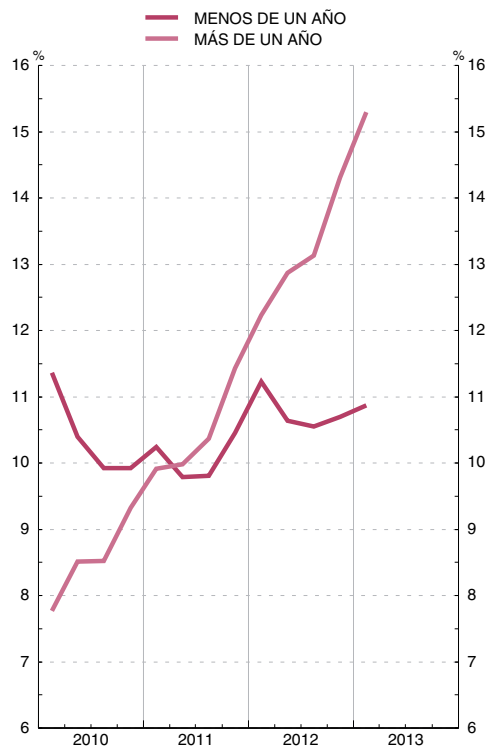
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados									Parados				
		Por tipo de contrato					Por duración de jornada				Por duración				
		Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial		Menos de un año		Más de un año		
		Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	T 4	Tasa de paro (%) (a)	T 4
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
10	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-384	-2,8	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
11	M	-244	-2,1	3	0,1	25,33	-304	-2,3	63	2,9	14,59	10,07	-3,1	10,42	22,2
12	M	-402	-3,6	-461	-12,1	23,62	-888	-6,9	24	1,1	15,65	10,78	6,8	13,14	25,7
12	I-I	-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
13	I-I	-385	-3,5	-414	-12,1	22,12	-954	-7,8	155	7,1	17,24	10,87	-4,1	15,30	23,8
10	III	-98	-0,8	-96	-2,4	25,56	-266	-2,0	73	3,6	13,42	9,92	-12,7	8,52	61,9
	IV	-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3
11	I	-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
	II	-152	-1,3	81	2,1	25,52	-182	-1,4	111	5,1	15,01	9,79	-5,8	9,98	17,4
	III	-278	-2,4	1	0,0	26,02	-322	-2,4	45	2,2	13,96	9,80	-1,1	10,37	21,7
	IV	-389	-3,4	-96	-2,5	24,98	-469	-3,6	-16	-0,7	14,56	10,45	5,2	11,43	22,4
12	I	-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
	II	-399	-3,5	-496	-12,7	23,66	-885	-6,8	-10	-0,4	15,87	10,64	8,6	12,87	28,8
	III	-418	-3,7	-529	-13,4	24,04	-990	-7,6	44	2,1	15,20	10,55	7,5	13,14	26,5
	IV	-404	-3,6	-499	-13,5	23,02	-1 019	-8,0	115	5,3	16,33	10,69	1,6	14,31	24,4
13	I	-385	-3,5	-414	-12,1	22,12	-954	-7,8	155	7,1	17,24	10,87	-4,1	15,30	23,8

ASALARIADOS  
Tasas de variación interanual



PARADOS  
Tasa de paro



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

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

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

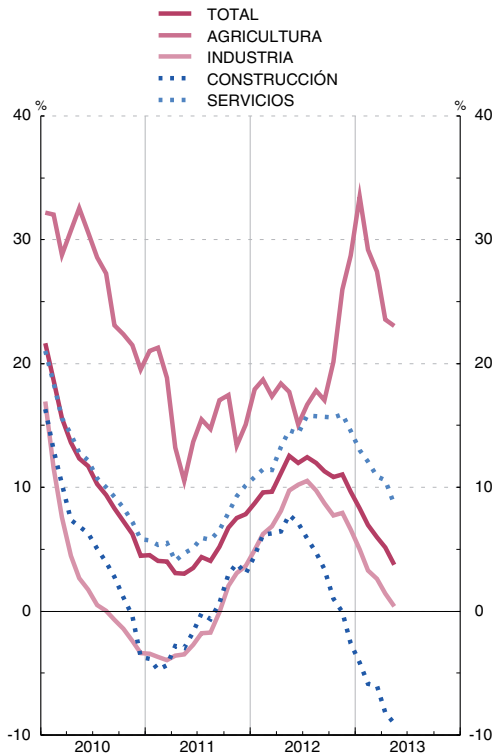
#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

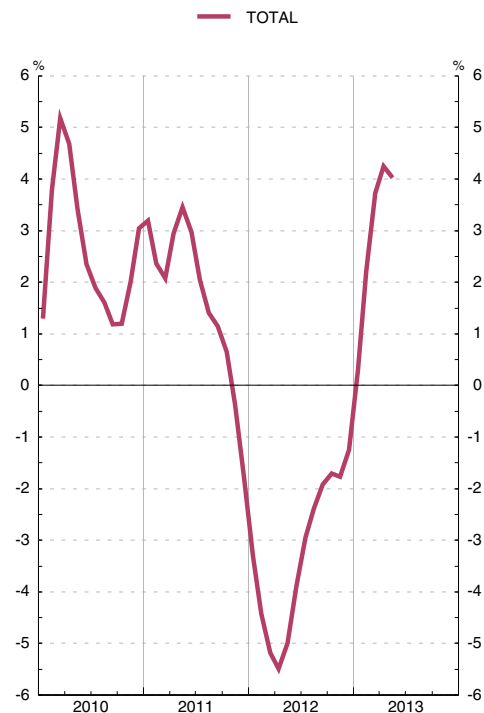
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)					Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 12	1 T 12	1 T 12					Miles de personas	1 T 12	Indefinidos	Jornada parcial	De duración determinada	Miles de personas	1 T 12	
						Total	Agri-cultura	No agrícola										
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
10	M	4 061	417	11,4	35,1	9,9	27,4	9,4	3,1	5,7	12,1	1 201	2,8	8,55	29,26	91,45	1 191	2,3
11	M	4 257	196	4,8	12,9	4,1	16,0	3,8	-1,3	-0,9	6,3	1 203	0,1	7,74	30,69	92,26	1 213	1,9
12	M	4 720	463	10,9	3,4	11,6	19,3	11,3	8,1	4,2	14,1	1 187	-1,3	9,87	34,09	90,13	1 169	-3,7
12	E-M	4 704	440	10,3	6,8	10,7	18,0	10,4	7,2	6,2	12,3	1 075	-4,7	9,93	31,96	90,07	1 061	-6,2
13	E-M	4 987	283	6,0	-7,2	7,3	27,3	6,5	2,5	-6,7	11,0	1 092	1,6	8,98	34,40	91,02	1 111	4,8
12	Abr	4 744	475	11,1	8,0	11,4	18,4	11,2	8,1	6,5	13,2	1 039	-2,7	11,10	33,65	88,90	1 023	-5,6
	May	4 714	524	12,5	10,0	12,8	17,7	12,6	9,8	7,8	14,6	1 247	-3,2	10,14	33,17	89,86	1 221	-6,5
	Jun	4 615	493	12,0	7,3	12,4	15,1	12,3	10,2	7,1	14,3	1 386	5,6	12,13	36,10	87,87	1 282	-1,7
	Jul	4 587	508	12,4	4,5	13,2	16,7	13,1	10,5	5,9	15,8	1 527	13,2	15,09	37,53	84,91	1 357	0,9
	Ago	4 626	495	12,0	2,3	12,9	17,8	12,7	9,8	4,7	15,7	1 044	-1,6	7,13	33,83	92,87	1 035	-3,7
	Sep	4 705	479	11,3	-0,9	12,5	17,0	12,4	8,7	3,4	15,7	1 274	-8,6	9,24	36,58	90,76	1 351	-8,3
	Oct	4 834	473	10,8	-2,1	12,1	20,1	11,8	7,8	1,0	15,7	1 427	10,2	9,15	38,08	90,85	1 469	10,2
	Nov	4 908	487	11,0	-2,3	12,3	26,0	11,8	8,0	-0,1	15,9	1 152	-5,4	8,70	34,81	91,30	1 153	-4,4
	Dic	4 849	426	9,6	-2,6	10,8	28,7	10,1	6,6	-2,6	14,6	1 059	-9,2	7,31	32,42	92,69	1 071	-8,1
13	Ene	4 981	381	8,3	-5,4	9,5	33,5	8,6	5,0	-4,2	13,0	1 102	5,7	9,13	31,98	90,87	1 112	5,6
	Feb	5 040	328	7,0	-6,9	8,3	29,2	7,4	3,3	-5,9	12,1	950	-4,1	9,64	33,86	90,36	962	-0,8
	Mar	5 035	284	6,0	-8,3	7,3	27,4	6,5	2,6	-6,0	10,9	970	-8,1	10,11	35,80	89,89	989	-4,6
	Abr	4 989	245	5,2	-7,9	6,4	23,6	5,7	1,4	-8,2	10,6	1 153	11,0	8,53	34,86	91,47	1 184	15,8
	May	4 891	177	3,8	-7,6	4,8	23,0	4,1	0,4	-9,1	8,6	1 283	2,9	7,47	35,49	92,53	1 310	7,2

PARO REGISTRADO  
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

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

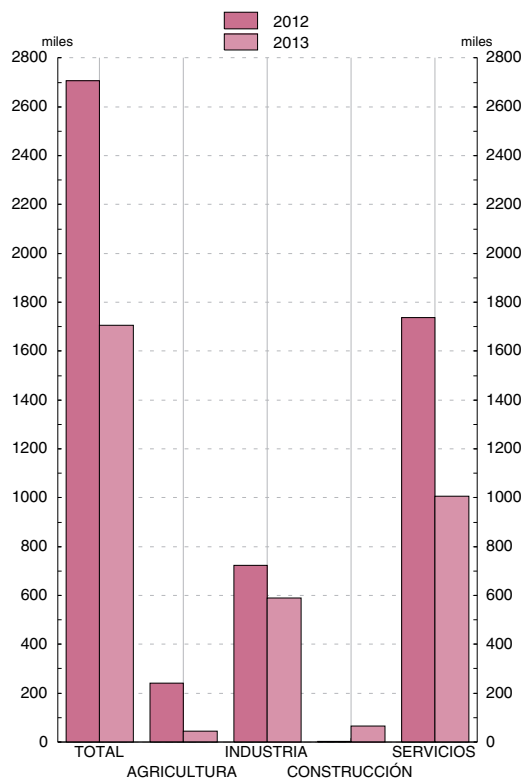
#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

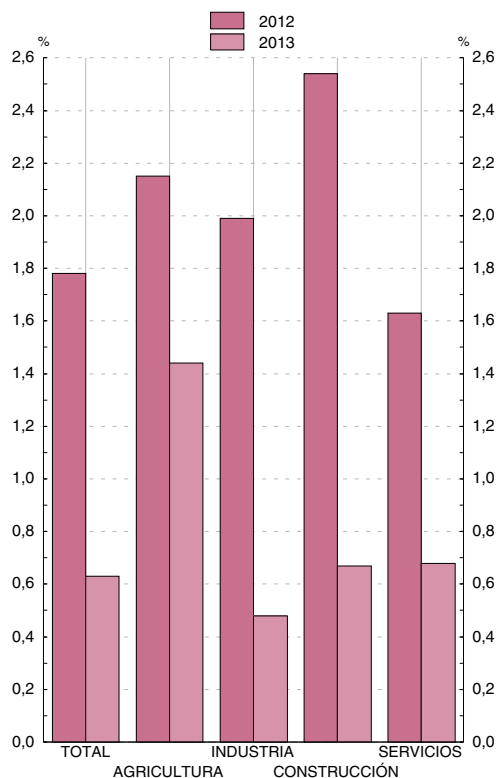
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)(c)	Miles de trabajadores afectados (a)							Incremento salarial medio pactado							
			Por re- visados	Por firmados	Total	Variación inter- anual	Agricul- tura	Indus- tria	Construc- ción	Servicios	Por re- visados	Por firmados	Total	Agricul- tura	Indus- tria	Construc- ción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
<b>10</b>	10 794	2,16	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
<b>11</b>	10 097	2,07	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
<b>12</b>	7 009	1,23	4 399	1 679	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	1,54	0,69	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25
<b>11 Dic</b>	10 097	2,07	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
<b>12 Ene</b>	6 437	1,25	1 225	15	1 240	-133	162	587	2	490	2,45	1,71	2,44	2,45	2,54	2,50	2,32
<i>Feb</i>	6 468	1,25	1 641	29	1 671	-559	164	648	2	856	2,33	1,13	2,31	2,47	2,49	2,50	2,14
<i>Mar</i>	6 500	1,25	2 063	41	2 105	-676	164	678	2	1 260	2,18	1,05	2,16	2,47	2,46	2,59	1,95
<i>Abr</i>	6 813	1,23	2 182	48	2 231	-794	164	699	2	1 365	2,16	1,15	2,14	2,47	2,44	2,59	1,94
<i>May</i>	6 820	1,23	2 356	349	2 705	-1 301	242	724	2	1 737	1,92	0,83	1,78	2,15	1,99	2,54	1,63
<i>Jun</i>	6 863	1,23	2 525	386	2 911	-1 808	243	747	21	1 900	1,86	0,85	1,73	2,15	1,96	1,20	1,58
<i>Jul</i>	6 878	1,23	2 842	415	3 257	-1 747	243	784	83	2 147	1,66	0,85	1,56	2,15	1,73	1,05	1,44
<i>Ago</i>	6 879	1,23	2 970	646	3 615	-1 408	244	881	234	2 256	1,60	0,87	1,47	2,15	1,57	1,02	1,40
<i>Sep</i>	6 945	1,22	3 212	1 231	4 443	-649	273	1 062	270	2 838	1,53	0,70	1,30	2,09	1,44	1,04	1,19
<i>Oct</i>	6 989	1,23	3 273	1 560	4 834	-674	295	1 100	343	3 096	1,50	0,69	1,24	1,94	1,42	1,03	1,13
<i>Nov</i>	6 990	1,23	4 175	1 618	5 794	-270	384	1 232	381	3 797	1,52	0,69	1,29	1,62	1,42	1,04	1,24
<i>Dic</i>	7 009	1,23	4 399	1 679	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	1,54	0,69	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25
<b>13 Ene</b>	1 697	0,63	471	17	489	-751	0	35	...	453	0,34	1,04	0,37	-	0,71	...	0,34
<i>Feb</i>	1 698	0,63	776	25	800	-870	0	154	3	643	0,59	0,91	0,60	-	0,73	1,50	0,56
<i>Mar</i>	1 698	0,63	878	274	1 152	-952	12	410	6	724	0,69	0,10	0,55	2,83	0,31	1,37	0,64
<i>Abr</i>	1 700	0,63	1 041	383	1 424	-806	30	471	8	915	0,71	0,22	0,58	2,22	0,38	1,10	0,62
<i>May</i>	1 700	0,63	1 283	422	1 705	-1 000	46	589	65	1 005	0,76	0,23	0,63	1,44	0,48	0,67	0,68

TRABAJADORES AFECTADOS  
Enero-mayo



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO  
Enero-mayo



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

a. Datos acumulados.

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

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

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

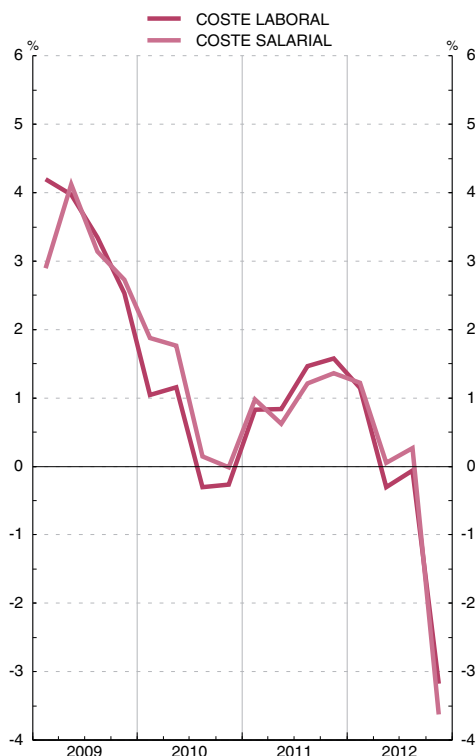
#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

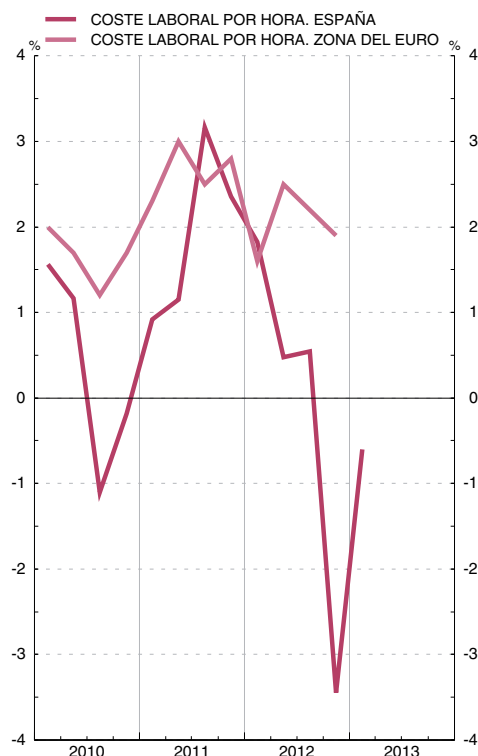
Tasas de variación interanual

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

POR TRABAJADOR Y MES  
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA  
Tasas de variación interanual



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

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

a. Corregido de efecto calendario.

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

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

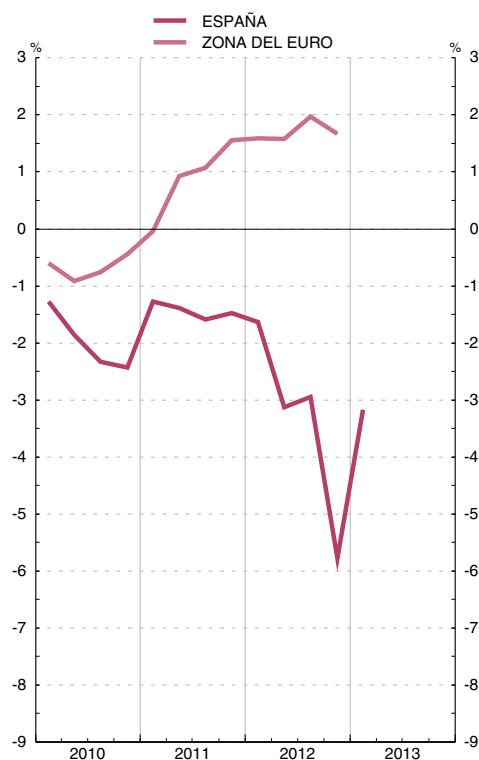
#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

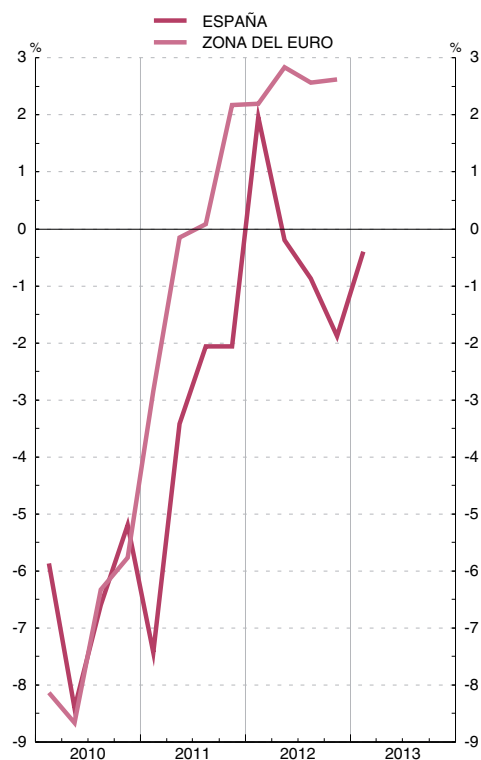
Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios				Total economía				Pro memoria			
		Total economía		Industria		Remuneración por asalariado		Productividad		PIB (en volumen)		Empleo (ocupados) Total economía	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>11</b>	P	-1,4	0,9	-3,8	-0,2	0,7	2,2	2,2	1,3	0,4	1,5	-1,7	0,3
<b>12</b>	P	-3,4	1,7	-0,3	2,6	-0,3	1,8	3,2	0,1	-1,4	-0,5	-4,4	-0,6
<b>13</b>	A	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>10</b>	P	-1,9	-0,9	-8,4	-8,7	0,8	2,0	2,7	3,0	-0,2	2,3	-2,8	-0,6
	III	-2,3	-0,8	-6,6	-6,3	-0,4	1,7	2,0	2,5	0,0	2,2	-1,9	-0,2
	IV	-2,4	-0,4	-5,2	-5,8	-0,7	1,7	1,7	2,1	0,4	2,2	-1,4	0,1
<b>11</b>	I	-1,3	-0,0	-7,4	-2,8	0,6	2,1	1,9	2,1	0,5	2,5	-1,4	0,4
	II	-1,4	0,9	-3,4	-0,2	0,1	2,1	1,5	1,2	0,5	1,7	-0,9	0,5
	III	-1,6	1,1	-2,1	0,1	0,7	2,2	2,3	1,1	0,6	1,4	-1,6	0,3
	IV	-1,5	1,6	-2,1	2,2	1,4	2,3	2,9	0,7	-0,0	0,7	-2,9	-0,1
<b>12</b>	I	-1,6	1,6	2,0	2,2	1,4	2,0	3,1	0,4	-0,7	-0,1	-3,7	-0,4
	II	-3,1	1,6	-0,2	2,8	0,2	1,8	3,5	0,3	-1,4	-0,5	-4,7	-0,7
	III	-2,9	2,0	-0,9	2,6	0,1	1,9	3,1	-0,1	-1,6	-0,7	-4,6	-0,6
	IV	-5,8	1,7	-1,9	2,6	-3,0	1,4	2,9	-0,3	-1,9	-1,0	-4,7	-0,7
<b>13</b>	I	-3,2	...	-0,4	...	-0,6	...	2,6	...	-2,0	-1,1	-4,5	...

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



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



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

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

b. Empleo equivalente a tiempo completo.



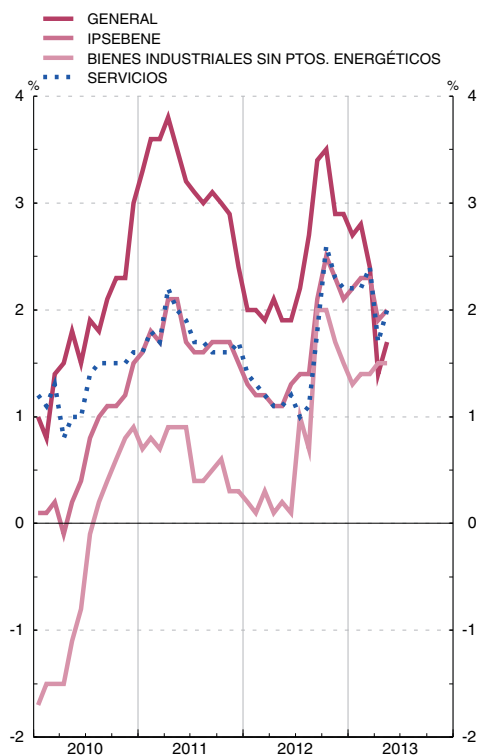
## 5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ Serie representada gráficamente.

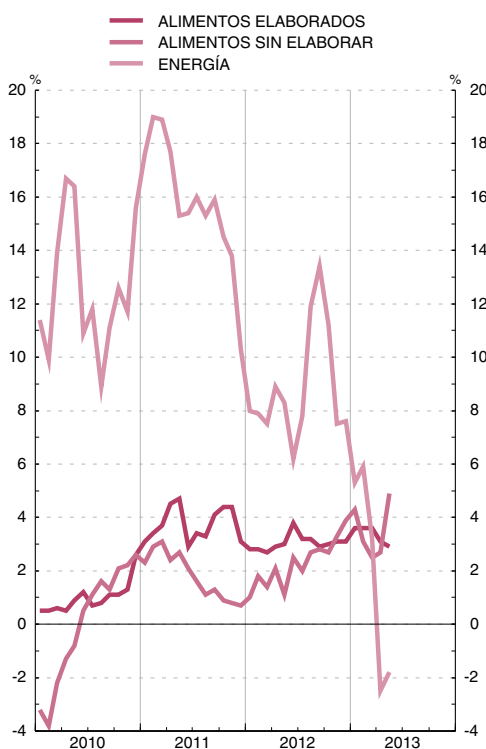
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T <sub>12</sub> <sup>1</sup> )						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
		Serie original	m <sub>1</sub> <sup>1</sup> (a)	T <sub>12</sub> <sup>1</sup> (b)	s/T <sub>dic</sub> <sup>1</sup> (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T <sub>12</sub> <sup>1</sup>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
10	M	96,9	—	1,8	3,0	0,0	1,0	-0,4	12,6	1,3	0,6	100,8	6,2
11	M	100,0	—	3,2	2,4	1,8	3,8	0,6	15,8	1,8	1,7	101,5	0,7
12	M	102,4	—	2,5	2,9	2,3	3,0	0,8	8,9	1,5	1,6	111,6	9,9
12	E-M	101,3	0,2	2,0	-0,1	1,5	2,8	0,2	8,1	1,2	1,2	106,8	2,3
13	E-M	103,5	-0,0	2,2	-0,8	3,5	3,4	1,4	2,0	2,1	2,1	...	...
12	Feb	100,4	0,1	2,0	-1,0	1,8	2,8	0,1	7,9	1,3	1,2	106,7	1,4
	Mar	101,1	0,7	1,9	-0,3	1,4	2,7	0,3	7,5	1,2	1,2	110,9	5,1
	Abr	102,5	1,4	2,1	1,1	2,1	2,9	0,1	8,9	1,1	1,1	108,5	2,7
	May	102,3	-0,1	1,9	0,9	1,1	3,0	0,2	8,3	1,1	1,1	109,0	2,4
	Jun	102,1	-0,2	1,9	0,7	2,5	3,8	0,1	6,2	1,2	1,3	110,1	1,3
	Jul	101,9	-0,2	2,2	0,5	2,0	3,2	1,0	7,8	1,0	1,4	100,1	9,4
	Ago	102,5	0,6	2,7	1,1	2,7	3,2	0,7	11,9	1,1	1,4	105,8	14,7
	Sep	103,5	1,0	3,4	2,1	2,8	2,9	2,0	13,4	1,8	2,1	118,5	15,4
	Oct	104,4	0,8	3,5	2,9	2,7	3,0	2,0	11,2	2,6	2,5	124,8	20,6
	Nov	104,2	-0,1	2,9	2,8	3,3	3,1	1,7	7,5	2,3	2,3	119,7	17,8
	Dic	104,3	0,1	2,9	2,9	3,9	3,1	1,5	7,6	2,2	2,1	120,3	20,0
13	Ene	103,0	-1,3	2,7	-1,3	4,3	3,6	1,3	5,3	2,2	2,2	...	...
	Feb	103,1	0,2	2,8	-1,1	3,1	3,6	1,4	5,9	2,2	2,3	...	...
	Mar	103,5	0,4	2,4	-0,8	2,5	3,6	1,4	3,2	2,4	2,3	...	...
	Abr	103,9	0,4	1,4	-0,4	2,7	3,1	1,5	-2,5	1,7	1,9	...	...
	May	104,1	0,2	1,7	-0,2	4,9	2,9	1,5	-1,8	2,0	2,0	...	...

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



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

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

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

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

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

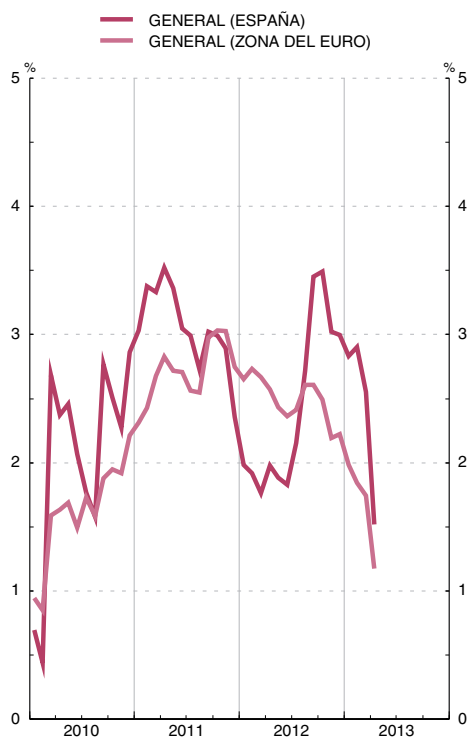
## 5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

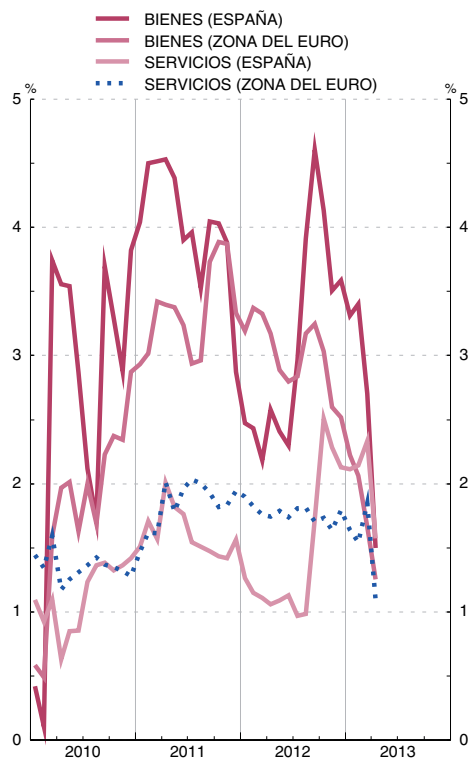
Tasas de variación interanual

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

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



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



FUENTE: Eurostat.

a. Desde enero de 2011 se han incorporado las normas del Reglamento CE Nº330/2009 de la Comisión Europea sobre el tratamiento de los productos estacionales, lo que provoca una ruptura de las series. Las series construidas con la nueva metodología sólo están disponibles desde enero de 2010. Las tasas interanuales aquí presentadas para 2010 son las difundidas por Eurostat, construidas haciendo uso de la serie con la nueva metodología para 2010 y de la serie con la antigua para 2009. De esta forma, esas tasas ofrecen una visión distorsionada al comparar índices de precios con dos metodologías diferentes. Las tasas interanuales del IAPC en 2010 calculadas de modo coherente haciendo uso solamente de la metodología anterior y que por tanto son homogéneas, son las siguientes: Ene:1,1; Feb:0,9; Mar:1,5; Abr:1,6; May:1,8; Jun:1,5; Jul:1,9; Ago:1,8; Sep:2,1; Oct:2,3; Nov:2,2; Dic:2,9. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red ([www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int))

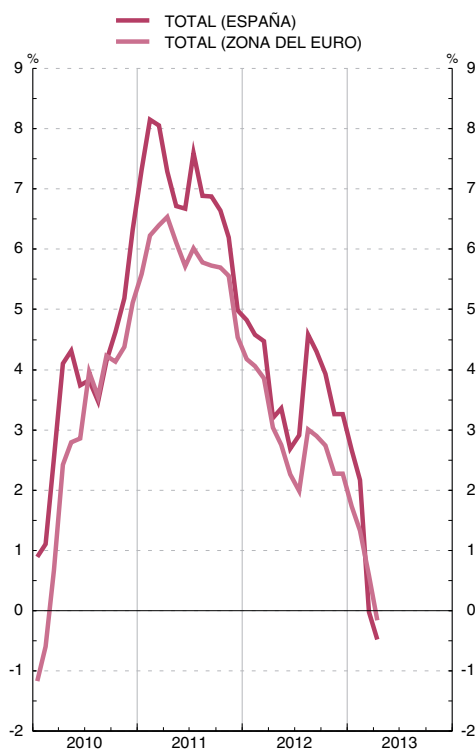
### 5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2010 = 100

■ Serie representada gráficamente.

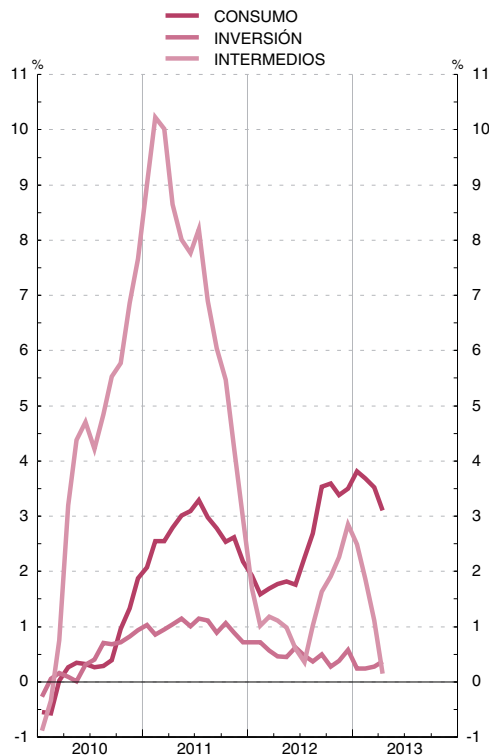
Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro					
		Serie original	m <sup>1</sup> <sub>(a)</sub>	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	m <sup>1</sup> <sub>(a)</sub>	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	m <sup>1</sup> <sub>(a)</sub>	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	m <sup>1</sup> <sub>(a)</sub>	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	m <sup>1</sup> <sub>(a)</sub>	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía	
																		T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
10	M	100,0	—	3,7	—	0,4	—	0,4	—	3,9	—	10,2	2,7	0,4	0,3	3,6	5,6	
11	M	106,9	—	6,9	—	2,7	—	1,0	—	7,2	—	15,3	5,8	3,3	1,5	5,9	11,0	
12	M	111,0	—	3,8	—	2,5	—	0,5	—	1,4	—	9,7	2,9	2,5	1,0	0,8	6,4	
12	E-A	M	110,5	—	4,3	—	1,7	—	0,6	—	1,2	—	12,6	3,8	2,8	1,2	1,1	8,7
13	E-A	MP	111,7	—	1,1	—	3,5	—	0,3	—	1,4	—	-1,4	0,9	2,0	0,7	0,5	0,4
12	Ene		109,7	1,8	4,8	0,2	1,9	0,3	0,7	0,6	1,7	5,5	4,2	3,1	1,3	1,7	9,4	
	Feb		110,5	0,7	4,6	0,2	1,6	0,1	0,7	0,8	1,0	1,5	14,3	4,1	2,9	1,2	1,2	9,5
	Mar		111,3	0,7	4,5	0,2	1,7	-0,0	0,6	0,6	1,2	1,5	13,4	3,9	2,8	1,2	1,0	9,0
	Abr		110,5	-0,7	3,2	0,4	1,8	0,0	0,5	0,5	1,1	-3,2	8,6	3,0	2,4	1,2	0,6	6,8
	May		110,4	-0,1	3,4	0,2	1,8	-0,0	0,4	0,2	1,0	-0,7	9,4	2,8	2,0	1,1	0,5	6,4
	Jun		109,7	-0,6	2,7	0,0	1,8	0,3	0,6	-0,5	0,6	-1,9	7,2	2,3	2,0	1,1	0,1	5,1
	Jul		110,8	1,0	2,9	0,7	2,2	-0,0	0,5	-0,1	0,4	3,0	7,7	2,0	2,1	1,0	-0,2	4,4
	Ago		112,2	1,2	4,6	0,6	2,7	-0,0	0,4	0,5	1,0	3,3	13,0	3,0	2,3	0,9	0,3	7,3
	Sep		112,1	-0,1	4,3	0,8	3,5	0,1	0,5	0,4	1,6	-1,5	10,1	2,9	2,5	0,8	0,7	6,4
	Oct		111,9	-0,2	3,9	0,0	3,6	-0,1	0,3	-0,1	1,9	-0,6	8,4	2,7	2,6	0,8	1,3	5,2
	Nov		111,3	-0,5	3,3	-0,0	3,4	0,0	0,4	-0,2	2,3	-1,7	5,6	2,3	2,4	0,9	1,4	3,9
	Dic		111,3	0,0	3,3	0,1	3,5	0,0	0,6	0,2	2,9	-0,3	4,8	2,3	2,4	0,9	1,6	3,6
13	Ene		112,6	1,2	2,7	0,5	3,8	-0,1	0,2	0,3	2,5	3,6	2,9	1,7	2,3	0,8	1,3	2,2
	Feb	P	112,9	0,2	2,2	0,1	3,7	0,1	0,2	0,2	1,9	0,6	1,9	1,3	2,1	0,8	0,8	1,6
	Mar	P	111,2	-1,5	-0,0	0,1	3,5	-0,0	0,3	-0,1	1,1	-5,3	-5,0	0,6	1,9	0,7	0,4	-0,3
	Abr	P	110,0	-1,1	-0,5	-0,0	3,1	0,1	0,4	-0,5	0,2	-3,7	-5,4	-0,2	1,8	0,6	-0,3	-2,0

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

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

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

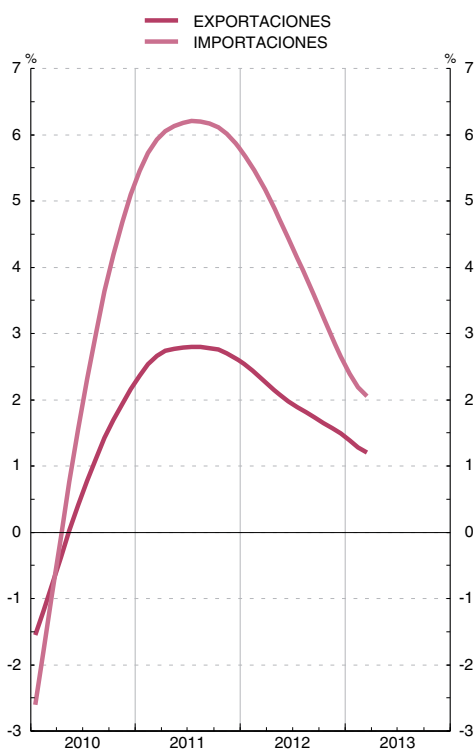
## 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

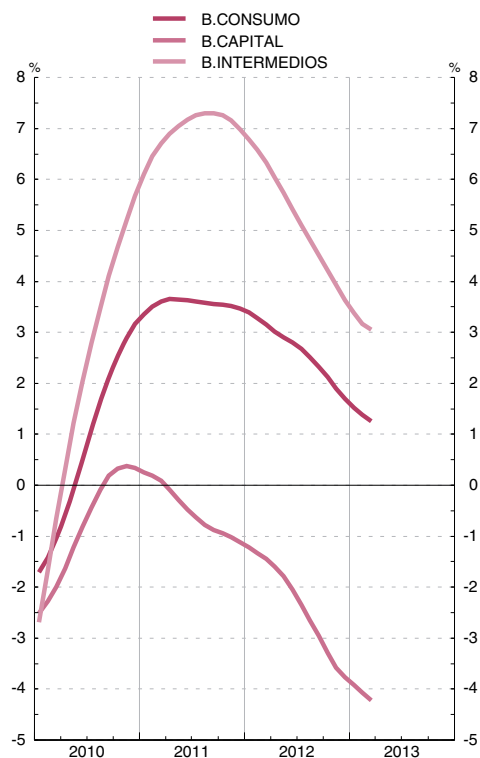
Tasas de variación interanual

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

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



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



FUENTES: ME, MHAP y BE.

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

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

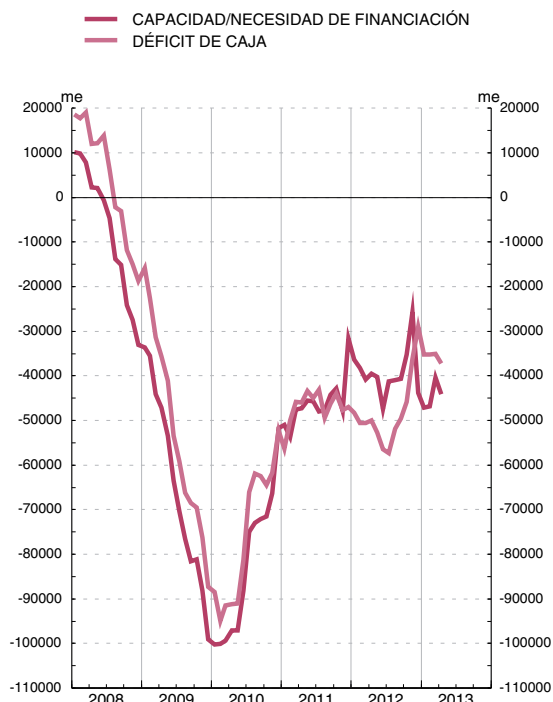
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

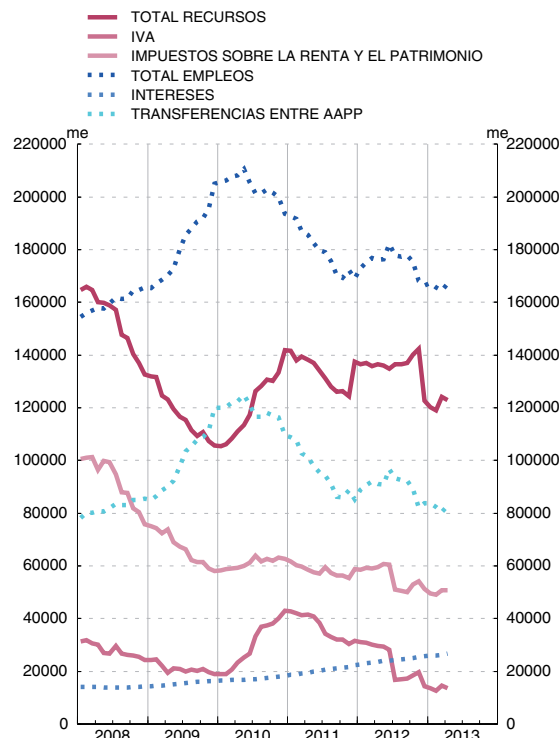
Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: déficit de caja		
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos
08	-33 125	132 614	24 277	12 715	6 989	75 803	12 830	165 739	19 179	14 224	85 576	5 724	41 036	-18 747	129 336	148 082
09	-99 130	105 783	18 919	11 586	8 125	58 156	8 997	204 913	20 176	16 392	120 013	5 617	42 715	-87 281	102 038	189 319
10	-51 764	141 912	42 914	11 800	7 724	62 704	16 770	193 676	20 479	18 190	109 619	4 145	41 243	-52 235	127 337	179 572
11	P -31 671	137 518	31 575	8 034	7 499	58 806	31 604	169 189	20 151	22 434	85 154	3 920	37 530	-46 950	104 145	151 095
12	P -43 794	122 678	14 261	5 653	7 556	51 302	43 906	166 472	19 013	25 757	83 914	2 037	35 751	-29 013	123 344	152 357
12 E-A	P -24 781	30 559	7 591	2 385	2 114	14 511	3 958	55 340	5 886	8 142	30 056	67	11 189	-9 194	45 737	54 931
13 E-A	A -25 031	30 911	6 838	2 246	2 853	13 920	5 054	55 942	5 738	9 106	28 915	417	11 766	-17 404	40 648	58 052
12 Abr	P -4 258	7 940	69	727	364	4 790	1 990	12 198	1 608	2 037	6 060	48	2 445	3 625	17 158	13 532
May	P -11 591	1 149	-391	578	202	344	416	12 740	1 474	2 129	6 420	67	2 650	-10 599	186	10 785
Jun	P -7 241	12 514	3 276	507	140	6 047	2 544	19 755	2 593	1 978	12 050	243	2 891	-13 254	3 112	16 366
Jul	P -4 674	7 955	-11 612	-1 941	106	-4 442	25 844	12 629	1 153	2 149	7 016	29	2 282	2 091	19 165	17 074
Ago	P -1 583	7 929	356	824	61	4 809	1 879	9 512	1 408	2 103	3 578	48	2 375	-8 234	-1 374	6 860
Sep	P 3 212	14 263	5 351	1 055	581	5 776	1 500	11 051	1 544	1 988	4 941	47	2 531	4 537	13 260	8 723
Oct	P 3 230	14 410	2 657	758	-92	9 778	1 309	11 180	1 449	2 233	4 919	73	2 506	9 093	21 768	12 675
Nov	P -2 542	8 533	1 237	908	150	4 261	1 977	11 075	1 549	2 177	4 619	98	2 632	-2 178	6 464	8 642
Dic	P 2 176	25 366	5 796	579	4 294	10 218	4 479	23 190	1 957	2 858	10 315	1 365	6 695	-1 275	15 027	16 301
13 Ene	A -12 734	1 643	804	711	108	-414	434	14 377	1 409	2 297	7 654	91	2 926	-15 252	5 789	21 041
Feb	A -10 837	3 652	898	483	32	1 523	716	14 489	1 413	2 033	7 360	-28	3 711	-160	11 660	11 820
Mar	A 6 462	18 701	6 016	387	2 155	8 138	2 005	12 239	1 384	2 302	5 589	211	2 753	-3 430	6 694	10 124
Abr	A -7 922	6 915	-880	665	558	4 673	1 899	14 837	1 532	2 474	8 312	143	2 376	1 437	16 505	15 068

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



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



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

## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

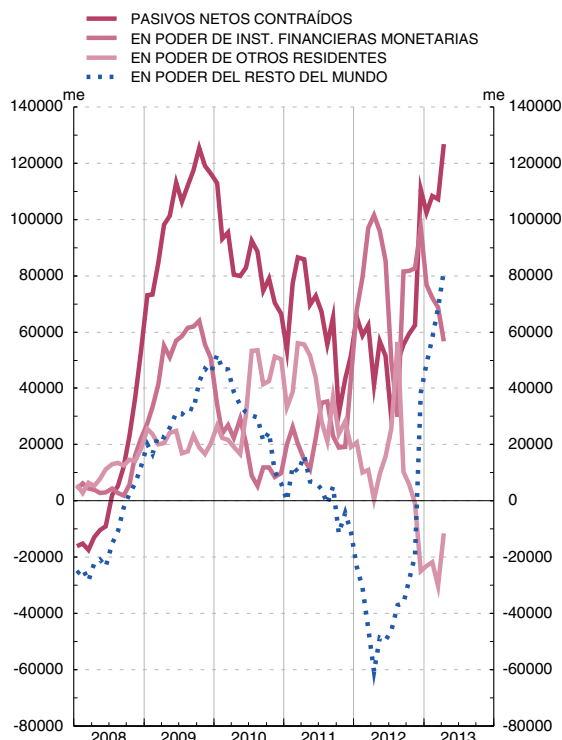
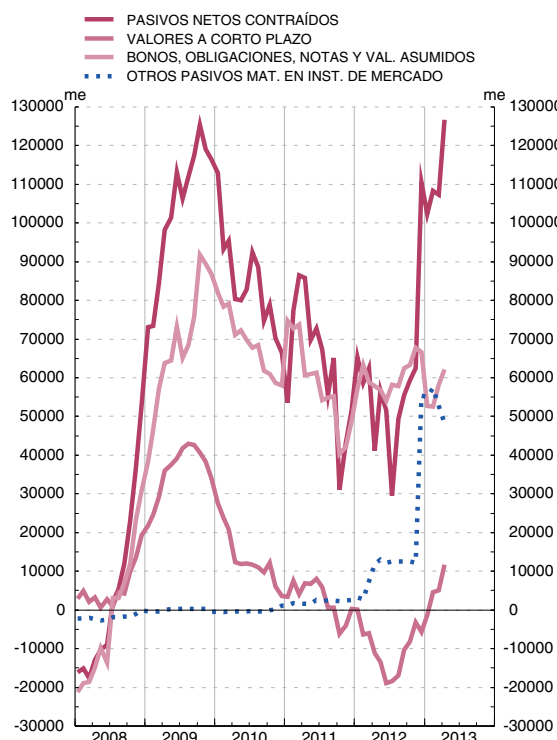
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Pasivos netos contraídos													Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)
		Adquisiciones netas de activos financieros		Del cual							Por sectores de contrapartida				
		Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Otras cuentas pendientes de pago	En poder de sectores residentes			Resto del mundo	
											Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>08</b>	-33 125	19 881	4 337	53 006	1 227	19 355	30 868	-520	-40	3 343	40 774	22 233	18 541	12 232	49 664
<b>09</b>	-99 130	17 203	-4 197	116 333	1 524	34 043	86 835	-535	-510	-3 500	71 031	50 819	20 212	45 302	119 833
<b>10</b>	-51 764	14 737	-5	66 501	-726	3 616	57 958	-544	1 145	4 325	60 204	9 809	50 396	6 297	62 176
<b>11</b>	P -31 671	20 054	-75	51 725	-1 442	312	48 941	-537	2 625	384	62 870	43 784	19 086	-11 145	51 341
<b>12</b>	P -43 794	66 740	2 275	110 534	-2 704	-5 749	66 585	-542	55 444	-5 204	72 126	97 138	-25 012	38 408	115 738
<b>12 E-A</b>	P -24 781	-271	13 276	24 510	-740	-13 027	25 154	-542	9 701	3 223	62 587	59 873	2 714	-38 077	21 287
<b>13 E-A</b>	A -25 031	15 635	-2 400	40 666	1 503	4 393	20 638	-876	2 536	13 975	35 486	19 370	16 116	5 180	26 691
<b>12 Abr</b>	P -4 258	-16 052	-3 999	-11 794	-9	-5 515	-10 926	-542	4 373	816	2 185	2 366	-181	-13 980	-12 610
<b>May</b>	P -11 591	-4 289	-13 401	7 302	11	-1 887	7 329	-	1 196	664	5 712	-1 197	6 909	1 590	6 638
<b>Jun</b>	P -7 241	-1 320	-0	5 921	-48	-2 908	6 590	-	113	2 126	5 877	712	5 165	44	3 795
<b>Jul</b>	P -4 674	-16 236	0	-11 562	11	757	-11 530	-	347	-1 135	-11 345	-37 336	25 992	-217	-10 427
<b>Ago</b>	P -1 583	1 840	-0	3 423	10	-1 219	5 385	-	24	-767	-2 476	-21 822	19 346	5 899	4 190
<b>Sep</b>	P 3 212	17 935	-0	14 723	-1 962	7 316	13 792	-	-55	-6 329	7 130	51 525	-44 395	7 594	21 052
<b>Oct</b>	P 3 230	-6 056	-0	-9 286	0	463	-6 796	-	-11	-2 941	-11 185	-539	-10 647	1 900	-6 345
<b>Nov</b>	P -2 542	15 249	4 400	17 791	7	5 206	14 493	-	-10	-1 899	7 060	2 952	4 108	10 731	19 690
<b>Dic</b>	P 2 176	59 888	-1 999	57 712	7	-450	12 169	-	44 140	1 854	8 767	42 970	-34 203	48 945	55 859
<b>13 Ene</b>	A -12 734	-7 921	-1 910	4 813	6	3 401	-958	-	247	2 122	4 376	3 012	1 364	437	2 690
<b>Feb</b>	A -10 837	7 743	-490	18 580	1 501	1 523	14 061	-	2 315	680	11 239	9 277	1 962	7 341	17 900
<b>Mar</b>	A 6 462	16 109	100	9 647	7	-1 627	14 589	-	-31	-3 283	11 373	16 871	-5 498	-1 726	12 930
<b>Abr</b>	A -7 922	-295	-99	7 627	-11	1 096	-7 055	-876	5	14 456	8 499	-9 789	18 288	-872	-6 830

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

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



FUENTE: BE.

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

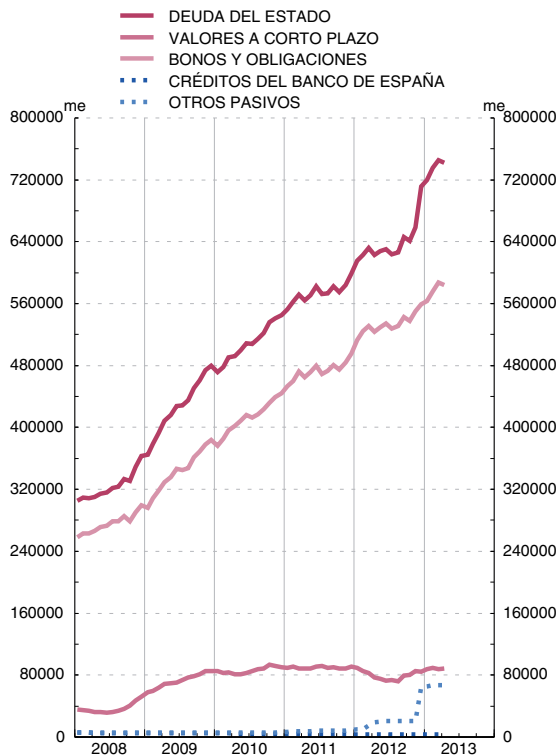
### 6.3. ESTADO. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

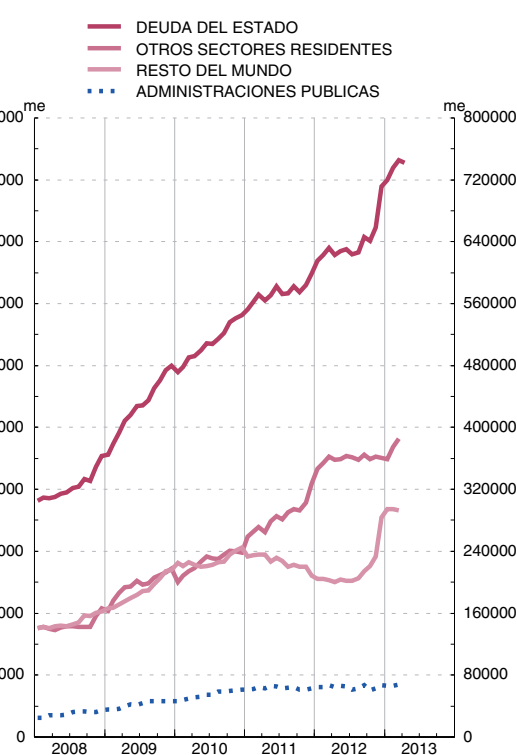
Millones de euros

	Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)										Pro memoria:				
	Del cual:		Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Otros depósitos: Subastas de liquidez del Tesoro (b)	Avales prestados (saldo vivo)		
	Total	En monedas distintas del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Resto de deuda PDE (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo			Concedidos a otras AAPP	De los cuales:	
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes		A FEEF (c)				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
08	362 890	63	52 074	299 558	5 249	6 008	201 112	34 511	166 601	161 779	4 502	21 403	8 152	-	-
09	479 541	68	85 513	383 864	4 665	5 498	263 300	46 105	217 195	216 240	305	24 486	58 854	3 000	-
10	544 790	0	89 756	444 308	4 082	6 644	299 648	61 170	238 478	245 142	300	28 598	73 560	6 000	-
11	P 599 037	0	90 608	495 662	3 499	9 269	390 550	62 613	327 938	208 487	225	30 391	99 748	23 851	2 993
12															
Abr	P 623 115	0	77 270	523 960	2 915	18 970	423 000	64 609	358 391	200 116	13 501	30 536	126 683	27 060	20 449
May	P 627 823	0	75 312	529 430	2 915	20 165	424 603	65 961	358 642	203 220	100	40 266	133 538	27 060	27 621
Jun	P 629 902	0	72 444	534 265	2 915	20 278	427 829	65 107	362 722	202 073	100	28 801	136 900	27 060	29 357
Jul	P 624 087	0	73 212	527 335	2 915	20 625	422 258	61 014	361 244	201 828	100	23 131	133 402	24 060	29 972
Ago	P 626 431	0	71 988	530 879	2 915	20 649	421 555	63 007	358 548	204 876	100	18 935	132 361	24 060	29 145
Sep	P 645 863	0	79 364	542 990	2 915	20 594	431 334	66 878	364 456	214 529	100	36 604	130 906	24 060	28 821
Oct	P 640 974	0	79 858	537 618	2 915	20 583	419 968	60 733	359 235	221 006	100	29 219	130 293	24 060	30 047
Nov	P 658 725	0	85 085	550 152	2 915	20 573	425 452	63 139	362 314	233 272	4 499	35 511	130 544	24 443	30 829
Dic	P 711 569	0	84 613	559 327	2 915	64 713	427 821	67 328	360 493	283 748	2 500	32 500	174 312	26 608	36 966
13															
Ene	A 719 323	0	87 946	563 501	2 915	64 960	424 505	65 857	358 648	294 818	591	28 466	174 639	27 608	36 294
Feb	A 735 175	0	89 408	575 576	2 915	67 275	440 908	66 431	374 477	294 267	100	43 814	182 305	28 014	31 737
Mar	A 745 531	0	87 693	587 679	2 915	67 244	453 017	67 818	385 199	292 514	200	47 642	176 356	29 597	29 269
Abr	A 741 600	0	88 702	583 705	1 943	67 249	...	68 574	...	...	100	38 249	176 204	29 672	30 831

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN  
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN  
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

a. Incluye los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), otros préstamos, valores no negociables y moneda en circulación.

b. Incluye las subastas de liquidez del Tesoro.

c. Facilidad Europea de Estabilización Financiera.

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

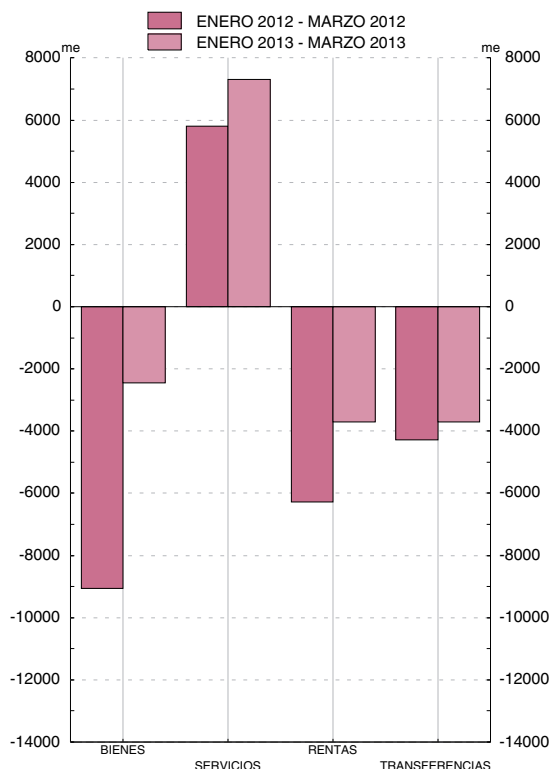
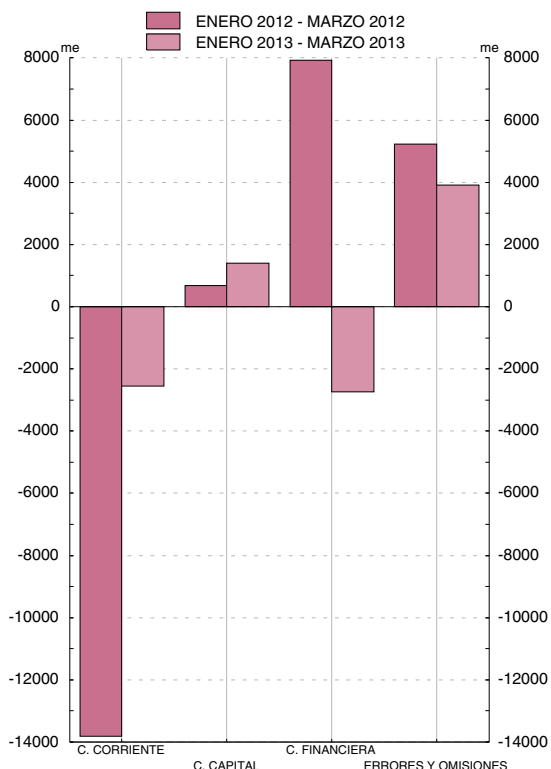
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Transfe- ren- cias co- rrien- tes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisio- nes
	Total (saldo)	Bienes			Servicios				Rentas									
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos						
						Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes									
													10-11- 12					
1=2+5+ 10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10-11- 12	11	12	13	14	15=1+14	16	17=- (15+16)		
<b>10</b>	-46 963	-48 173	193 989	242 161	28 040	94 149	39 621	66 109	12 663	-19 933	46 373	66 306	-6 897	6 289	-40 674	43 329	-2 655	
<b>11</b>	P -39 787	P -42 331	221 644	263 975	34 630	103 068	43 026	68 437	12 349	-25 712	43 209	68 921	-6 374	5 471	-34 316	28 681	5 635	
<b>12</b>	P -11 268	P -25 800	231 010	256 809	37 112	107 222	43 521	70 110	11 911	-18 589	37 085	55 674	-3 991	6 589	-4 679	434	4 245	
<b>12 E-M</b>	P -13 822	P -9 058	56 430	65 487	5 799	22 328	7 643	16 529	2 473	-6 284	8 460	14 744	-4 279	675	-13 147	7 918	5 229	
<b>13 E-M</b>	P -2 561	P -2 451	59 537	61 989	7 309	22 877	7 794	15 568	2 460	-3 716	7 333	11 049	-3 702	1 392	-1 170	-2 742	3 912	
<b>11 Dic</b>	P -3 575	P -3 986	18 142	22 128	1 671	7 936	2 156	6 265	972	-1 960	5 457	7 418	700	159	-3 415	-1 373	4 789	
<b>12 Ene</b>	P -4 715	P -3 203	17 138	20 341	2 334	7 759	2 688	5 425	807	-2 839	2 931	5 770	-1 007	74	-4 641	2 606	2 035	
<b>Feb</b>	P -5 875	P -3 189	18 490	21 679	1 576	7 069	2 255	5 492	857	-1 718	2 467	4 184	-2 545	114	-5 761	6 038	-277	
<b>Mar</b>	P -3 232	P -2 665	20 801	23 467	1 889	7 500	2 700	5 611	808	-1 728	3 062	4 790	-727	487	-2 745	-727	3 472	
<b>Abr</b>	P -1 550	P -2 941	17 577	20 519	2 589	7 880	2 746	5 292	838	-923	3 019	3 942	-275	314	-1 237	1 925	-688	
<b>May</b>	P -625	P -1 424	19 893	21 318	2 900	8 288	3 568	5 388	679	-1 439	3 898	5 337	-662	700	75	1 706	-1 780	
<b>Jun</b>	P -981	P -2 226	19 713	21 939	3 898	10 057	4 404	6 159	1 123	-2 340	3 472	5 811	-313	705	-275	118	158	
<b>Jul</b>	P 829	P -1 181	20 219	21 400	5 158	11 915	5 641	6 756	1 236	-2 736	2 787	5 523	-413	82	911	1 575	-2 486	
<b>Ago</b>	P 850	P -2 691	17 119	19 810	5 223	10 955	5 848	5 733	1 305	-838	2 363	3 201	-844	639	1 488	83	-1 571	
<b>Sep</b>	P -402	P -2 642	18 915	21 557	4 124	9 977	4 851	5 853	1 209	-878	3 002	3 880	-1 006	796	394	-4 158	3 764	
<b>Oct</b>	P 277	P -1 274	21 748	23 022	3 618	9 671	4 097	6 053	1 104	-1 574	2 331	3 905	-494	1 024	1 301	-1 524	223	
<b>Nov</b>	P 953	P -1 057	20 639	21 696	1 922	7 777	2 581	5 855	1 058	-1 847	2 215	4 062	1 935	901	1 854	601	-2 456	
<b>Dic</b>	P 3 203	P -1 306	18 756	20 062	1 881	8 374	2 142	6 494	886	268	5 538	5 270	2 360	753	3 956	-7 809	3 853	
<b>13 Ene</b>	P -2 645	P -2 857	18 871	21 728	2 746	8 095	2 648	5 349	774	-1 665	2 335	4 000	-869	298	-2 346	2 306	40	
<b>Feb</b>	P -1 303	P -601	19 304	19 905	2 307	7 286	2 276	4 978	852	-814	2 685	3 498	-2 196	743	-560	-608	1 168	
<b>Mar</b>	P 1 387	P 1 006	21 362	20 355	2 256	7 497	2 870	5 241	834	-1 238	2 313	3 550	-637	350	1 737	-4 440	2 703	

**RESUMEN**

**DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE**



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

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

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



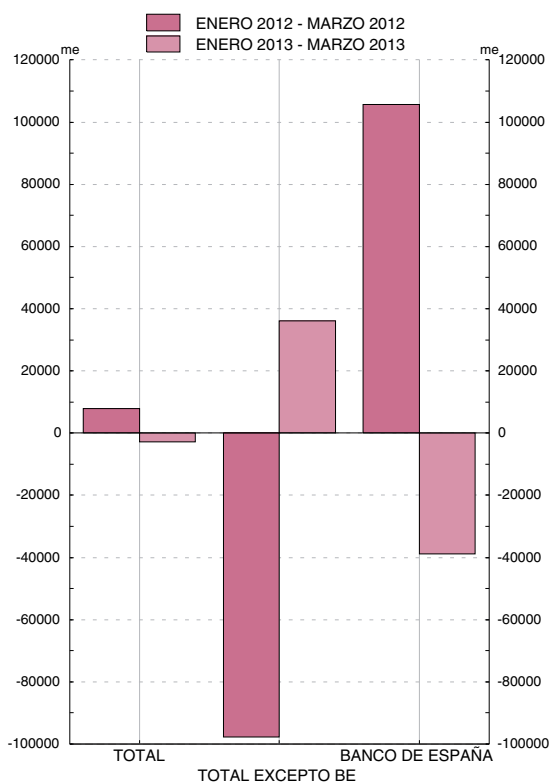
## 7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

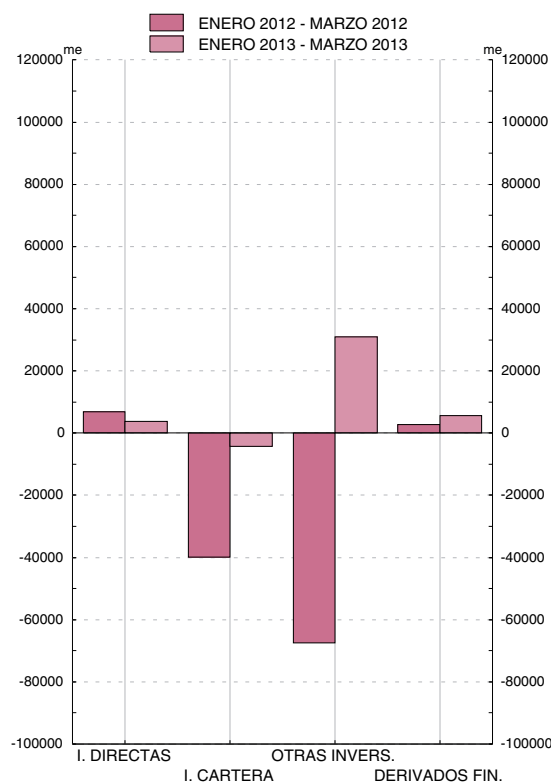
Millones de euros

Cuenta financiera (VNP-VNA)	Total, excepto Banco de España												Banco de España				
	Total (VNP-VNA)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Derivados financieros netos (VNP-VNA)	Total (VNP-VNA)	Reservas (e)	Activos netos frente al Eurosistema (e)	Otros activos netos (VNP-VNA)		
		Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)							
		1=2+13	3=5-4	4	5	6=8-7	7	8	9=11-10	10						11	12
<b>10</b>	43 329	27 633	1 532	28 574	30 106	28 727	-64 694	-35 967	-11 232	17 627	6 395	8 605	15 696	-814	9 788	6 722	
<b>11</b>	28 681	-80 459	-7 022	26 313	19 290	-27 547	-42 419	-69 966	-43 923	35 660	-8 264	-1 967	109 141	-10 022	124 056	-4 893	
<b>12</b>	434	-173 081	25 387	-3 790	21 598	-53 631	3 932	-49 699	-153 277	45 574	-107 703	8 439	173 515	-2 211	162 366	13 361	
<b>12 E-M</b>	P	7 918	-97 654	6 822	-1 632	5 190	-39 851	2 801	-37 051	-67 408	26 902	-40 506	2 783	105 572	-212	101 055	4 730
<b>13 E-M</b>	P	-2 742	36 025	3 814	5 892	9 706	-4 252	-565	-4 818	30 855	11 423	42 278	5 608	-38 767	-787	-40 442	2 462
<b>11 Dic</b>	P	-1 373	-35 339	113	4 690	4 803	-13 333	-5 556	-18 889	-20 942	-697	-21 639	-1 177	33 966	-3 160	37 801	-675
<b>12 Ene</b>	P	2 606	-6 927	2 912	-1 609	1 303	-7 273	-44	-7 318	-2 410	-2 695	-5 105	-155	9 533	-71	8 808	797
<b>Feb</b>	P	6 038	-23 267	1 930	58	1 987	-6 980	2 167	-4 813	-20 925	8 824	-12 101	2 708	29 305	-111	27 639	1 777
<b>Mar</b>	P	-727	-67 460	1 981	-81	1 899	-25 598	678	-24 920	-44 073	20 773	-23 300	230	66 734	-30	64 608	2 156
<b>Abr</b>	P	1 925	-27 065	1 841	1 372	3 213	-21 987	-4 232	-26 220	-5 834	3 272	-2 562	-1 083	28 990	-152	26 807	2 334
<b>May</b>	P	1 706	-40 345	-1 420	1 628	207	-10 017	-2 624	-12 640	-29 193	17 260	-11 932	285	42 051	-243	42 265	29
<b>Jun</b>	P	118	-60 059	-2 975	2 550	-425	-14 639	-2 122	-16 761	-42 846	17 123	-25 723	400	60 177	-3 502	63 314	364
<b>Jul</b>	P	1 575	-17 304	-681	75	-606	-6 013	-6 663	-12 675	-14 232	-9 271	-23 503	3 621	18 879	2 025	14 853	2 001
<b>Ago</b>	P	83	-11 681	-425	2 265	1 840	-215	545	329	-11 569	-7 935	-19 504	528	11 764	-122	11 155	731
<b>Sep</b>	P	-4 158	29 752	4 085	-3 838	246	10 387	-1 287	9 099	14 706	-7 939	6 767	575	-33 911	-14	-34 287	390
<b>Oct</b>	P	-1 524	16 476	3 708	1 811	5 520	18 817	-7 770	11 047	-6 788	2 272	-4 515	739	-18 000	2	-19 704	1 702
<b>Nov</b>	P	601	15 214	6 757	-4 626	2 131	33 011	-13 063	19 948	-25 615	2 357	-23 257	1 061	-14 612	-13	-14 388	-211
<b>Dic</b>	P	-7 809	19 586	7 676	-3 394	4 282	-23 123	38 348	15 225	35 501	1 533	37 034	-469	-27 395	18	-28 704	1 291
<b>13 Ene</b>	P	2 306	30 374	2 374	188	2 563	11 262	-926	10 337	14 417	1 510	15 928	2 319	-28 068	-934	-27 930	796
<b>Feb</b>	P	-608	10 820	1 601	-223	1 378	-1 205	105	-1 099	8 989	4 747	13 737	1 434	-11 428	-8	-12 286	866
<b>Mar</b>	P	-4 440	-5 168	-162	5 927	5 765	-14 310	255	-14 055	7 448	5 165	12 613	1 855	729	155	-226	799

CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)



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



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

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

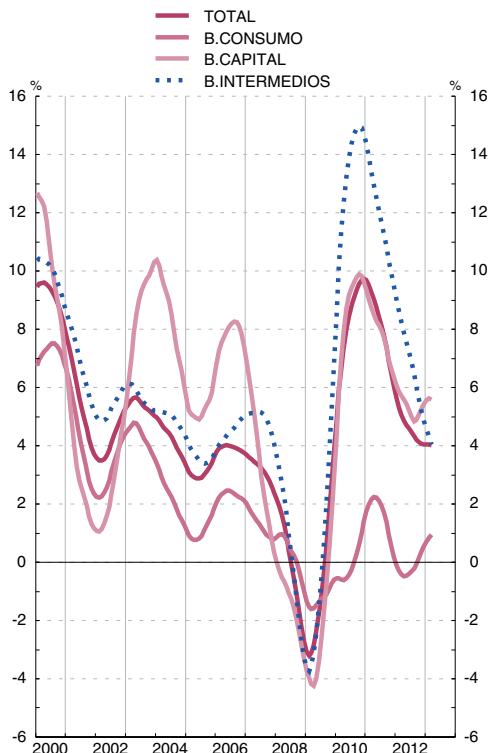
### 7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

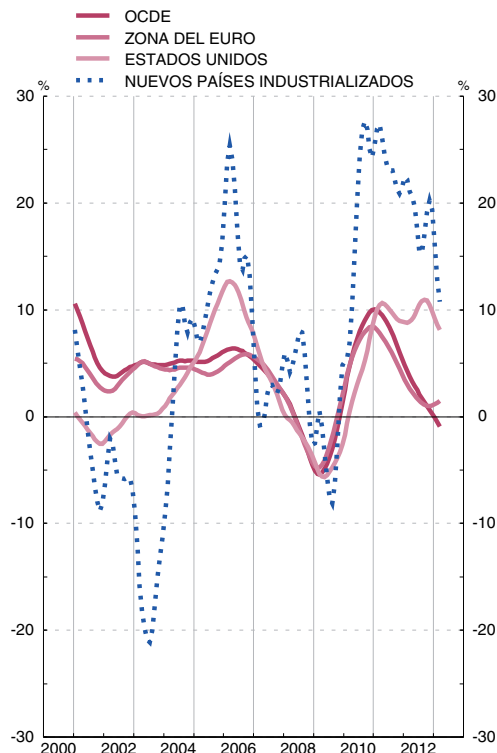
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Total	Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
05	155 005	5,5	0,8	-0,8	5,5	1,4	-8,7	2,2	2,6	2,3	4,3	10,2	9,1	11,8	31,4	14,5
06	170 439	10,0	5,2	2,9	12,7	5,6	-3,7	6,2	8,1	7,8	8,4	17,7	6,0	34,5	12,8	16,5
07	185 023	8,6	5,8	3,0	4,4	8,1	6,6	8,1	8,0	8,4	7,1	-1,1	22,3	-12,5	23,5	-0,8
08	189 228	2,3	0,7	2,4	-5,6	0,6	19,0	-0,6	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	1,0	1,2	4,2
09	159 890	-15,5	-9,4	-3,4	-14,1	-12,8	-19,9	-12,2	-15,5	-13,2	-15,1	-24,4	-11,4	-17,9	-7,7	8,5
10	186 780	16,8	15,0	-3,4	22,4	28,6	15,4	29,6	14,3	13,6	15,2	15,5	9,6	35,7	34,1	27,0
11	215 230	15,2	10,0	6,8	17,9	10,7	12,1	11,4	12,7	9,5	13,6	20,0	26,2	18,8	27,2	1,3
12	222 644	3,9	1,8	-2,7	-6,4	5,5	12,1	-0,7	-1,1	-2,4	0,8	15,7	27,3	18,9	11,4	28,9
12 Feb	P 17 978	4,9	-0,2	0,1	-26,4	4,4	41,6	2,2	1,9	-1,3	3,2	-3,7	16,3	-18,8	-1,0	36,6
Mar	P 19 889	1,2	-2,3	-10,7	-15,1	5,5	49,5	3,2	-0,2	-0,6	-1,4	-3,9	24,4	7,4	17,9	56,6
Abr	P 17 198	-0,8	-0,5	-5,9	-9,0	4,0	-3,4	4,5	-4,6	-2,8	-3,1	-8,1	7,6	25,9	22,5	29,7
May	P 19 462	6,2	4,0	-3,8	1,6	8,6	7,5	8,7	2,1	0,3	1,8	4,5	57,1	29,3	5,6	33,8
Jun	P 18 869	5,1	4,5	-3,2	3,1	9,4	12,6	9,2	-1,1	-3,6	-0,4	11,5	45,0	41,1	5,3	12,5
Jul	P 19 600	5,2	5,3	5,2	-10,7	8,0	25,5	6,8	-2,2	0,7	2,5	30,6	23,0	21,3	32,5	3,4
Ago	P 16 587	7,4	5,2	-2,5	-13,4	11,2	3,2	11,8	-1,5	-0,2	4,7	26,7	23,3	26,1	6,7	-0,2
Sep	P 17 866	0,5	-2,8	-13,8	-20,9	6,1	16,1	5,4	-4,0	-5,7	-2,4	24,9	33,8	12,4	-14,2	15,0
Oct	P 21 078	8,7	8,6	7,1	12,7	8,8	-30,6	14,2	-3,3	-6,3	2,8	59,4	54,2	41,7	24,2	35,7
Nov	P 19 750	-0,6	-2,7	-2,5	3,4	-3,6	-44,5	1,5	-5,5	-10,1	-3,0	26,8	13,3	7,1	2,0	16,8
Dic	P 17 789	4,6	0,2	5,2	4,7	-3,2	37,3	-5,7	3,8	1,2	5,6	12,3	-13,3	14,8	18,8	68,6
13 Ene	P 17 882	7,9	5,3	5,3	17,6	3,7	-1,0	4,0	3,7	1,9	3,4	6,2	83,2	20,0	15,2	1,5
Feb	P 18 414	2,4	4,9	0,3	16,0	6,1	-31,4	9,1	-0,6	-1,7	-1,8	-9,1	37,0	22,9	25,8	11,3
Mar	P 20 289	2,0	5,5	0,2	5,4	8,5	3,7	8,9	-8,1	-8,9	-6,9	13,9	41,1	16,3	2,3	-36,1

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



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



FUENTES: ME, MHAP y BE.

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

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

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

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

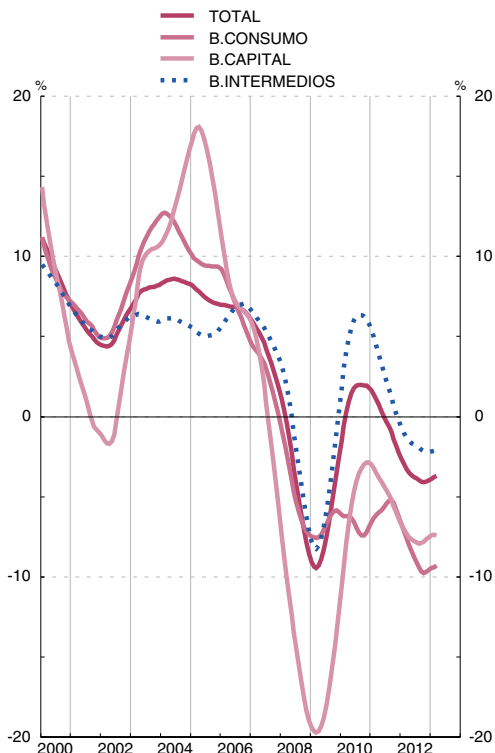
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Total	Estados Unidos				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
<b>05</b>	232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,3	11,1	1,1	5,6	5,3	6,2	-0,1	40,8	29,3	37,3	11,2
<b>06</b>	262 687	12,8	8,5	7,3	2,5	10,2	6,1	11,5	8,4	8,0	8,8	14,7	25,3	24,1	22,7	28,6
<b>07</b>	285 038	8,5	7,6	5,8	10,8	7,8	4,0	8,9	10,5	11,0	9,7	16,4	-6,3	-6,8	28,7	-3,7
<b>08</b>	283 388	-0,6	-4,5	-6,4	-14,3	-1,9	5,8	-3,9	-8,2	-8,8	-7,3	12,9	37,4	16,6	10,8	-16,1
<b>09</b>	206 116	-27,3	-17,5	-12,1	-31,4	-17,5	-9,9	-20,0	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,1	-29,5	-31,6
<b>10</b>	240 056	16,5	11,3	-4,1	9,0	19,0	3,3	24,5	9,8	7,5	10,5	14,2	36,0	44,8	30,8	7,1
<b>11</b>	263 141	9,6	1,1	-3,0	-4,6	3,2	1,8	3,6	5,9	6,7	6,6	12,6	20,1	21,0	-1,1	-2,8
<b>12</b>	253 401	-2,8	-7,1	-11,1	-10,7	-5,5	1,3	-7,1	-7,3	-7,9	-5,8	-7,1	15,8	13,6	-5,2	-11,4
<b>12 Feb</b>	P 21 737	6,6	-1,1	-3,8	-6,4	0,1	12,4	-3,2	1,5	-0,7	5,0	3,4	15,3	66,6	0,5	-22,2
<b>Mar</b>	P 23 134	-4,6	-12,0	-10,9	-15,7	-12,1	6,1	-16,4	-13,4	-13,9	-12,5	-11,5	23,5	68,0	-17,6	-29,2
<b>Abr</b>	P 20 554	-3,5	-7,2	-12,9	-10,5	-5,2	3,3	-7,5	-9,4	-10,5	-5,8	-1,2	12,8	-20,0	-0,7	-5,6
<b>May</b>	P 21 388	-1,6	-8,0	-9,8	-18,6	-6,5	1,6	-8,4	-5,9	-7,3	-1,6	15,8	-0,7	32,9	-6,8	-3,2
<b>Jun</b>	P 21 569	-1,4	-5,8	-11,2	-5,6	-4,2	0,9	-5,6	-1,7	-0,4	-1,4	-6,4	39,2	19,7	-6,7	-14,7
<b>Jul</b>	P 21 293	5,0	4,0	-0,8	-4,3	6,2	8,5	5,5	2,2	0,8	3,1	-5,2	7,5	17,1	6,6	-4,7
<b>Ago</b>	P 19 732	-3,1	-8,4	-16,0	-17,9	-4,6	9,3	-9,2	-9,7	-10,6	-9,0	-29,0	32,1	16,7	-13,7	-24,3
<b>Sep</b>	P 20 951	-7,4	-12,2	-18,8	-22,9	-8,8	-4,9	-10,1	-9,5	-9,9	-9,3	-9,6	7,7	-2,6	-12,3	0,2
<b>Oct</b>	P 22 570	-2,0	-6,3	-26,0	1,4	2,3	11,1	-0,1	-13,3	-15,5	-9,7	-2,1	39,3	-9,9	-0,9	9,4
<b>Nov</b>	P 21 157	-6,1	-4,9	-7,2	-12,4	-3,1	-2,6	-3,3	-9,0	-8,6	-7,7	-23,2	-0,3	-9,8	-7,2	-13,8
<b>Dic</b>	P 19 083	-11,5	-13,6	-4,8	-2,1	-17,5	-14,1	-18,7	-13,4	-13,3	-13,7	2,7	-8,9	-44,2	-3,2	-25,7
<b>13 Ene</b>	P 21 380	5,7	6,7	-4,9	0,4	10,9	18,2	8,6	-0,6	1,4	2,8	29,4	0,5	-3,7	-5,3	-4,2
<b>Feb</b>	P 19 598	-9,8	-6,3	-10,6	0,7	-5,6	-13,0	-3,2	-9,7	-8,8	-10,1	-16,8	-6,3	-38,8	-7,9	-16,4
<b>Mar</b>	P 19 654	-15,0	-10,6	-18,4	-7,0	-8,3	-9,3	-7,9	-11,8	-12,3	-12,1	-16,2	-10,4	-47,0	2,2	-16,9

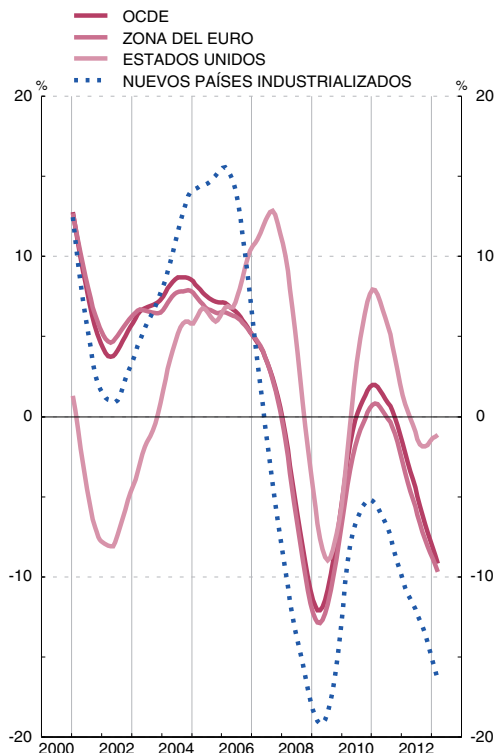
### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



### POR AREAS GEOGRÁFICAS

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



FUENTES: ME, MHAP y BE.

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

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

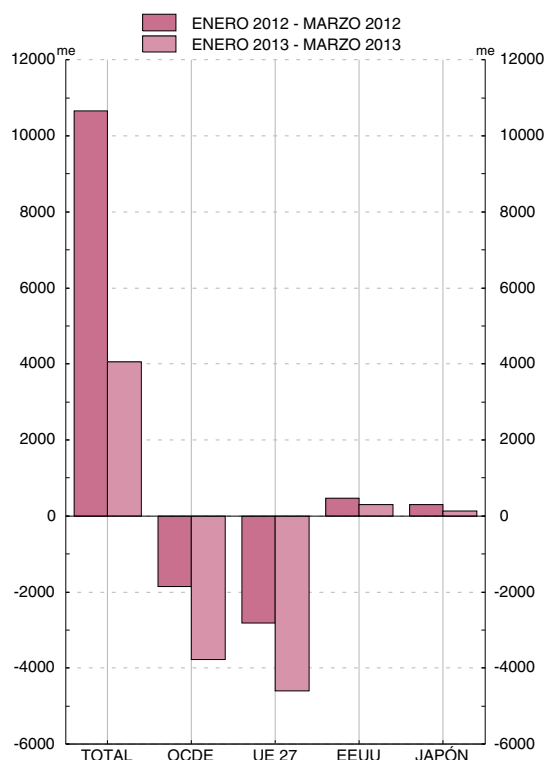
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

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

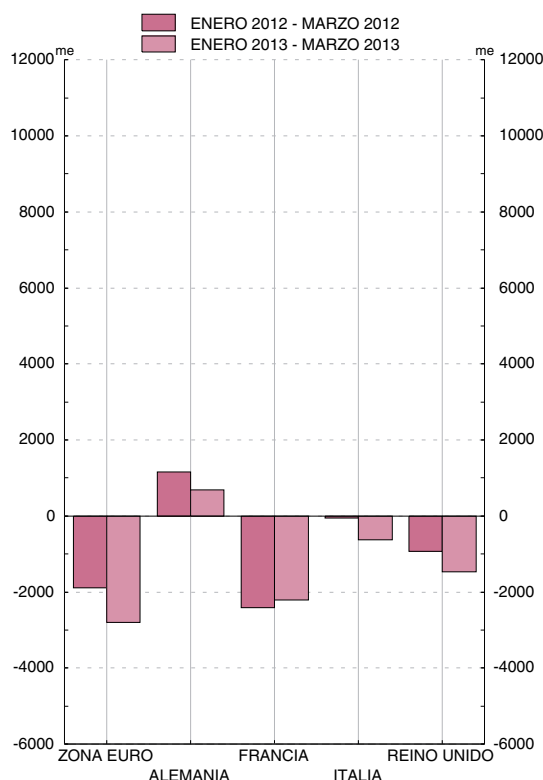
Millones de euros

	1	Unión Europea (UE 27)						OCDE					12	13	14	15		
		2=3+7	Zona del Euro			Resto de la UE 27			Del cual:									
			3	Del cual:			7	Del cual:			9	10					11	12
				Total	Alemania	Francia		Italia	Total	Reino Unido								
<b>06</b>	-92 249	-33 547	-32 156	-18 689	-1 625	-7 184	-1 391	294	-45 995	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564			
<b>07</b>	-100 015	-40 176	-38 109	-23 752	-214	-8 375	-2 067	133	-54 211	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347			
<b>08</b>	-94 160	-26 262	-26 207	-19 612	3 019	-6 608	-55	356	-39 729	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296			
<b>09</b>	-46 227	-9 068	-6 767	-9 980	6 787	-1 847	-2 301	187	-15 709	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532			
<b>10</b>	-53 276	-4 960	-2 211	-8 598	7 904	-477	-2 749	597	-11 261	-3 058	-2 054	-16 216	-4 267	-16 253	-1 252			
<b>11</b>	-47 910	3 405	1 029	-8 984	8 590	219	2 376	2 955	-1 751	-2 956	-1 389	-19 066	-5 312	-15 317	-1 116			
<b>12</b>	P -30 757	12 571	7 723	-3 821	9 472	914	4 848	3 828	10 636	-754	-855	-21 068	-5 185	-13 866	111			
<b>12 Feb</b>	P -3 759	468	302	-403	702	-26	165	327	-39	-229	-67	-1 860	-555	-1 218	25			
<b>Mar</b>	P -3 245	1 451	996	-423	1 003	94	455	330	1 277	-151	-105	-1 836	-1 139	-875	53			
<b>Abr</b>	P -3 356	777	544	-324	830	39	233	257	142	-190	-75	-1 651	-401	-1 008	-43			
<b>May</b>	P -1 926	1 289	907	-336	1 043	64	382	157	712	-190	-116	-1 028	-470	-1 129	-38			
<b>Jun</b>	P -2 700	655	186	-276	687	50	469	332	521	33	-37	-2 106	-325	-1 155	-8			
<b>Jul</b>	P -1 693	1 524	1 163	-240	888	82	361	337	1 458	17	-2	-1 705	-405	-1 243	-31			
<b>Ago</b>	P -3 145	558	358	-296	466	210	200	176	1 245	179	-37	-2 158	-397	-1 323	-3			
<b>Sep</b>	P -3 085	486	239	-492	695	80	247	253	512	-39	-62	-1 780	-374	-1 291	12			
<b>Oct</b>	P -1 492	1 223	603	-290	754	63	621	425	1 492	67	-21	-1 762	-164	-1 186	32			
<b>Nov</b>	P -1 407	1 967	1 286	-123	985	244	681	410	1 593	-82	-149	-1 560	-379	-1 057	28			
<b>Dic</b>	P -1 294	1 273	553	-277	712	31	720	547	1 103	-83	-51	-1 413	15	-983	144			
<b>13 Ene</b>	P -3 499	1 368	639	-274	674	108	729	490	715	-252	-69	-1 685	-432	-1 268	-46			
<b>Feb</b>	P -1 184	1 480	938	-233	658	278	543	607	1 125	-139	-10	-1 401	55	-1 030	92			
<b>Mar</b>	P 635	1 750	1 224	-187	873	234	526	378	1 932	98	-46	-1 192	-117	-894	-28			

**DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO**



**DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO**



FUENTE: MHAP.

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

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

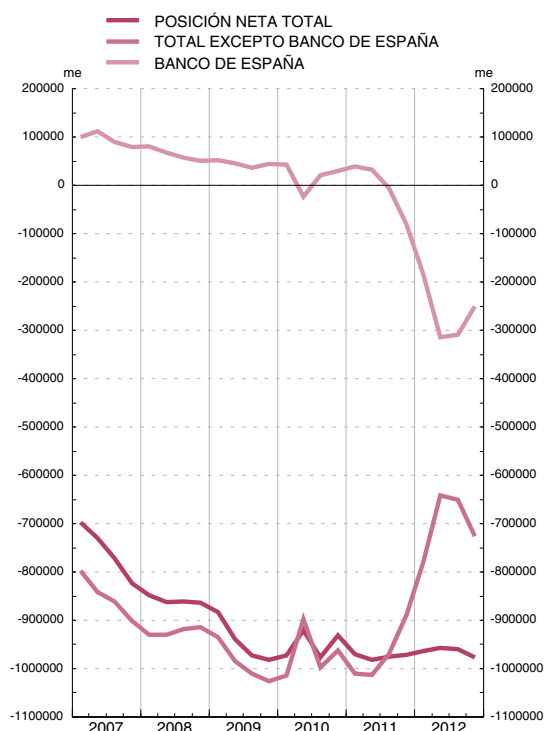
## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

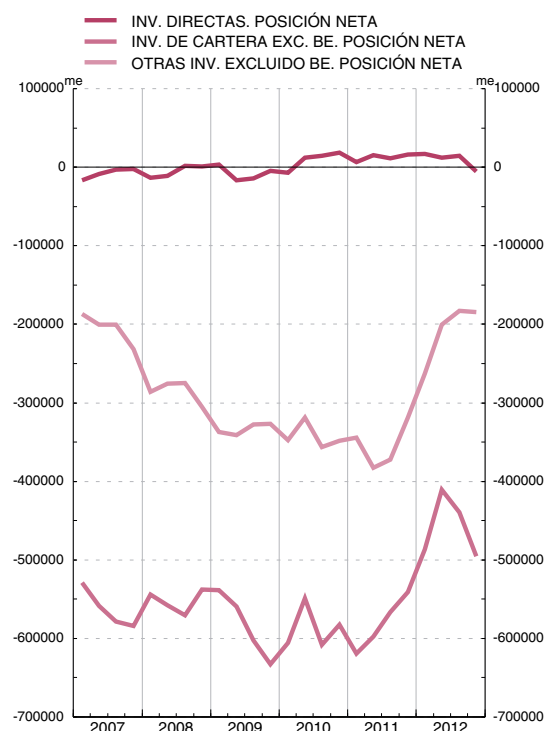
Saldos a fin de periodo en mm de euros

Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Derivados financieros Posición neta (activos-pasivos)	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos netos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos) (a)	
		Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)						
1= 2+13	2= 3+6+9+12	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13= 14 a 16	14	15	16	
<b>04</b>	-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
<b>05</b>	-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1
<b>06</b>	-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6
<b>07</b>	-822,8	-901,7	-2,6	395,4	398,0	-648,5	438,4	1 086,9	-231,8	379,5	611,3	-18,8	78,9	12,9	1,1	64,9
<b>08</b>	-863,1	-914,0	1,3	424,4	423,2	-603,7	354,2	958,0	-305,1	386,6	691,8	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0
<b>09 IV</b>	-982,2	-1 026,3	-4,5	434,4	438,9	-693,7	374,3	1 068,1	-327,1	369,6	696,8	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9
<b>10 I</b>	-972,1	-1 014,4	-6,7	442,1	448,8	-665,8	380,0	1 045,8	-347,7	359,8	707,5	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0
<b>II</b>	-920,1	-896,8	11,8	461,8	450,1	-601,6	352,3	953,9	-318,8	368,7	687,5	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1
<b>III</b>	-977,1	-997,2	14,4	469,8	455,4	-659,4	333,7	993,1	-356,4	352,1	708,5	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9
<b>IV</b>	-931,5	-961,8	18,6	488,9	470,2	-634,5	311,7	946,2	-348,6	370,5	719,1	2,7	30,3	23,9	-46,1	52,5
<b>11 I</b>	-970,4	-1 009,9	6,9	485,1	478,3	-670,6	301,7	972,3	-344,6	377,0	721,6	-1,5	39,5	23,2	-35,2	51,5
<b>II</b>	-981,2	-1 013,4	15,5	486,0	470,5	-646,3	293,3	939,6	-382,3	379,8	762,2	-0,3	32,2	23,5	-40,6	49,3
<b>III</b>	-975,8	-970,6	11,5	480,2	468,7	-617,5	274,8	892,2	-372,2	385,2	757,4	7,6	-5,2	27,6	-83,8	51,1
<b>IV</b>	-971,0	-890,1	15,7	496,5	480,8	-593,1	258,0	851,1	-318,7	395,1	713,7	5,9	-81,0	36,4	-170,2	52,8
<b>12 I</b>	-963,6	-778,8	17,1	495,6	478,5	-536,4	270,1	806,5	-262,5	412,4	674,9	2,9	-184,8	36,0	-271,2	50,5
<b>II</b>	-956,6	-641,7	12,1	494,6	482,6	-457,6	254,5	712,1	-200,8	440,9	641,7	4,6	-314,9	41,4	-403,6	47,3
<b>III</b>	-959,4	-650,1	14,5	483,9	469,4	-484,3	253,7	738,1	-183,1	417,7	600,8	2,8	-309,3	40,2	-395,4	45,9
<b>IV</b>	-976,4	-726,1	-5,6	475,4	480,9	-538,4	276,3	814,7	-184,3	420,9	605,2	2,1	-250,3	38,3	-332,6	43,9

### 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.

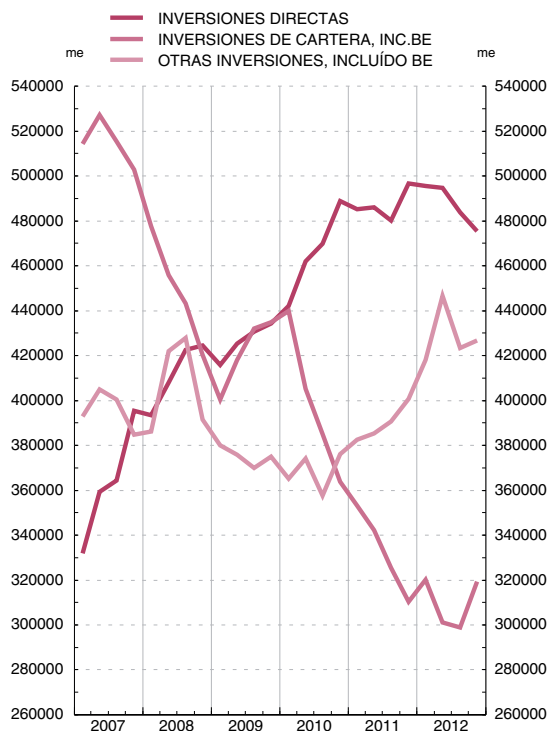
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

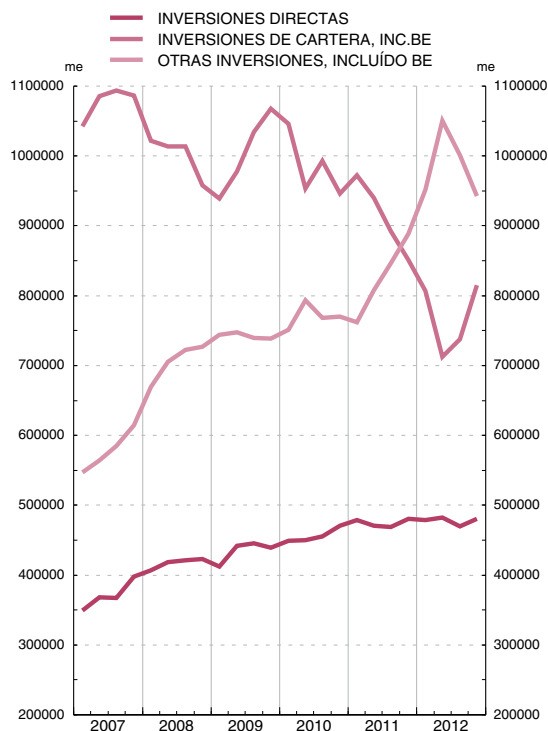
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	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	
<b>04</b>	189 622	17 627	231 649	67 501	78 053	302 067	183 210	379 279	254 992	431 651	-	-
<b>05</b>	236 769	22 133	250 641	75 322	104 156	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
<b>06</b>	307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
<b>07</b>	368 306	27 086	307 278	90 696	132 954	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
<b>08</b>	393 430	31 011	320 664	102 489	63 146	357 229	170 143	787 812	391 414	726 987	108 278	114 027
<b>09 IV</b>	404 194	30 207	327 215	111 662	78 591	356 340	222 619	845 431	375 092	738 182	77 449	78 498
<b>10 I</b>	410 875	31 226	329 493	119 320	89 281	350 497	198 532	847 236	365 256	751 132	93 867	88 286
<b>II</b>	428 418	33 426	330 793	119 297	87 320	317 817	169 352	784 544	374 110	793 388	118 304	106 522
<b>III</b>	432 284	37 505	334 434	120 998	88 730	296 430	194 022	799 121	357 527	767 997	121 434	117 049
<b>IV</b>	449 955	38 920	346 360	123 885	92 462	271 400	181 031	765 193	376 095	770 399	95 116	92 459
<b>11 I</b>	446 733	38 408	357 075	121 209	92 910	260 100	204 657	767 645	382 550	762 262	80 724	82 170
<b>II</b>	447 799	38 187	355 476	114 975	91 957	250 153	194 147	745 420	385 410	807 889	83 747	84 040
<b>III</b>	435 396	44 762	356 896	111 796	78 339	247 132	159 177	733 055	390 756	846 421	134 796	127 191
<b>IV</b>	446 789	49 752	363 956	116 836	77 815	232 593	163 769	687 314	400 801	889 100	140 225	134 415
<b>12 I</b>	447 175	48 450	363 004	115 491	83 849	236 158	159 328	647 189	418 171	951 425	133 237	130 209
<b>II</b>	441 568	53 068	369 916	112 636	82 309	218 868	146 156	565 967	446 604	1 050 358	153 277	148 677
<b>III</b>	432 899	50 965	360 205	109 162	86 470	212 519	165 603	572 474	423 442	1 001 242	157 193	154 374
<b>IV</b>	424 133	51 243	373 387	107 543	89 494	229 684	180 221	634 493	426 779	942 698	148 618	146 396

### INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



### INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

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

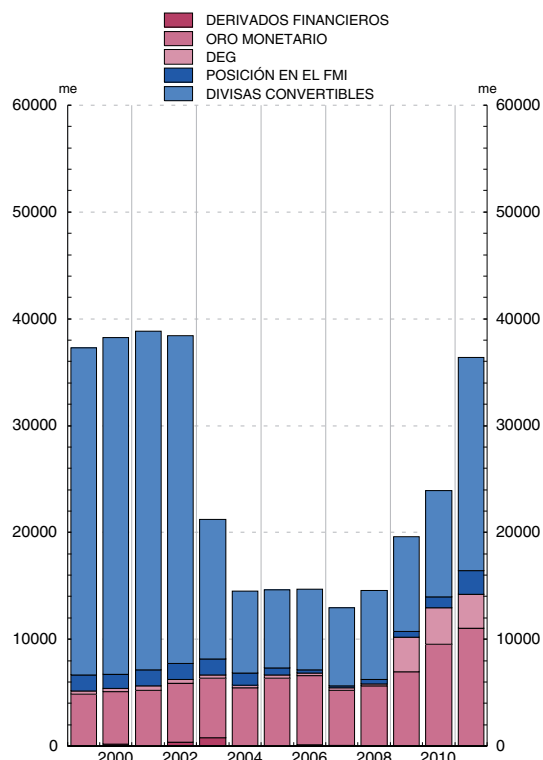
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

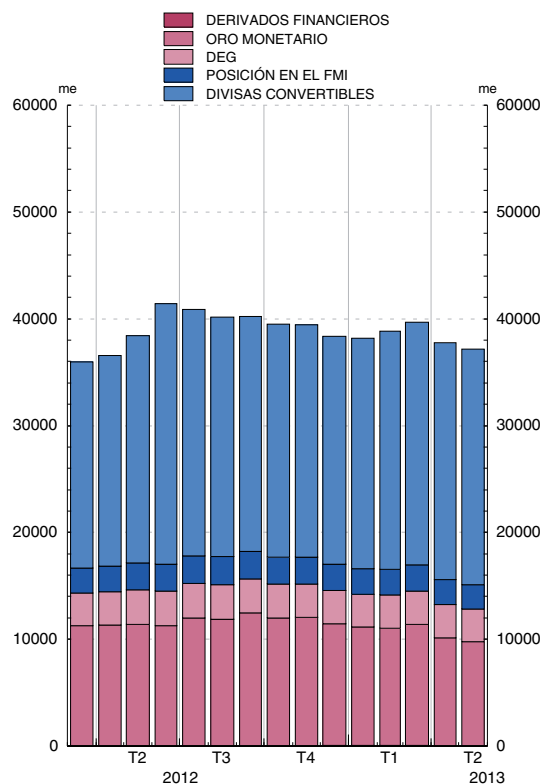
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
<b>07</b>	12 946	7 285	218	252	5 145	46	9,1
<b>08</b>	14 546	8 292	467	160	5 627	-	9,1
<b>09</b>	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
<b>10</b>	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
<b>11</b>	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
<b>11 Dic</b>	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
<b>12 Ene</b>	37 017	19 620	2 233	3 139	12 025	-	9,1
<i>Feb</i>	36 582	19 242	2 305	3 087	11 949	-	9,1
<i>Mar</i>	35 977	19 312	2 312	3 095	11 258	-	9,1
<i>Abr</i>	36 540	19 708	2 402	3 130	11 300	-	9,1
<i>May</i>	38 440	21 308	2 492	3 248	11 392	-	9,1
<i>Jun</i>	41 430	24 409	2 508	3 226	11 287	-	9,1
<i>Jul</i>	40 879	23 071	2 560	3 287	11 961	-	9,1
<i>Ago</i>	40 184	22 459	2 619	3 232	11 875	-	9,1
<i>Sep</i>	40 193	21 948	2 583	3 195	12 471	-3	9,1
<i>Oct</i>	39 492	21 820	2 491	3 175	12 002	4	9,1
<i>Nov</i>	39 463	21 791	2 479	3 166	12 011	16	9,1
<i>Dic</i>	38 347	21 349	2 412	3 132	11 418	35	9,1
<b>13 Ene</b>	38 177	21 548	2 411	3 057	11 109	51	9,1
<i>Feb</i>	38 839	22 305	2 402	3 102	10 988	42	9,1
<i>Mar</i>	39 664	22 698	2 451	3 145	11 330	39	9,1
<i>Abr</i>	37 765	22 183	2 344	3 104	10 109	25	9,1
<i>May</i>	37 169	22 037	2 283	3 087	9 737	25	9,1

ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

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

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

	Administraciones Públicas							Otras instituciones financieras monetarias				
	Total deuda externa	Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>08 IV</b>	1 672 021	233 754	12 480	2 099	198 366	20 810	-	766 311	12 224	400 691	249 209	104 187
<b>09 I</b>	1 699 703	243 632	15 801	480	204 677	22 675	-	784 094	15 149	411 446	248 803	108 696
II	1 722 777	257 152	21 125	979	211 224	23 825	-	786 229	14 200	409 692	251 975	110 363
III	1 732 303	276 333	31 005	709	219 260	25 359	-	770 038	14 217	391 123	257 026	107 671
IV	1 757 372	299 770	44 479	532	229 085	25 674	-	782 873	14 903	384 509	260 304	123 157
<b>10 I</b>	1 778 929	315 896	51 896	114	237 246	26 640	-	789 869	16 641	399 817	256 338	117 073
II	1 759 449	291 348	39 698	192	223 146	28 312	-	741 796	12 157	378 888	239 162	111 589
III	1 745 184	302 216	39 437	932	232 817	29 031	-	758 152	10 926	396 110	242 943	108 173
IV	1 715 268	289 183	36 629	976	220 357	31 221	-	759 486	9 910	413 379	237 915	98 283
<b>11 I</b>	1 708 246	292 546	37 875	485	222 351	31 836	-	764 002	10 640	395 695	239 048	118 619
II	1 730 880	286 716	37 245	7	216 267	33 197	-	795 147	7 554	425 267	234 291	128 035
III	1 758 013	294 064	36 605	507	223 190	33 762	-	771 764	6 211	402 061	227 074	136 418
IV	1 753 783	275 653	28 545	428	211 941	34 739	-	714 750	3 494	362 532	217 969	130 755
<b>12 I</b>	1 775 832	256 634	23 612	4	192 181	40 837	-	654 191	3 341	311 819	203 771	135 259
II	1 790 923	238 617	16 369	70	175 912	46 266	-	590 199	2 699	273 422	178 575	135 504
III	1 748 490	255 059	20 397	325	187 969	46 367	-	541 833	1 524	237 643	171 895	130 771
IV	1 751 810	331 799	29 434	53	212 264	90 048	-	520 201	1 425	213 114	177 900	127 762

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

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes								Inversión directa		
	Total (a)	Corto plazo Depósitos	Total	Corto plazo			Largo plazo			Total	Frente a:		
				Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Otros pasivos	Inversores directos	Afiliadas
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
<b>08 IV</b>	35 233	35 233	479 500	13 329	22 307	2 668	302 204	136 854	361	1 777	157 222	65 142	92 080
<b>09 I</b>	32 491	32 491	480 593	20 122	19 430	3 275	292 216	143 518	393	1 639	158 893	69 975	88 918
II	35 596	35 596	468 268	18 969	17 448	2 416	282 343	145 040	385	1 667	175 532	90 696	84 836
III	47 538	47 538	461 698	13 249	16 429	2 552	281 652	145 875	419	1 522	176 696	89 842	86 854
IV	41 400	41 400	459 569	18 059	14 269	2 375	278 601	144 393	419	1 454	173 759	73 851	99 908
<b>10 I</b>	43 673	43 673	448 931	14 758	13 800	3 179	270 358	145 075	399	1 363	180 561	70 158	110 403
II	105 881	105 881	438 907	12 714	16 424	4 462	257 666	145 855	406	1 379	181 518	67 662	113 856
III	59 477	59 477	447 273	14 032	16 561	4 762	258 966	151 114	395	1 442	178 066	67 794	110 272
IV	51 323	51 323	435 599	11 929	16 671	4 284	248 454	152 281	396	1 584	179 677	67 741	111 936
<b>11 I</b>	40 665	40 665	432 694	11 724	17 978	3 818	246 007	150 974	390	1 803	178 338	67 865	110 474
II	45 732	45 732	425 714	11 840	18 068	4 192	238 223	151 628	389	1 374	177 571	68 579	108 992
III	89 019	89 019	424 629	7 466	19 506	6 433	232 509	157 058	394	1 263	178 537	68 044	110 493
IV	175 360	175 360	410 652	5 100	20 042	6 544	220 265	156 995	398	1 307	177 369	69 795	107 574
<b>12 I</b>	276 496	276 496	411 293	8 330	19 761	6 699	215 953	158 791	395	1 364	177 218	69 703	107 514
II	408 695	408 695	378 814	5 481	18 244	6 826	186 931	159 452	462	1 418	174 598	69 353	105 246
III	400 455	400 455	376 369	4 154	17 310	7 388	186 535	159 103	459	1 420	174 774	68 791	105 983
IV	337 486	337 486	387 705	6 064	16 628	7 728	207 405	148 003	457	1 420	174 618	68 043	106 575

FUENTE: BE.

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



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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas					
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes			Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito
	Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste (neto)	Operac. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
1=2+3+4 +5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10 -11-12	9	10	11	12	13	
<b>11 Dic</b>	394 459	229 993	481 184	-5 277	-	7 807	319 248	175 162	882 268	60 738	657 215	110 629	219 297
<b>12 Ene</b>	356 284	126 500	698 255	-	-	3 707	472 178	211 324	875 501	94 231	695 754	62 654	144 961
<i>Feb</i>	322 045	128 613	663 720	6 376	-	1 683	478 347	215 315	868 647	106 706	700 664	59 374	106 730
<i>Mar</i>	361 695	40 792	1 096 956	-	-	3 718	779 771	249 711	868 490	142 720	672 633	88 867	111 984
<i>Abr</i>	382 712	55 069	1 090 965	-	-	1 066	764 388	272 458	873 353	148 188	660 168	88 915	110 253
<i>May</i>	347 195	40 063	1 076 812	0	-	1 644	771 324	229 927	876 907	116 280	656 995	106 265	117 268
<i>Jun</i>	437 789	132 691	1 069 309	0	-	2 003	766 215	328 135	888 832	131 374	659 454	32 617	109 653
<i>Jul</i>	743 701	156 106	1 080 565	-	-	817	493 787	372 135	896 182	134 906	678 366	-19 413	371 566
<i>Ago</i>	885 372	131 936	1 076 236	-	-	833	323 633	347 038	898 561	115 828	678 405	-11 054	538 334
<i>Sep</i>	876 292	124 884	1 069 567	-	-	1 013	319 173	332 823	893 288	95 737	670 651	-14 449	543 469
<i>Oct</i>	885 514	92 494	1 057 904	-	-	1 324	266 209	352 304	890 571	101 249	708 573	-69 057	533 210
<i>Nov</i>	884 798	77 694	1 046 596	-	-	1 358	240 850	362 981	888 224	108 633	708 113	-74 237	521 816
<i>Dic</i>	884 094	74 151	1 038 706	-	-	4 538	233 301	389 750	901 830	110 978	704 635	-81 578	494 344
<b>13 Ene</b>	907 427	105 363	1 021 211	-	-	457	219 604	420 632	891 268	99 407	657 382	-87 339	486 795
<i>Feb</i>	850 148	129 306	876 189	-	-	658	156 006	419 735	880 527	73 410	655 016	-120 814	430 413
<i>Mar</i>	787 506	125 975	795 073	-	-	735	134 277	428 999	884 384	86 192	656 692	-115 115	358 507
<i>Abr</i>	758 155	118 249	759 811	-	-	666	120 571	427 061	894 830	87 133	657 190	-102 288	331 094
<i>May</i>	745 149	105 552	733 956	-	-	685	95 043	440 588	903 179	83 893	656 983	-110 498	304 561

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas							
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes			Posición intrasistema		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito
	Oper. principales de financ. (inyección)	Oper. de financiación a l/p (inyección)	Oper. de ajuste (neto)	Oper. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Target	Resto	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
14=15+16 +17+18 +19-20	15	16	17	18	19	20	21	22	23=24+25 -26-27	24	25	26	27	28	
<b>11 Dic</b>	118 861	47 109	85 302	1 976	-	395	15 921	150 831	-5 604	-50 033	69 568	5 016	33 204	91 414	23 668
<b>12 Ene</b>	133 177	6 445	154 976	-0	-	-	28 244	175 940	-5 724	-53 051	68 708	5 847	37 116	90 489	16 012
<i>Feb</i>	152 432	17 505	152 297	2 293	-	1	19 665	196 896	-5 724	-49 527	67 114	10 035	37 120	89 556	10 787
<i>Mar</i>	227 600	1 037	315 306	-	-	-	88 742	252 097	-5 724	-30 159	66 912	24 829	35 054	86 847	11 386
<i>Abr</i>	263 535	1 781	315 153	-	-	5	53 404	284 549	-5 724	-26 953	67 161	24 159	32 986	85 287	11 662
<i>May</i>	287 813	9 204	315 438	-	-	-	36 829	318 594	-5 724	-36 857	67 030	11 226	32 912	82 200	11 800
<i>Jun</i>	337 206	44 961	320 036	-	-	0	27 792	371 808	-5 724	-40 468	70 049	7 284	35 954	81 846	11 589
<i>Jul</i>	375 549	69 338	332 847	-	-	-	26 636	414 619	-5 724	-45 373	71 589	5 319	42 439	79 842	12 027
<i>Ago</i>	388 736	74 115	337 539	-	-	-	22 918	428 617	-5 724	-46 154	71 144	6 424	43 110	80 611	11 997
<i>Sep</i>	378 176	70 818	329 109	-	-	-	21 751	419 847	-5 724	-47 776	69 114	4 036	41 785	79 142	11 829
<i>Oct</i>	341 601	47 426	319 508	-	-	0	25 333	383 605	-5 724	-48 108	67 482	4 408	40 945	79 053	11 827
<i>Nov</i>	340 835	44 292	320 567	-	-	-	24 024	376 268	-5 724	-43 004	65 376	10 766	41 360	77 785	13 295
<i>Dic</i>	313 109	41 144	316 148	-	-	1	44 183	352 406	-5 724	-48 442	64 574	6 970	40 285	79 701	14 890
<b>13 Ene</b>	298 664	34 839	311 210	-	-	-	47 385	333 226	-5 862	-43 911	62 903	9 224	37 617	78 421	15 211
<i>Feb</i>	271 840	24 077	266 847	-	-	-	19 084	308 008	-5 862	-44 310	60 934	8 630	38 170	75 704	14 005
<i>Mar</i>	259 998	24 304	246 637	-	-	-	10 944	298 304	-5 862	-45 498	60 974	10 768	39 538	77 702	13 053
<i>Abr</i>	257 215	26 747	238 330	-	-	-	7 862	296 901	-5 862	-47 154	61 643	8 020	40 419	76 399	13 329
<i>May</i>	254 979	25 360	233 958	-	-	-	4 339	289 650	-5 862	-41 970	61 192	8 635	39 467	72 331	13 161

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

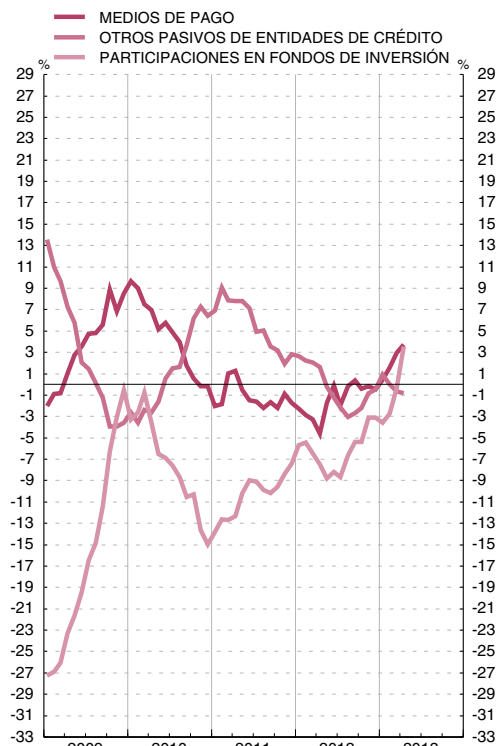
## 8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

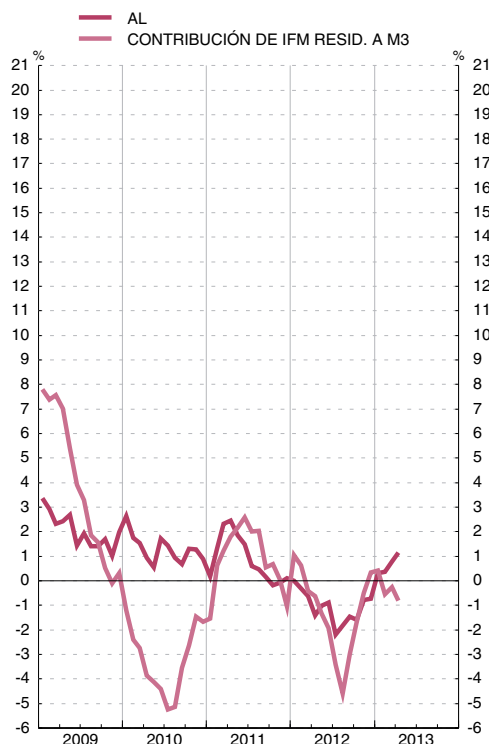
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria	
	Saldos	1 T 12	T 1/12		Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12		AL (e)	Contribución de IFM resid. a M3
			Efec- tivo	Depó- sitos (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursales en ex- terior			Renta fija en euros (d)	Resto		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>10</b>	518 340	-0,2	-0,3	-0,1	561 241	6,4	6,4	12,0	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	0,9	-1,7
<b>11</b>	509 431	-1,7	-2,5	-1,5	577 025	2,8	-2,3	70,9	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	0,1	-1,1
<b>12</b>	507 177	-0,4	-2,0	-0,1	574 499	-0,4	-0,2	-2,6	9,6	111 566	-3,1	-6,9	-0,3	-0,7	0,3
<b>12 Ene</b>	493 164	-2,3	-2,9	-2,1	575 232	2,6	-3,1	84,6	-31,7	117 838	-5,7	-6,3	-5,2	-0,0	1,0
<b>Feb</b>	491 536	-2,9	-2,9	-2,9	578 999	2,3	-3,5	82,0	-33,9	118 876	-5,4	-3,2	-7,1	-0,3	0,6
<b>Mar</b>	497 338	-3,3	-2,3	-3,5	578 258	2,0	-3,8	81,8	-39,0	117 185	-6,5	-3,3	-8,7	-0,6	-0,4
<b>Abr</b>	488 418	-4,6	-2,5	-5,1	574 626	1,6	-4,7	85,3	-37,6	115 336	-7,5	-3,0	-10,7	-1,4	-0,6
<b>May</b>	500 585	-1,7	0,6	-2,3	568 961	-0,2	-6,9	84,9	-36,2	112 559	-8,8	-2,7	-13,1	-1,0	-1,3
<b>Jun</b>	522 606	-0,1	3,2	-0,9	566 720	-1,2	-8,4	87,2	-32,5	111 754	-8,2	-4,6	-10,8	-0,9	-1,9
<b>Jul</b>	505 133	-1,9	3,6	-3,2	557 106	-2,2	-9,2	82,6	-13,9	110 749	-8,7	-5,1	-11,3	-2,2	-3,4
<b>Ago</b>	505 268	-0,2	4,5	-1,2	554 080	-3,0	-9,6	74,0	-9,9	111 811	-6,7	-5,3	-7,7	-1,8	-4,6
<b>Sep</b>	504 117	0,4	3,3	-0,3	554 528	-2,7	-8,8	69,0	-11,8	111 594	-5,4	-5,5	-5,3	-1,5	-3,0
<b>Oct</b>	493 039	-0,4	2,2	-1,0	558 903	-2,2	-6,3	39,2	-10,9	111 724	-5,4	-6,4	-4,6	-1,6	-1,7
<b>Nov</b>	498 674	-0,2	-0,9	-0,0	565 187	-0,8	-2,8	16,1	-1,0	111 721	-3,1	-6,7	-0,5	-0,8	-0,5
<b>Dic</b>	507 177	-0,4	-2,0	-0,1	574 499	-0,4	-0,2	-2,6	9,6	111 566	-3,1	-6,9	-0,3	-0,7	0,3
<b>13 Ene</b>	P 495 295	0,4	-2,5	1,1	580 320	0,9	1,5	-3,9	9,6	113 633	-3,6	-7,5	-0,7	0,3	0,4
<b>Feb</b>	P 499 359	1,6	-3,0	2,7	578 933	-0,0	1,5	-11,2	19,5	115 597	-2,8	-7,4	0,7	0,4	-0,5
<b>Mar</b>	P 511 891	2,9	-2,0	4,1	574 483	-0,7	1,9	-18,5	11,3	116 765	-0,4	-3,9	2,3	0,8	-0,3
<b>Abr</b>	P 506 615	3,7	-2,0	5,1	570 026	-0,8	2,6	-23,9	21,6	119 397	3,5	-1,7	7,5	1,1	-0,8

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.

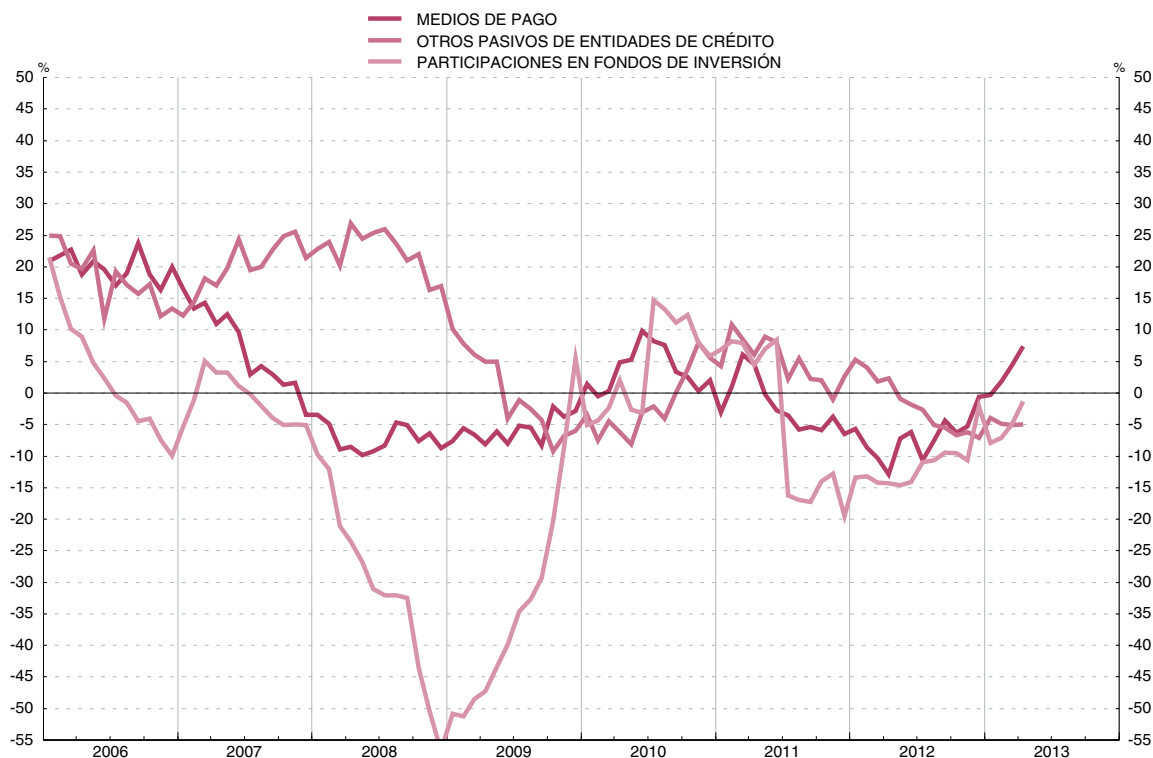
### 8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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		
<b>10</b>	119 757	2,0	119 828	5,6	6,1	3,6	12 153	5,9	-9,4	22,1	
<b>11</b>	111 995	-6,5	122 926	2,6	-10,9	58,3	9 780	-19,5	-22,4	-17,2	
<b>12</b>	111 314	-0,6	114 178	-7,1	-7,1	-7,1	9 569	-2,2	-2,8	-1,6	
<b>12 Ene</b>	106 248	-5,7	120 248	5,2	-10,8	78,6	10 589	-13,4	-11,1	-15,1	
<i>Feb</i>	106 807	-8,6	121 165	4,0	-11,0	71,9	10 680	-13,2	-8,2	-16,8	
<i>Mar</i>	108 687	-10,4	119 997	1,9	-13,3	68,7	10 527	-14,2	-8,4	-18,3	
<i>Abr</i>	103 076	-12,9	117 985	2,3	-14,0	73,6	10 365	-14,4	-8,2	-18,8	
<i>May</i>	109 671	-7,2	116 603	-0,9	-17,8	72,1	10 227	-14,7	-6,6	-20,4	
<i>Jun</i>	114 245	-6,2	117 226	-1,8	-19,6	73,8	10 146	-14,1	-8,5	-18,3	
<i>Jul</i>	103 432	-10,7	112 047	-2,6	-20,1	68,9	10 050	-10,9	-4,2	-15,7	
<i>Ago</i>	105 849	-7,5	111 510	-5,1	-20,6	55,7	9 952	-10,7	-6,7	-13,6	
<i>Sep</i>	106 990	-4,4	111 046	-5,5	-19,9	48,8	9 934	-9,4	-6,9	-11,3	
<i>Oct</i>	101 690	-6,3	109 498	-6,7	-17,4	27,0	9 931	-9,6	-8,1	-10,7	
<i>Nov</i>	105 379	-5,3	110 960	-6,2	-11,6	8,0	9 584	-10,7	-11,9	-9,7	
<i>Dic</i>	111 314	-0,6	114 178	-7,1	-7,1	-7,1	9 569	-2,2	-2,8	-1,6	
<b>13 Ene</b> P	105 922	-0,3	115 538	-3,9	-3,8	-4,2	9 745	-8,0	-12,5	-4,4	
<i>Feb</i> P	108 769	1,8	115 292	-4,8	-3,3	-8,6	9 916	-7,2	-12,3	-3,1	
<i>Mar</i> P	113 519	4,4	113 938	-5,0	-0,5	-15,3	10 017	-4,8	-9,0	-1,5	
<i>Abr</i> P	110 714	7,4	112 056	-5,0	1,1	-18,2	10 232	-1,3	-7,1	3,5	

#### 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.

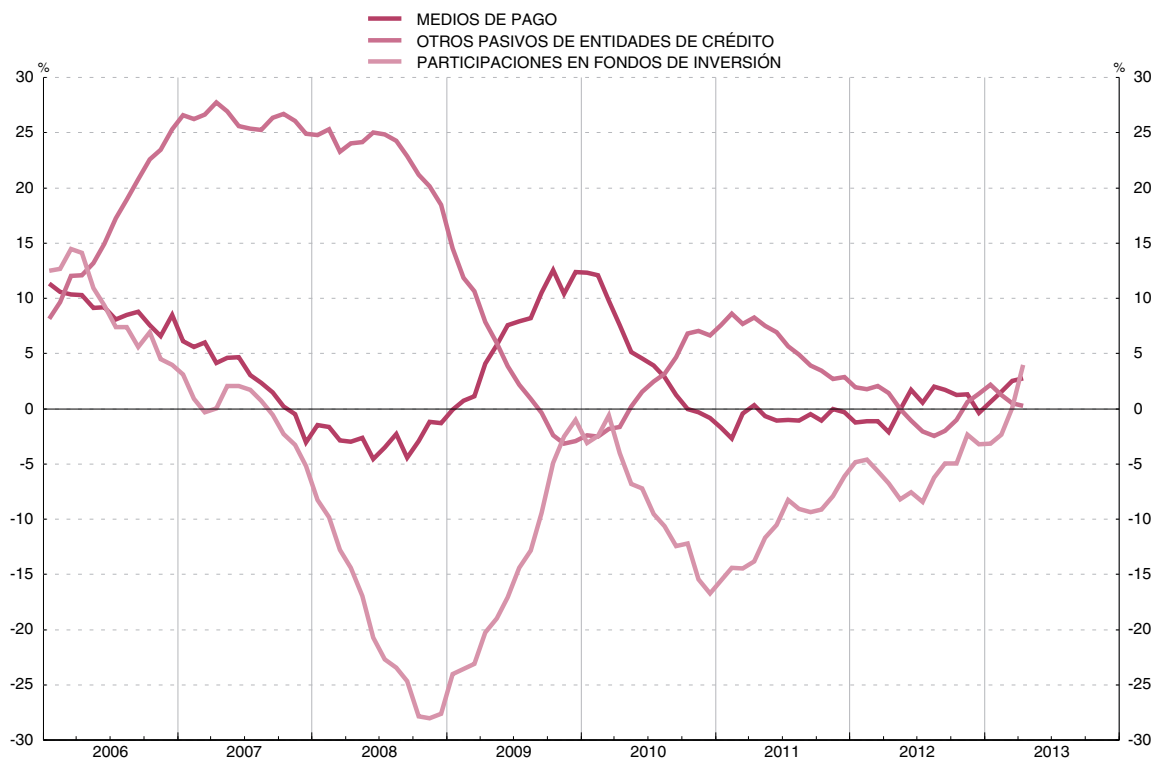
#### 8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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	
<b>10</b>	398 582	-0,8	-1,8	-0,5	441 413	6,7	6,5	10,3	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>11</b>	397 436	-0,3	-1,6	0,1	454 099	2,9	-0,3	61,3	105 377	-6,1	-8,9	-3,8
<b>12</b>	395 863	-0,4	-1,6	-0,0	460 321	1,4	1,2	3,2	101 997	-3,2	-7,2	-0,2
<b>12 Ene</b>	386 915	-1,3	-2,0	-1,0	454 985	2,0	-1,4	64,1	107 249	-4,8	-5,7	-4,1
<i>Feb</i>	384 729	-1,1	-2,1	-0,9	457 833	1,8	-1,8	66,8	108 195	-4,6	-2,6	-6,0
<i>Mar</i>	388 650	-1,1	-1,5	-1,0	458 261	2,1	-1,6	66,0	106 658	-5,6	-2,8	-7,7
<i>Abr</i>	385 342	-2,1	-1,8	-2,2	456 641	1,4	-2,6	70,4	104 971	-6,7	-2,4	-9,8
<i>May</i>	390 914	-0,1	1,2	-0,5	452 358	-0,0	-4,4	72,4	102 333	-8,2	-2,3	-12,4
<i>Jun</i>	408 362	1,7	3,7	1,2	449 494	-1,1	-5,9	76,9	101 609	-7,5	-4,2	-10,0
<i>Jul</i>	401 702	0,6	4,0	-0,4	445 059	-2,1	-6,9	78,7	100 699	-8,5	-5,2	-10,8
<i>Ago</i>	399 418	2,0	4,8	1,2	442 570	-2,5	-7,2	77,5	101 859	-6,2	-5,1	-7,1
<i>Sep</i>	397 126	1,7	3,6	1,2	443 481	-2,0	-6,4	74,6	101 660	-5,0	-5,3	-4,7
<i>Oct</i>	391 349	1,2	2,5	0,8	449 405	-1,0	-4,0	43,6	101 793	-5,0	-6,2	-4,0
<i>Nov</i>	393 294	1,3	-0,5	1,8	454 227	0,6	-1,1	21,9	102 137	-2,4	-6,1	0,5
<i>Dic</i>	395 863	-0,4	-1,6	-0,0	460 321	1,4	1,2	3,2	101 997	-3,2	-7,2	-0,2
<b>13 Ene</b>	P 389 372	0,6	-2,1	1,4	464 782	2,2	2,6	-2,4	103 887	-3,1	-7,0	-0,3
<i>Feb</i>	P 390 590	1,5	-2,6	2,7	463 641	1,3	2,4	-11,1	105 681	-2,3	-6,9	1,0
<i>Mar</i>	P 398 372	2,5	-1,7	3,7	460 546	0,5	2,4	-18,8	106 747	0,1	-3,4	2,7
<i>Abr</i>	P 395 901	2,7	-1,7	4,0	457 970	0,3	3,0	-25,5	109 165	4,0	-1,1	7,9

#### HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

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

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

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

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

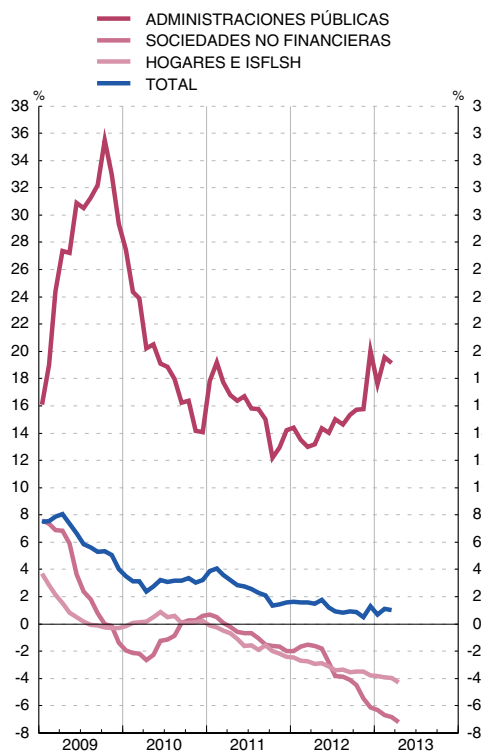
## 8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

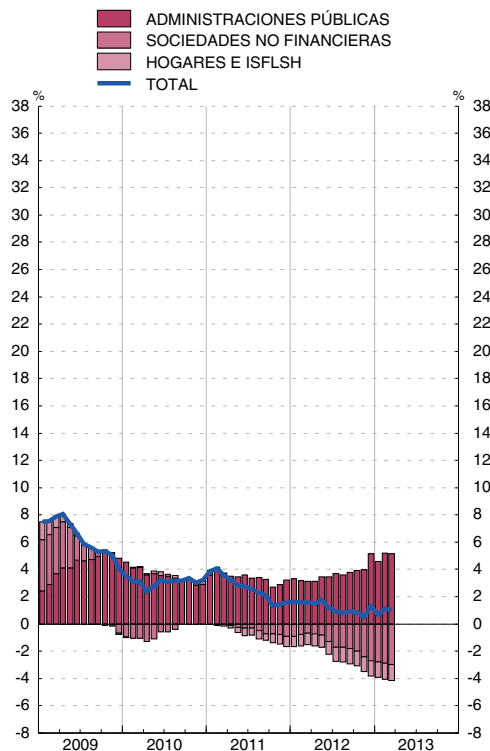
Millones de euros y porcentajes

	Total				Tasa interanual							Contribución a la tasa de total				
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					
					Por sectores		Por instrumentos				Por sectores		Por instrumentos			
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crto fondos titul. y SGA(c)	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
<b>10</b>	2 844 462	89 200	3,2	14,1	0,4	0,6	-0,4	10,6	3,4	2,9	0,3	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,4
<b>11</b>	2 862 535	44 706	1,6	14,2	-2,1	-2,0	-3,3	7,3	2,4	3,2	-1,7	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>12</b>	2 862 515	37 449	1,3	20,0	-5,2	-6,1	-3,8	-5,8	12,3	5,1	-3,8	-2,7	-1,1	-3,5	0,3	-0,7
<b>12 Ene</b>	2 870 295	6 230	1,6	14,4	-2,2	-2,0	-2,5	-3,4	8,3	3,3	-1,7	-0,9	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>12 Feb</b>	2 878 573	9 619	1,6	13,5	-2,1	-1,7	-2,7	-3,3	8,6	3,2	-1,6	-0,8	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>12 Mar</b>	2 886 104	6 214	1,6	13,0	-2,0	-1,5	-2,7	-3,4	10,8	3,1	-1,5	-0,7	-0,8	-2,1	0,2	0,3
<b>12 Abr</b>	2 872 752	-10 436	1,5	13,2	-2,1	-1,6	-2,9	-3,5	8,0	3,1	-1,6	-0,7	-0,9	-2,1	0,2	0,3
<b>12 May</b>	2 884 094	8 936	1,8	14,3	-2,2	-1,8	-2,9	-3,6	6,8	3,5	-1,7	-0,8	-0,9	-2,2	0,2	0,3
<b>12 Jun</b>	2 892 936	8 463	1,2	14,0	-3,0	-2,9	-3,1	-4,1	8,9	3,5	-2,2	-1,3	-1,0	-2,5	0,2	0,1
<b>12 Jul</b>	2 871 952	-20 269	0,9	15,0	-3,6	-3,8	-3,4	-4,6	8,5	3,7	-2,8	-1,7	-1,1	-2,8	0,2	-0,1
<b>12 Ago</b>	2 853 855	-17 595	0,8	14,6	-3,7	-3,9	-3,4	-4,6	8,3	3,6	-2,8	-1,7	-1,0	-2,8	0,2	-0,1
<b>12 Sep</b>	2 867 775	16 631	0,9	15,3	-3,9	-4,1	-3,6	-4,7	9,2	3,8	-2,9	-1,8	-1,1	-2,9	0,2	-0,2
<b>12 Oct</b>	2 860 777	-5 932	0,9	15,7	-4,1	-4,5	-3,5	-5,1	12,7	3,9	-3,0	-2,0	-1,1	-3,1	0,3	-0,2
<b>12 Nov</b>	2 866 602	6 533	0,5	15,8	-4,6	-5,4	-3,5	-5,5	13,2	4,0	-3,5	-2,4	-1,1	-3,3	0,3	-0,5
<b>12 Dic</b>	2 862 515	29 055	1,3	20,0	-5,2	-6,1	-3,8	-5,8	12,3	5,1	-3,8	-2,7	-1,1	-3,5	0,3	-0,7
<b>13 Ene</b>	P 2 849 676	-11 734	0,7	17,6	-5,3	-6,3	-3,8	-6,0	13,6	4,6	-3,9	-2,8	-1,2	-3,6	0,3	-0,7
<b>13 Feb</b>	P 2 862 515	22 432	1,1	19,6	-5,5	-6,7	-3,9	-6,0	7,3	5,2	-4,1	-2,9	-1,2	-3,5	0,2	-0,7
<b>13 Mar</b>	P 2 861 273	2 620	1,0	19,1	-5,7	-6,8	-3,9	-6,2	6,0	5,1	-4,1	-3,0	-1,2	-3,6	0,1	-0,7
<b>13 Abr</b>	P ...	...	...	...	-6,0	-7,2	-4,3	-6,6	9,9	...	...	...	...	...	...	...

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

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

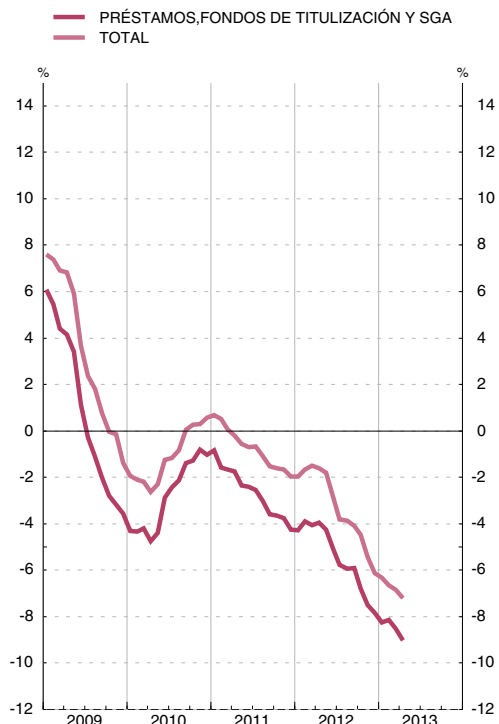
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

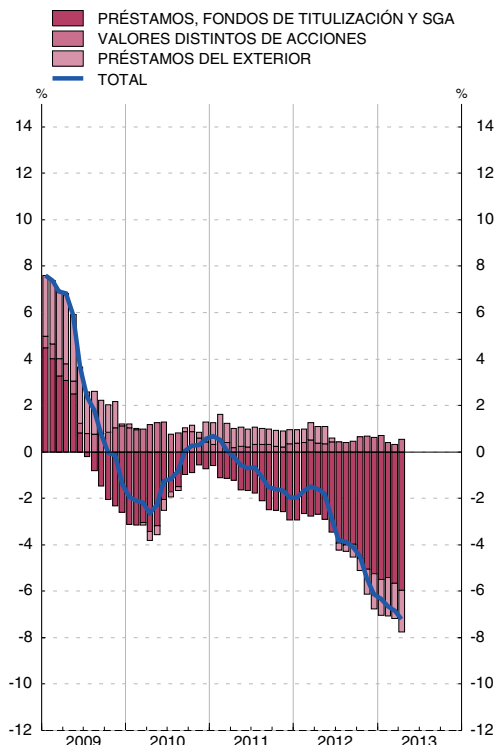
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prtmos. transf. a SGA (c)			Valores distintos de acciones (b)			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera de balance y préstamos transfer. a SGA (c)	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual		Contribución a la tasa del total
							Saldo	Emisiones de filial. financ. resid.						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>10</b>	1 301 625	7 475	0,6	895 918	-1,0	-0,7	60 408	46 895	10,6	0,4	345 298	3,3	0,8	1 581
<b>11</b>	1 255 106	-25 590	-2,0	840 887	-4,2	-2,9	64 808	50 867	7,3	0,3	349 411	2,3	0,6	1 332
<b>12</b>	1 144 768	-77 053	-6,1	736 625	-7,8	-5,2	72 794	56 208	12,3	0,6	335 349	-5,5	-1,5	28 680
<b>12 Ene</b>	1 253 513	-3 708	-2,0	835 814	-4,3	-2,9	65 161	51 080	8,3	0,4	352 538	2,2	0,6	1 325
<b>Feb</b>	1 253 797	1 316	-1,7	831 018	-3,9	-2,7	67 645	53 296	8,6	0,4	355 134	2,1	0,6	1 172
<b>Mar</b>	1 252 450	-1 997	-1,5	828 598	-4,1	-2,8	68 965	54 320	10,8	0,5	354 886	2,8	0,7	1 143
<b>Abr</b>	1 248 632	-2 052	-1,6	825 581	-3,9	-2,7	67 746	53 166	8,0	0,4	355 304	2,6	0,7	1 172
<b>May</b>	1 244 769	-6 554	-1,8	819 091	-4,3	-2,9	68 371	53 979	6,8	0,3	357 307	2,8	0,8	1 147
<b>Jun</b>	1 232 584	-13 281	-2,9	812 314	-5,1	-3,5	68 626	53 606	8,9	0,4	351 644	0,6	0,2	1 164
<b>Jul</b>	1 220 317	-12 063	-3,8	804 701	-5,8	-3,9	68 710	53 854	8,5	0,4	346 906	-1,1	-0,3	1 120
<b>Ago</b>	1 209 108	-10 474	-3,9	792 990	-5,9	-4,0	68 380	53 546	8,3	0,4	347 738	-1,0	-0,3	1 099
<b>Sep</b>	1 209 847	2 464	-4,1	792 423	-5,9	-4,0	69 805	55 041	9,2	0,5	347 619	-2,0	-0,6	1 115
<b>Oct</b>	1 204 918	-4 191	-4,5	783 848	-6,8	-4,6	72 219	56 616	12,7	0,6	348 851	-1,9	-0,5	1 064
<b>Nov</b>	1 192 598	-11 000	-5,4	776 667	-7,5	-5,0	72 948	56 076	13,2	0,7	342 983	-3,9	-1,1	1 256
<b>Dic</b>	1 144 768	-15 513	-6,1	736 625	-7,8	-5,2	72 794	56 208	12,3	0,6	335 349	-5,5	-1,5	28 680
<b>13 Ene</b>	P 1 138 046	-6 027	-6,3	727 251	-8,3	-5,5	74 037	57 068	13,6	0,7	336 759	-5,5	-1,5	28 651
<b>Feb</b>	P 1 126 008	-2 860	-6,7	715 050	-8,2	-5,4	72 582	55 393	7,3	0,4	338 376	-5,8	-1,7	40 969
<b>Mar</b>	P 1 118 460	-4 224	-6,8	709 383	-8,5	-5,6	73 072	55 884	6,0	0,3	336 006	-5,4	-1,5	39 812
<b>Abr</b>	P 1 111 735	-6 262	-7,2	703 091	-9,0	-6,0	74 467	56 267	9,9	0,5	334 177	-6,3	-1,8	39 701

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

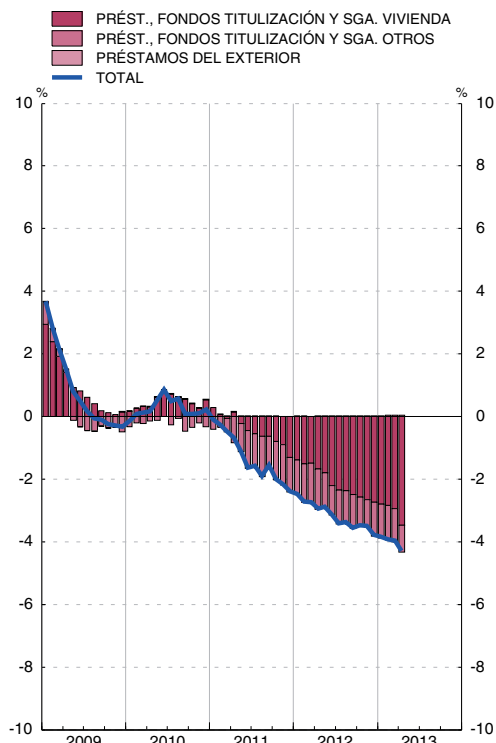
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de cred.resid.préstamos titulizados fuera del balance y pr.transf a SGA Vivienda (b)			Préstamos de entid. de cred.resid.préstamos titulizados fuera del balance y pr.transf a SGA Otros (b)			Préstamos del exterior de crédito residentes			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA (b)	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>10</b>	898 146	2 116	0,2	679 958	0,7	0,5	215 285	-1,3	-0,3	2 902	5,8	0,0	17 161	1 637
<b>11</b>	870 960	-21 481	-2,4	666 866	-1,7	-1,3	201 065	-4,7	-1,1	3 029	4,9	0,0	10 336	547
<b>12</b>	833 874	-32 904	-3,8	641 948	-3,6	-2,7	188 930	-4,7	-1,1	2 996	10,2	0,0	8 813	801
<b>12 Ene</b>	865 762	-4 614	-2,5	663 730	-1,8	-1,4	199 318	-4,6	-1,1	2 714	4,9	0,0	10 245	497
<b>12 Feb</b>	861 035	-4 418	-2,7	660 918	-2,0	-1,5	197 389	-5,1	-1,2	2 728	5,3	0,0	10 194	450
<b>12 Mar</b>	858 727	-2 975	-2,7	659 805	-2,0	-1,5	196 186	-5,3	-1,3	2 737	4,7	0,0	10 089	428
<b>12 Abr</b>	855 481	-2 097	-2,9	660 121	-2,2	-1,7	192 603	-5,5	-1,3	2 757	5,3	0,0	10 040	347
<b>12 May</b>	853 837	-1 358	-2,9	657 256	-2,4	-1,8	193 809	-4,7	-1,1	2 772	5,2	0,0	9 897	271
<b>12 Jun</b>	855 738	2 617	-3,1	653 954	-2,9	-2,2	199 001	-4,0	-0,9	2 783	5,2	0,0	9 753	378
<b>12 Jul</b>	847 705	-7 522	-3,4	652 132	-3,1	-2,3	192 770	-4,6	-1,1	2 803	4,9	0,0	8 273	295
<b>12 Ago</b>	843 995	-3 943	-3,4	649 660	-3,1	-2,4	191 517	-4,4	-1,0	2 818	5,2	0,0	8 180	263
<b>12 Sep</b>	840 759	-2 251	-3,6	648 026	-3,3	-2,5	189 911	-4,6	-1,1	2 822	5,1	0,0	8 505	252
<b>12 Oct</b>	838 073	-2 357	-3,5	645 422	-3,4	-2,6	189 753	-4,0	-0,9	2 898	7,6	0,0	8 428	215
<b>12 Nov</b>	842 540	3 855	-3,5	643 606	-3,5	-2,6	195 991	-3,7	-0,9	2 944	9,0	0,0	8 511	997
<b>12 Dic</b>	833 874	-7 841	-3,8	641 948	-3,6	-2,7	188 930	-4,7	-1,1	2 996	10,2	0,0	8 813	801
<b>13 Ene</b>	P 828 567	-4 897	-3,8	638 400	-3,6	-2,8	187 158	-4,7	-1,1	3 009	11,5	0,0	8 525	917
<b>13 Feb</b>	P 823 287	-4 865	-3,9	635 262	-3,7	-2,8	184 999	-4,8	-1,1	3 026	11,5	0,0	8 295	947
<b>13 Mar</b>	P 819 502	-3 247	-3,9	633 487	-3,8	-2,9	182 937	-4,6	-1,1	3 078	13,1	0,0	8 048	609
<b>13 Abr</b>	P 814 274	-4 868	-4,3	629 213	-4,5	-3,5	181 952	-3,9	-0,9	3 108	13,5	0,0	7 348	598

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

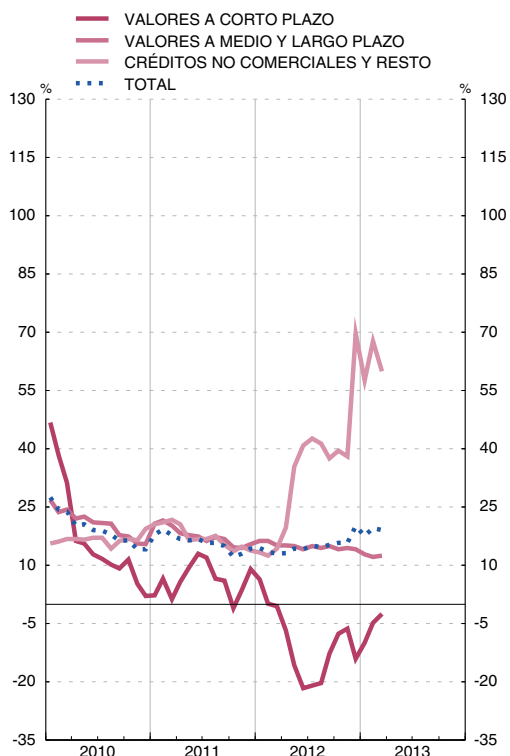
## 8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

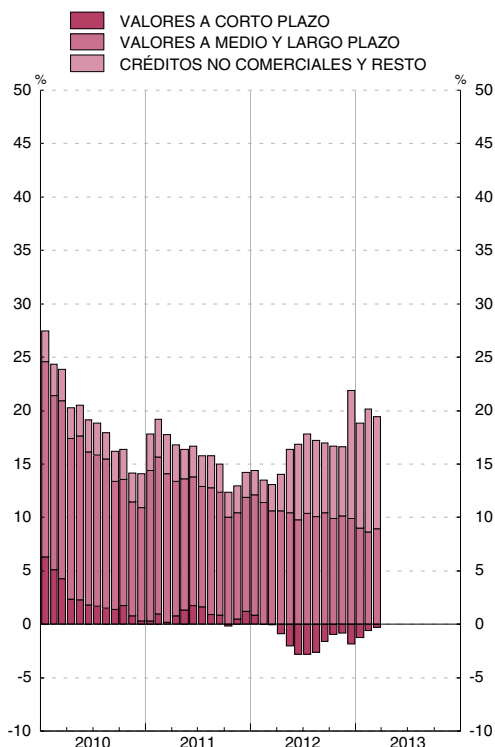
Millones de euros y porcentajes

	Financiación bruta			Valores a corto plazo				Valores a medio y largo plazo				Créditos no comerciales y resto (b)			
	Deuda PDE (a)	Variación mensual de la deuda PDE	T1/12 de col. 1	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE
	1=4+8+12	2=-5+9+13	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>09</b>	565 082	128 098	29,3	86 395	33 361	62,9	7,6	385 433	82 935	27,4	19,0	93 255	11 802	14,5	2,7
<b>10</b>	P 644 692	79 609	14,1	88 201	1 806	2,1	0,3	445 175	59 742	15,5	10,6	111 316	18 061	19,4	3,2
<b>11</b>	P 736 468	91 777	14,2	96 153	7 952	9,0	1,2	513 696	68 521	15,4	10,6	126 619	15 303	13,7	2,4
<b>12</b>	A 883 873	147 405	20,0	82 563	-13 590	-14,1	-1,8	586 464	72 768	14,2	9,9	214 846	88 227	69,7	12,0
<b>11 Oct</b>	P 706 582	-1 995	12,2	90 110	-1 267	-1,0	-0,1	494 460	1 007	14,6	10,0	122 012	-1 735	13,7	2,3
<b>Nov</b>	P 718 181	11 599	12,9	93 376	3 266	3,5	0,5	502 460	8 000	14,4	9,9	122 346	334	14,8	2,5
<b>Dic</b>	P 736 468	18 287	14,2	96 153	2 778	9,0	1,2	513 696	11 236	15,4	10,6	126 619	4 273	13,7	2,4
<b>12 Ene</b>	P 751 019	14 551	14,4	93 550	-2 604	6,4	0,9	529 881	16 185	16,2	11,3	127 589	970	13,3	2,3
<b>Feb</b>	P 763 741	12 722	13,5	89 450	-4 100	0,1	0,0	544 638	14 757	16,3	11,4	129 654	2 065	12,5	2,1
<b>Mar</b>	P 774 926	11 185	13,0	85 483	-3 966	-0,6	-0,1	553 704	9 066	15,1	10,6	135 739	6 085	14,3	2,5
<b>Abr</b>	P 768 640	-6 287	13,2	80 278	-5 205	-6,8	-0,9	548 214	-5 491	15,1	10,6	140 148	4 409	19,8	3,4
<b>May</b>	P 785 487	16 848	14,3	75 655	-4 623	-15,7	-2,1	553 781	5 567	14,9	10,5	156 051	15 903	35,4	5,9
<b>Jun</b>	P 804 615	19 127	14,0	72 386	-3 269	-21,7	-2,8	560 000	6 219	14,1	9,8	172 228	16 177	40,8	7,1
<b>Jul</b>	P 803 930	-685	15,0	73 843	1 456	-20,9	-2,8	555 544	-4 456	15,0	10,4	174 544	2 315	42,6	7,5
<b>Ago</b>	P 800 752	-3 178	14,6	72 057	-1 786	-20,3	-2,6	557 444	1 900	14,4	10,1	171 251	-3 292	41,4	7,2
<b>Sep</b>	P 817 170	16 417	15,3	79 770	7 713	-12,7	-1,6	567 236	9 792	15,0	10,4	170 164	-1 088	37,5	6,6
<b>Oct</b>	A 817 786	616	15,7	83 303	3 532	-7,6	-1,0	564 210	-3 026	14,1	9,9	170 273	110	39,6	6,8
<b>Nov</b>	A 831 464	13 678	15,8	87 469	4 166	-6,3	-0,8	575 086	10 876	14,5	10,1	168 909	-1 365	38,1	6,5
<b>Dic</b>	A 883 873	52 409	20,0	82 563	-4 906	-14,1	-1,8	586 464	11 377	14,2	9,9	214 846	45 938	69,7	12,0
<b>13 Ene</b>	A 883 062	-810	17,6	84 253	1 690	-9,9	-1,2	597 621	11 158	12,8	9,0	201 188	-13 658	57,7	9,8
<b>Feb</b>	A 913 220	30 157	19,6	85 141	889	-4,8	-0,6	610 626	13 004	12,1	8,6	217 453	16 264	67,7	11,5
<b>Mar</b>	A 923 311	10 091	19,1	83 260	-1 882	-2,6	-0,3	622 975	12 349	12,5	8,9	217 076	-376	59,9	10,5

### FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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



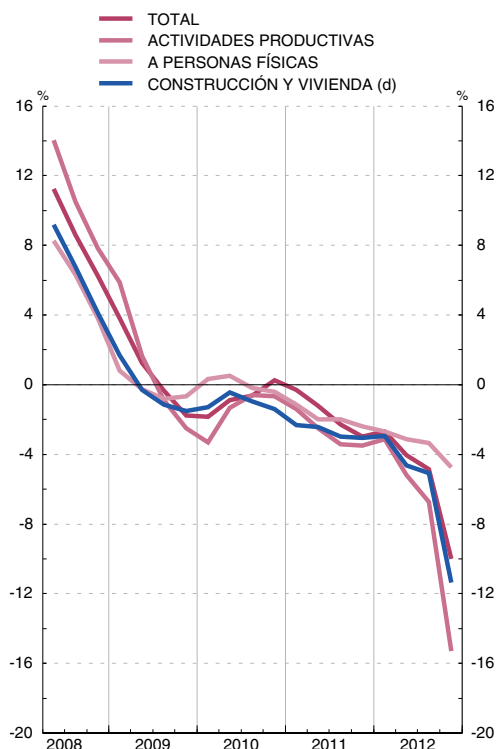
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

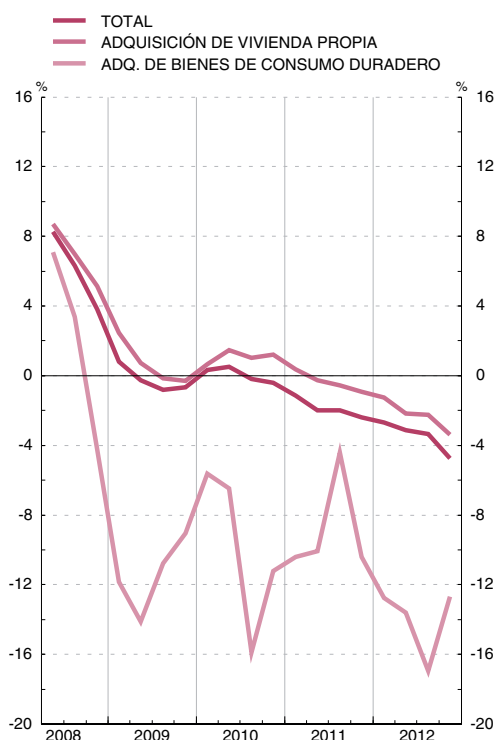
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ.a personas físicas por func. de gasto				Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	Pro memoria: construcción y vivienda (d)	
		Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios		Total	Adquisición y rehab. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero					Resto (b)
						Total	Servicios inmobiliarios			Total	Adquisición de vivienda				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>09</b>	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
<b>10</b>	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099
<b>11</b>	1 782 555	944 058	21 782	143 246	98 546	680 483	298 323	793 430	656 452	626 550	37 686	99 292	7 000	38 067	1 053 321
<b>08</b> III	1 852 563	1 005 670	26 593	155 481	156 363	667 233	315 443	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
<b>09</b> I	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 010	324 222	808 715	651 495	621 811	50 560	106 660	5 125	28 991	1 119 231
II	1 861 005	1 007 492	23 732	158 800	134 690	690 271	324 663	815 068	651 564	620 920	49 583	113 922	5 382	33 063	1 110 917
III	1 846 010	996 650	23 576	153 070	134 045	685 959	324 439	810 149	652 434	622 122	49 840	107 875	5 457	33 754	1 110 918
IV	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
<b>10</b> I	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 473	625 856	47 716	108 053	5 372	25 276	1 104 758
II	1 847 066	994 441	23 366	152 413	124 054	694 607	321 946	821 460	660 436	630 104	44 712	116 312	5 840	25 326	1 106 436
III	1 837 278	991 374	23 456	152 031	121 514	694 374	320 090	810 717	659 232	628 696	40 259	111 225	5 743	29 444	1 101 836
IV	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099
<b>11</b> I	1 824 256	971 962	22 618	145 796	109 582	693 966	312 152	804 029	658 133	628 138	41 073	104 823	5 710	42 554	1 079 867
II	1 817 800	963 039	22 435	146 481	105 489	688 634	308 424	805 058	658 999	628 377	40 201	105 858	5 898	43 806	1 072 912
III	1 788 847	951 096	22 203	145 503	102 258	681 132	303 506	794 554	655 726	625 101	38 478	100 350	6 557	36 639	1 061 491
IV	1 782 555	944 058	21 782	143 246	98 546	680 483	298 323	793 430	656 452	626 550	37 686	99 292	7 000	38 067	1 053 321
<b>12</b> I	1 768 488	935 176	21 416	139 850	96 193	677 716	295 696	782 441	649 716	620 182	35 835	96 890	6 643	44 228	1 041 606
II	1 744 215	912 949	21 085	138 007	91 869	661 988	286 942	779 915	644 201	614 707	34 726	100 988	7 013	44 338	1 023 012
III	1 701 789	886 962	20 852	135 138	87 794	643 178	280 245	767 855	639 522	610 943	31 953	96 381	6 910	40 061	1 007 561
IV	1 603 990	799 571	20 202	131 111	80 365	567 893	220 039	755 913	633 372	605 293	32 904	89 636	7 003	41 503	933 776

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



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



FUENTE: BE.

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

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

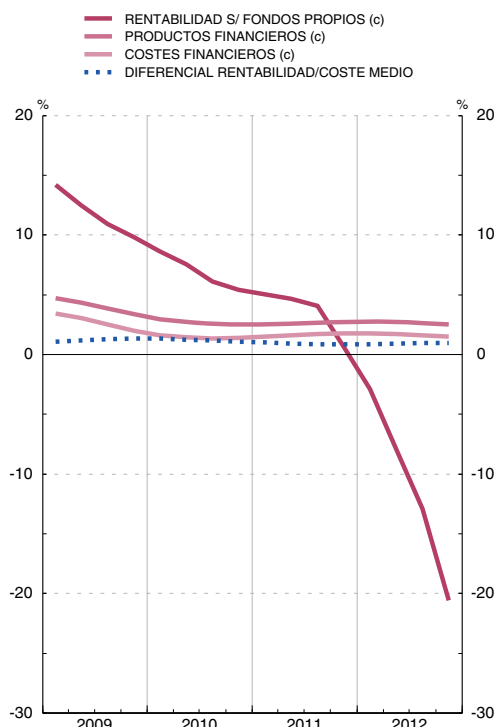
c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto. d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias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

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

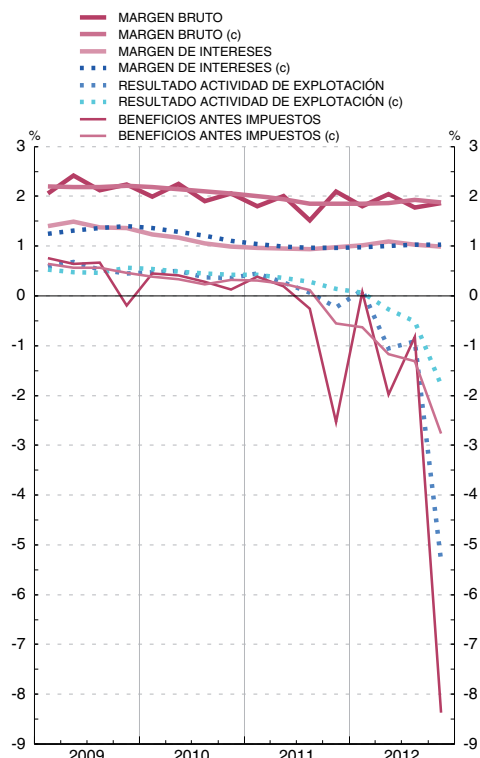
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje					
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12	13	14	15
							Gastos de explotación	Del cual De personal								
Productos financieros	Costes	Margen de intereses	Rendimiento instru. cap. y otros pto. y gastos	Margen bruto	Gastos de explotación	Del cual De personal	Otros resultados de explotación	Resultado de la actividad de explotación	Resto de productos y costes	Benefic. antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabilidad media de Fondos propios (a)	Rentabilidad media de operac. activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (13-14)		
<b>09</b>	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3	
<b>10</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1	
<b>11</b>	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,4	-0,2	2,2	-2,5	-8,5	2,9	2,1	0,9	
<b>10 I</b>	2,5	1,3	1,2	0,8	2,0	0,9	0,6	0,6	0,5	0,1	0,4	6,6	3,2	1,9	1,3	
<b>II</b>	2,5	1,3	1,2	1,1	2,3	0,9	0,6	0,8	0,5	0,2	0,4	5,7	2,9	1,6	1,3	
<b>III</b>	2,5	1,4	1,1	0,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	4,0	2,7	1,6	1,2	
<b>IV</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1	
<b>11 I</b>	2,6	1,6	1,0	0,8	1,8	0,9	0,6	0,4	0,4	0,1	0,4	5,2	2,7	1,7	1,0	
<b>II</b>	2,7	1,8	1,0	1,1	2,0	1,0	0,6	0,8	0,3	0,1	0,2	4,1	2,8	1,8	0,9	
<b>III</b>	2,8	1,8	0,9	0,6	1,5	0,9	0,5	0,5	0,1	0,3	-0,3	1,7	2,8	2,0	0,9	
<b>IV</b>	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,4	-0,2	2,2	-2,5	-8,5	2,9	2,1	0,9	
<b>12 I</b>	2,7	1,7	1,0	0,8	1,8	0,9	0,5	0,8	-0,1	0,2	0,1	-8,9	3,0	2,1	0,9	
<b>II</b>	2,6	1,5	1,1	1,0	2,0	0,9	0,5	2,3	-1,1	0,8	-2,0	-16,1	3,0	2,0	0,9	
<b>III</b>	2,3	1,3	1,0	0,8	1,8	0,8	0,5	1,9	-0,9	0,3	-0,8	-18,2	2,9	1,9	0,9	
<b>IV</b>	2,5	1,5	1,0	0,9	1,9	0,9	0,5	6,3	-5,3	3,3	-8,4	-39,1	2,8	1,8	1,0	

**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

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

a. Beneficio antes de impuestos dividido por Fondos propios.

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

c. Media de los cuatro últimos trimestres.

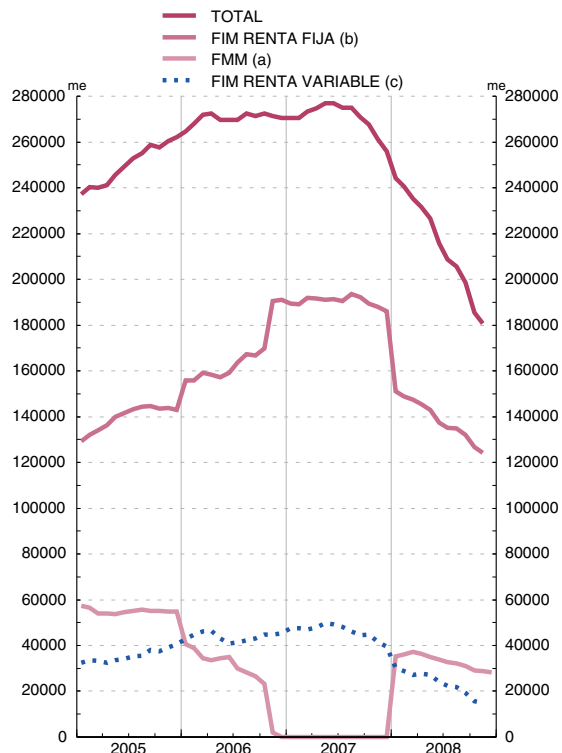
### 8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

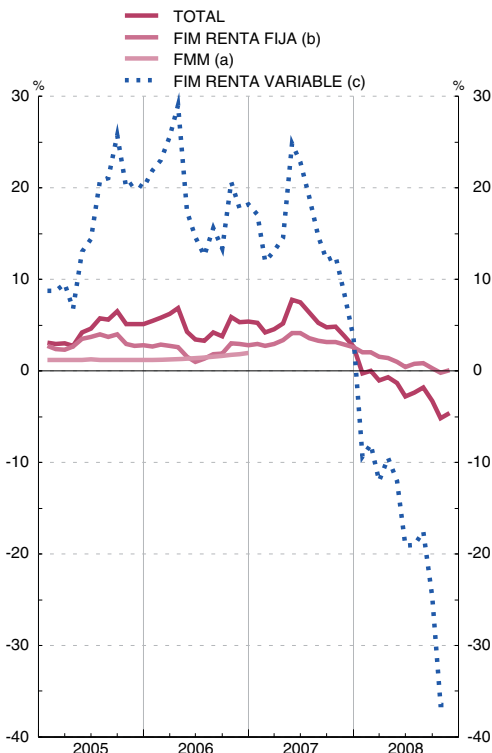
Millones de euros y porcentajes

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

#### PATRIMONIO



#### RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

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

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

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

d. Fondos globales.

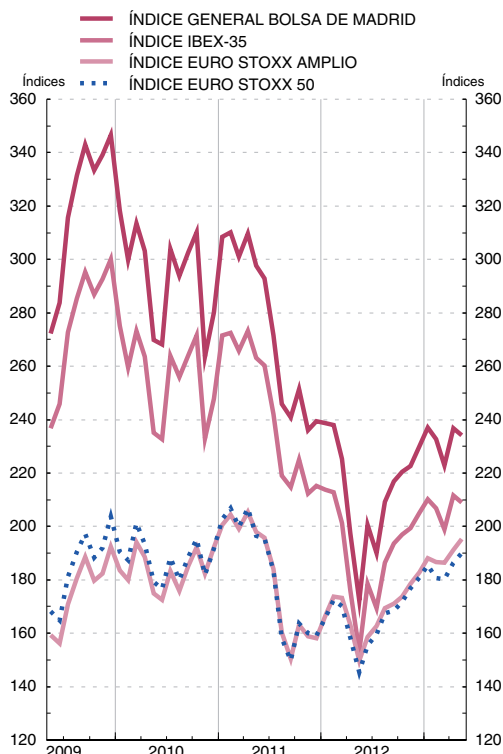
## 8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

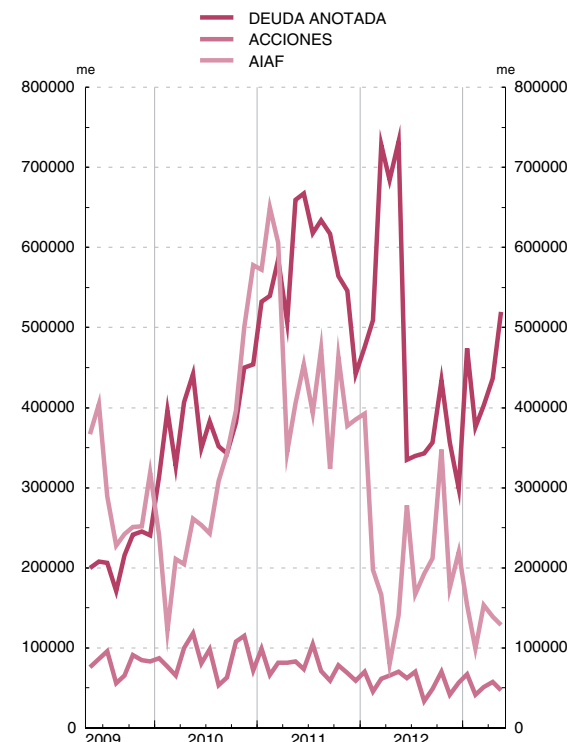
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>11</b>	986,15	9 727,31	258,92	2 646,26	926 265	70 978	6 911 206	5 448 502	-	29 630	-	5 591
<b>12</b>	764,56	7 579,94	240,67	2 419,01	696 262	60 247	5 592 323	2 568 756	-	34 928	-	4 988
<b>13</b>	833,56	8 249,72	270,61	2 690,44	264 689	22 834	2 208 413	673 935	-	10 278	-	2 280
<b>12 Feb</b>	852,45	8 465,90	248,09	2 512,11	45 692	5 239	509 249	197 260	...	1 977	...	327
<b>Mar</b>	807,46	8 008,00	247,21	2 477,28	61 373	5 458	727 917	166 605	...	4 527	...	441
<b>Abr</b>	707,48	7 011,00	233,02	2 306,43	65 798	5 699	683 752	79 682	...	1 710	...	587
<b>May</b>	617,23	6 089,80	213,87	2 118,94	70 119	6 897	732 309	140 899	...	2 419	...	626
<b>Jun</b>	718,49	7 102,20	226,42	2 264,72	62 049	3 875	335 123	277 867	...	4 246	...	566
<b>Jul</b>	680,53	6 738,10	232,34	2 325,72	70 446	5 057	339 550	167 029	...	2 140	...	515
<b>Ago</b>	749,84	7 420,50	241,70	2 440,71	33 630	3 945	342 962	192 740	...	2 044	...	374
<b>Sep</b>	777,05	7 708,50	244,21	2 454,26	48 788	6 081	356 661	212 006	...	4 937	...	357
<b>Oct</b>	790,12	7 842,90	248,10	2 503,64	69 931	4 267	433 914	347 799	...	1 819	...	338
<b>Nov</b>	798,04	7 934,60	254,83	2 575,25	41 854	6 008	356 491	174 889	...	1 899	...	289
<b>Dic</b>	824,70	8 167,50	260,84	2 635,93	56 525	3 124	299 126	219 645	...	4 220	...	264
<b>13 Ene</b>	848,79	8 362,30	268,57	2 702,98	67 086	2 883	473 866	153 501	...	2 129	...	329
<b>Feb</b>	833,59	8 230,30	266,35	2 633,55	41 708	4 120	375 821	99 348	...	1 973	...	477
<b>Mar</b>	798,39	7 920,00	266,08	2 624,02	51 354	2 922	402 758	153 583	...	2 730	...	480
<b>Abr</b>	848,43	8 419,00	272,83	2 717,38	57 151	7 269	436 218	138 762	...	1 379	...	513
<b>May</b>	839,10	8 320,60	278,88	2 769,64	47 390	5 641	519 749	128 741	...	2 067	...	481

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES  
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



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

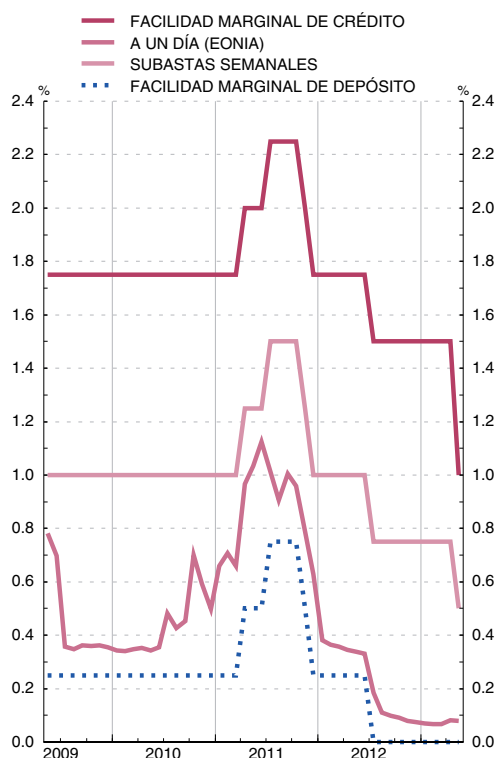
## 9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

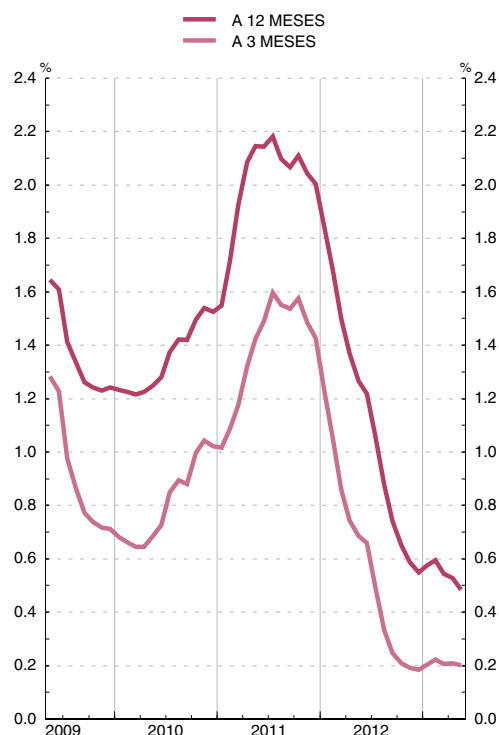
Medias de datos diarios. Porcentajes

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario													
	Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (euríbor) (a)					España								
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Depósitos no transferibles					Operaciones temporales con deuda pública			
										Día a día	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
11	1,00	1,00	1,75	0,25	0,871	1,18	1,39	1,64	2,01	1,02	1,33	1,34	1,57	2,64	0,88	1,17	1,39	2,04
12	0,75	0,75	1,50	-	0,229	0,33	0,57	0,83	1,11	0,27	0,76	1,06	-	1,72	0,18	0,41	0,56	1,00
13	0,50	0,50	1,00	-	0,073	0,12	0,21	0,33	0,54	0,15	0,48	1,75	-	-	0,06	0,30	0,42	-
12 Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,366	0,63	1,05	1,35	1,68	0,35	0,84	1,07	-	1,72	0,27	0,28	0,53	-
Mar	1,00	1,00	1,75	0,25	0,357	0,47	0,86	1,16	1,50	0,31	0,50	0,94	-	-	0,17	0,16	0,60	-
Abr	1,00	1,00	1,75	0,25	0,345	0,41	0,74	1,04	1,37	0,31	0,48	-	-	-	0,20	0,21	0,45	-
May	1,00	1,00	1,75	0,25	0,337	0,39	0,68	0,97	1,27	0,34	0,54	-	-	-	0,25	0,32	0,61	-
Jun	1,00	1,00	1,75	0,25	0,332	0,38	0,66	0,94	1,22	0,41	0,83	-	-	-	0,32	0,77	0,93	-
Jul	0,75	0,75	1,50	-	0,184	0,22	0,50	0,78	1,06	0,24	0,51	-	-	-	0,20	0,45	0,15	1,00
Ago	0,75	0,75	1,50	-	0,110	0,13	0,33	0,61	0,88	0,21	0,59	-	-	-	0,15	0,45	-	-
Sep	0,75	0,75	1,50	-	0,099	0,12	0,25	0,48	0,74	0,21	2,22	-	-	-	0,10	0,43	0,46	-
Oct	0,75	0,75	1,50	-	0,091	0,11	0,21	0,41	0,65	0,20	0,60	-	-	-	0,15	0,51	0,67	-
Nov	0,75	0,75	1,50	-	0,079	0,11	0,19	0,36	0,59	0,14	0,65	-	-	-	0,06	0,53	0,64	-
Dic	0,75	0,75	1,50	-	0,073	0,11	0,19	0,32	0,55	0,18	0,20	-	-	-	0,09	0,46	0,58	-
13 Ene	0,75	0,75	1,50	-	0,069	0,11	0,20	0,34	0,58	0,13	0,45	-	-	-	0,03	0,25	0,30	-
Feb	0,75	0,75	1,50	-	0,068	0,12	0,22	0,36	0,59	0,11	0,59	-	-	-	0,04	0,27	0,42	-
Mar	0,75	0,75	1,50	-	0,067	0,12	0,21	0,33	0,55	0,20	0,39	-	-	-	0,07	0,29	0,42	-
Abr	0,75	0,75	1,50	-	0,081	0,12	0,21	0,32	0,53	0,16	0,56	-	-	-	0,07	0,36	0,48	-
May	0,50	0,50	1,00	-	0,079	0,11	0,20	0,30	0,48	0,15	0,40	1,75	-	-	0,08	0,33	0,45	-

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



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



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

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

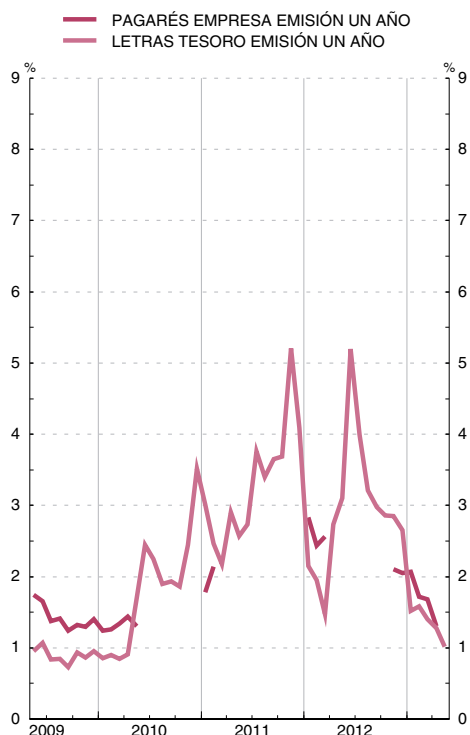
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

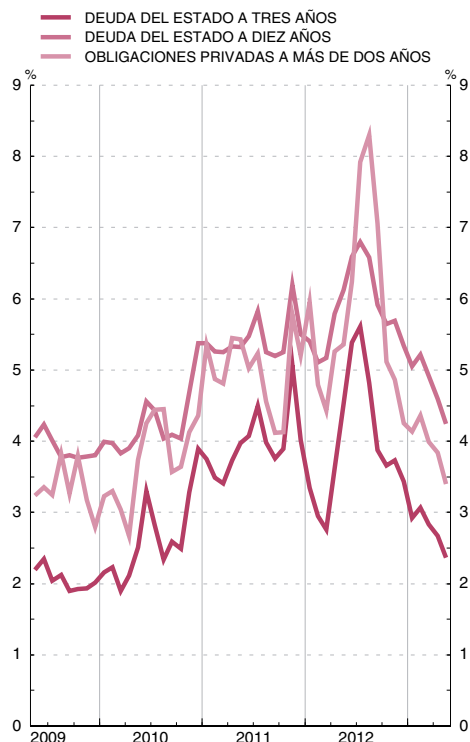
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado							Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta		
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
11	3,31	3,04	1,95	3,11	4,11	4,64	5,55	5,99	5,96	3,97	5,44	5,00
12	2,93	2,67	2,40	3,24	3,93	4,79	5,72	-	6,14	3,98	5,85	5,80
13	A 1,35	1,28	1,70	3,07	2,58	3,59	4,92	5,30	5,58	2,77	4,80	3,93
12 Feb	1,95	1,63	2,44	3,42	3,13	3,70	4,90	-	-	2,95	5,11	4,79
Mar	1,47	1,43	2,56	3,23	2,52	4,24	-	-	-	2,76	5,17	4,43
Abr	2,74	2,42	-	3,08	3,52	4,37	5,78	-	-	3,62	5,79	5,26
May	3,10	3,27	-	3,05	5,13	4,98	-	-	-	4,52	6,13	5,36
Jun	5,20	4,18	-	3,18	5,51	6,20	6,12	-	-	5,39	6,59	6,24
Jul	3,99	4,05	-	2,52	5,30	6,54	6,80	-	-	5,61	6,79	7,92
Ago	3,21	3,09	2,44	2,74	4,85	6,06	6,71	-	-	4,82	6,58	8,30
Sep	2,98	2,63	-	2,92	3,55	4,58	5,70	-	-	3,88	5,92	7,06
Oct	2,86	2,54	-	3,76	3,27	4,00	5,47	-	-	3,66	5,65	5,12
Nov	2,85	2,42	2,10	3,72	3,66	4,79	5,56	-	6,37	3,73	5,69	4,86
Dic	2,65	2,26	2,05	3,63	3,16	4,08	4,67	-	5,93	3,44	5,34	4,25
13 Ene	1,52	1,43	2,07	3,37	2,77	3,81	5,40	5,57	5,71	2,92	5,05	4,14
Feb	1,58	1,47	1,72	3,36	2,57	4,29	5,22	5,82	-	3,07	5,22	4,36
Mar	1,40	1,36	1,68	2,94	2,31	3,58	4,92	-	5,46	2,83	4,92	3,99
Abr	1,27	1,11	1,30	2,88	2,81	3,29	4,63	-	-	2,67	4,59	3,84
May	1,01	1,02	-	2,83	2,47	3,03	4,45	4,56	-	2,37	4,25	3,40

### 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.

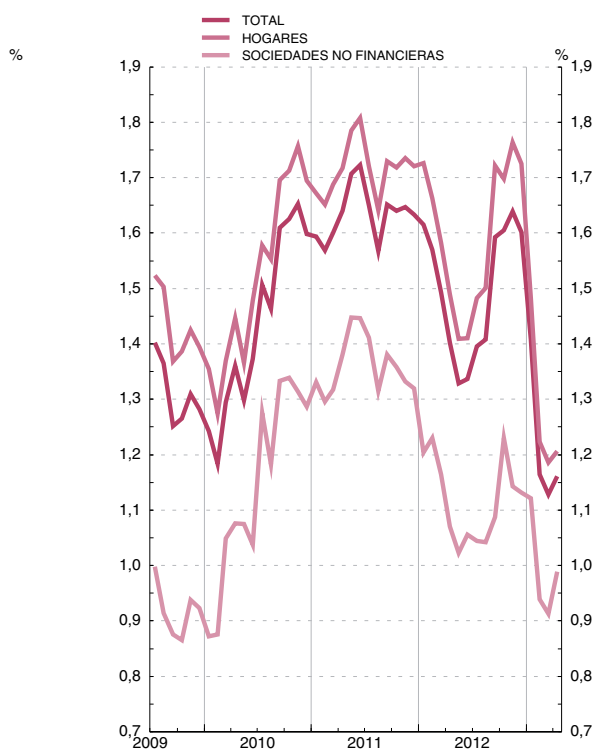
Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)								
	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras				Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras			
	Tipo sintético (d)	Tipo sintético	Vi-vienda	Consumo y otros fines (e)	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón euros (c)		Tipo sintético	A la vista y preaviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>11</b>	4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
<b>12</b>	3,76	3,86	2,93	6,98	3,66	5,35	2,98	1,60	1,72	0,21	2,83	1,39	1,13	0,37	2,08	1,32
<b>13</b>	4,16	4,18	3,20	7,55	4,12	5,87	3,10	1,16	1,21	0,20	1,94	0,32	0,99	0,39	1,75	0,38
<b>11</b>	4,23	4,54	3,67	7,34	3,93	5,19	3,27	1,65	1,73	0,30	2,74	1,14	1,38	0,63	2,20	1,10
<b>Oct</b>	4,33	4,62	3,75	7,47	4,05	5,34	3,31	1,64	1,72	0,30	2,72	1,22	1,36	0,66	2,10	1,20
<b>Nov</b>	4,23	4,56	3,72	7,22	3,91	5,36	3,16	1,65	1,73	0,29	2,77	1,16	1,33	0,63	2,13	1,19
<b>Dic</b>	4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
<b>12</b>	4,20	4,75	3,80	7,86	3,65	5,52	2,96	1,61	1,73	0,27	2,78	0,51	1,20	0,60	1,91	0,49
<b>Feb</b>	4,30	4,72	3,82	7,70	3,88	5,42	3,14	1,57	1,66	0,26	2,66	0,49	1,23	0,60	1,94	0,50
<b>Mar</b>	4,17	4,59	3,74	7,41	3,75	5,49	2,96	1,49	1,58	0,28	2,53	0,39	1,16	0,56	1,88	0,51
<b>Abr</b>	4,25	4,43	3,53	7,48	4,06	5,82	3,21	1,40	1,49	0,27	2,37	0,58	1,07	0,54	1,68	0,60
<b>May</b>	4,27	4,39	3,47	7,46	4,15	5,56	3,60	1,33	1,41	0,26	2,26	0,64	1,02	0,51	1,69	0,48
<b>Jun</b>	4,08	4,26	3,40	7,04	3,91	5,58	3,36	1,34	1,41	0,26	2,31	0,77	1,06	0,52	1,79	0,64
<b>Jul</b>	4,03	4,26	3,34	7,32	3,80	5,70	2,98	1,40	1,48	0,24	2,44	0,72	1,04	0,49	1,77	0,58
<b>Ago</b>	4,01	4,33	3,31	7,76	3,68	5,81	2,74	1,41	1,50	0,25	2,47	0,75	1,04	0,46	1,81	0,48
<b>Sep</b>	3,87	4,17	3,18	7,50	3,56	5,51	2,57	1,59	1,72	0,26	2,84	1,14	1,09	0,44	1,93	0,95
<b>Oct</b>	3,89	4,14	3,18	7,34	3,64	5,61	2,71	1,61	1,70	0,25	2,77	1,11	1,23	0,43	2,26	0,72
<b>Nov</b>	3,83	3,99	3,06	7,00	3,67	5,58	2,73	1,64	1,76	0,22	2,91	1,29	1,14	0,40	2,11	0,51
<b>Dic</b>	3,76	3,86	2,93	6,98	3,66	5,35	2,98	1,60	1,72	0,21	2,83	1,39	1,13	0,37	2,08	1,32
<b>13</b>	4,00	4,14	3,16	7,48	3,83	5,67	2,93	1,41	1,48	0,23	2,37	0,63	1,12	0,43	1,95	0,89
<b>Feb</b>	4,08	4,22	3,26	7,49	3,91	5,65	3,10	1,16	1,22	0,21	1,95	0,38	0,94	0,39	1,63	0,38
<b>Mar</b>	4,01	4,17	3,22	7,42	3,81	5,57	2,94	1,13	1,19	0,21	1,90	0,36	0,91	0,34	1,63	0,62
<b>Abr</b>	4,16	4,18	3,20	7,55	4,12	5,87	3,10	1,16	1,21	0,20	1,94	0,32	0,99	0,39	1,75	0,38

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

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

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

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

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

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

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

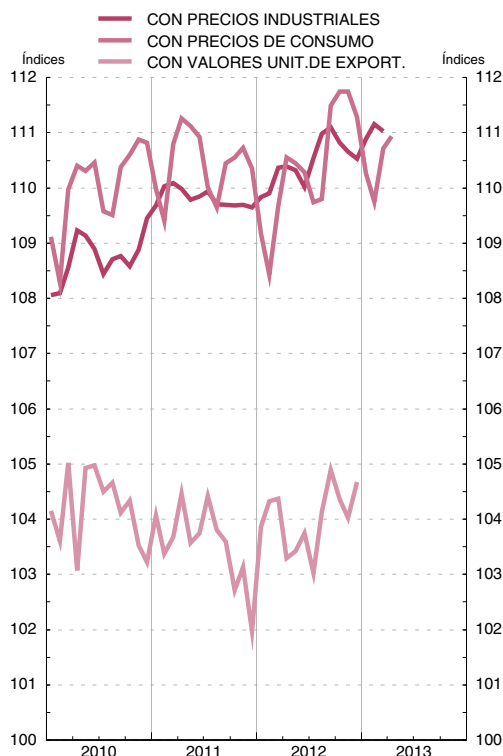
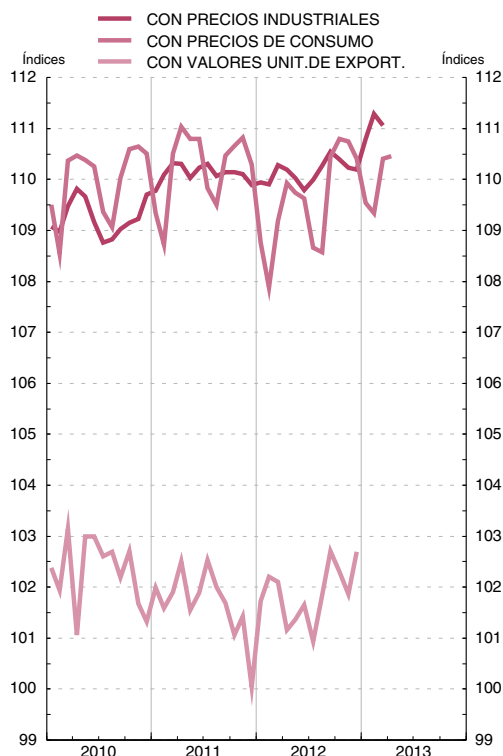
■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 27)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales (10)	Con precios de consumo (11)	Con costes laborales unitarios totales (d) (12)	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d) (13)	Con valores unitarios de las exportaciones (14)
	Con precios industriales (1)	Con precios de consumo (2)	Con costes laborales unitarios totales (d) (3)	Con valores unitarios de las exportaciones (4)		Con precios industriales (6)	Con precios de consumo (7)	Con costes laborales unitarios totales (d) (8)	Con valores unitarios de las exportaciones (9)					
<b>10</b>	109,2	110,0	109,5	102,3	101,9	107,3	108,0	107,6	100,5	108,7	110,0	110,2	111,6	104,2
<b>11</b>	110,1	110,2	106,9	101,7	101,9	108,1	108,2	105,0	99,8	109,8	110,4	107,5	109,5	103,5
<b>12</b>	110,1	109,6	100,8	101,9	101,4	108,6	108,0	99,4	100,5	110,5	110,4	102,0	109,4	104,0
<b>11 II</b>	110,2	110,9	107,7	102,0	101,8	108,2	108,9	105,8	100,1	109,9	111,1	108,3	108,7	103,9
<b>11 III</b>	110,2	109,9	106,6	102,1	102,0	108,0	107,8	104,5	100,1	109,8	110,0	107,2	110,9	103,9
<b>11 IV</b>	110,0	110,6	105,8	100,8	102,1	107,8	108,3	103,6	98,7	109,7	110,5	106,2	112,3	102,6
<b>12 I</b>	110,0	108,6	104,2	102,0	101,7	108,2	106,8	102,4	100,3	110,0	109,1	105,2	108,4	104,2
<b>12 II</b>	110,0	109,8	102,0	101,4	101,5	108,4	108,1	100,5	99,9	110,2	110,4	103,2	109,1	103,5
<b>12 III</b>	110,3	109,2	100,4	101,8	101,1	109,0	108,0	99,3	100,7	110,9	110,3	101,9	109,5	104,0
<b>12 IV</b>	110,3	110,6	96,5	102,3	101,3	108,8	109,2	95,3	101,0	110,7	111,6	97,7	110,5	104,4
<b>13 I</b>	111,0	109,8	98,5	...	101,8	109,1	107,8	96,7	...	111,0	110,3	99,3	107,9	...
<b>12 Ago</b>	110,3	108,6	...	101,8	101,0	109,2	107,5	...	100,8	111,0	109,8	...	...	104,1
<b>12 Sep</b>	110,5	110,4	100,4	102,7	101,2	109,3	109,2	99,3	101,5	111,1	111,5	102,0	109,5	104,9
<b>12 Oct</b>	110,4	110,8	...	102,3	101,3	109,0	109,4	...	101,0	110,8	111,8	...	...	104,4
<b>12 Nov</b>	110,2	110,7	...	101,9	101,3	108,8	109,3	...	100,6	110,7	111,7	...	...	104,0
<b>12 Dic</b>	110,2	110,4	96,8	102,7	101,4	108,7	108,9	95,5	101,3	110,5	111,3	98,1	110,5	104,7
<b>13 Ene</b>	110,8	109,5	...	...	101,6	109,0	107,8	...	...	110,9	110,3	...	...	...
<b>13 Feb</b>	111,3	109,3	...	...	101,9	109,2	107,3	...	...	111,2	109,8	...	...	...
<b>13 Mar</b>	111,1	110,4	...	...	101,9	109,0	108,4	...	...	111,0	110,7	...	...	...
<b>13 Abr</b>	...	110,5	...	...	101,8	...	108,5	...	...	...	110,9	...	...	...
<b>13 May</b>	...	...	...	...	101,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

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

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

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

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



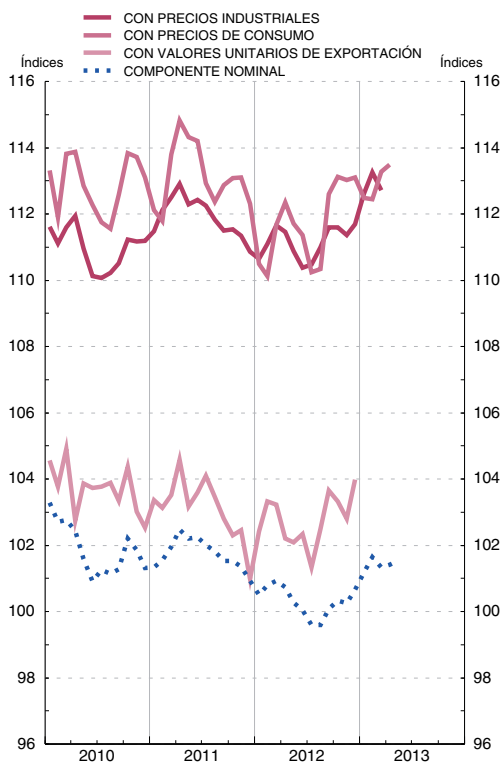
## 9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

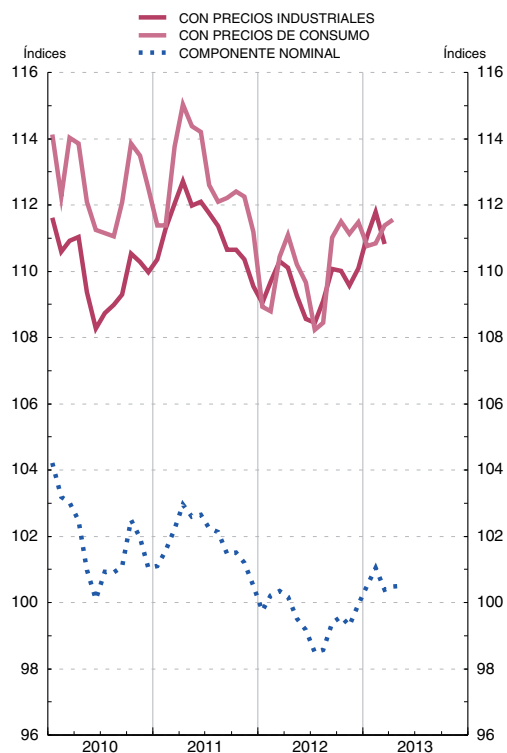
Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados										Frente a los países industrializados				
	Total (a)				Compo- nente nominal (b)	Componente precios (c)				Total (a)		Compo- nente nominal (b)	Componente precios (c)		
	Con precios industriales 1	Con precios consumo 2	Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d) 3	Con valores unitarios de las exporta- ciones 4		Con precios industriales 6	Con precios consumo 7	Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d) 8	Con valores unitarios de las exporta- ciones 9	Con precios industria- les 10	Con precios consumo 11		Con precios industria- les 13	Con precios consumo 14	
<b>10</b>	111,0	112,9	116,4	103,7	101,9	108,9	110,8	114,2	101,8	110,0	112,7	101,9	108,0	110,6	
<b>11</b>	111,9	113,1	113,4	103,1	101,7	110,0	111,2	111,4	101,3	111,2	112,7	101,8	109,2	110,7	
<b>12</b>	111,2	111,7	111,8	102,8	100,3	110,8	111,3	111,4	102,4	109,5	110,1	99,5	110,0	110,6	
<b>11 II</b>	112,5	114,4	113,1	103,8	102,3	110,0	111,9	110,6	101,4	112,3	114,5	102,7	109,3	111,5	
<b>11 III</b>	111,9	112,7	114,8	103,5	101,8	109,9	110,7	112,7	101,6	111,3	112,3	102,0	109,1	110,2	
<b>11 IV</b>	111,2	112,8	115,8	101,9	101,3	109,8	111,4	114,3	100,6	110,2	112,0	101,1	109,0	110,8	
<b>12 I</b>	111,1	110,8	111,3	103,0	100,7	110,3	110,0	110,5	102,2	109,7	109,4	100,1	109,6	109,3	
<b>12 II</b>	110,9	111,8	111,5	102,2	100,3	110,5	111,4	111,1	101,9	109,3	110,3	99,6	109,7	110,7	
<b>12 III</b>	111,0	111,0	111,3	102,5	99,8	111,3	111,3	111,6	102,7	109,2	109,2	98,8	110,5	110,5	
<b>12 IV</b>	111,6	113,1	113,1	103,4	100,4	111,1	112,6	112,6	103,0	109,9	111,4	99,6	110,3	111,8	
<b>13 I</b>	112,9	112,7	111,6	...	101,4	111,3	111,2	110,1	...	111,2	111,0	100,6	110,5	110,3	
<b>12 Ago</b>	111,0	110,3	...	102,5	99,6	111,4	110,8	...	102,9	109,1	108,4	98,6	110,7	110,0	
<b>12 Sep</b>	111,6	112,6	111,2	103,6	100,1	111,5	112,5	111,5	103,6	110,1	111,0	99,4	110,8	111,7	
<b>12 Oct</b>	111,6	113,1	...	103,3	100,3	111,2	112,8	...	103,0	110,0	111,5	99,6	110,5	112,0	
<b>12 Nov</b>	111,4	113,0	...	102,8	100,2	111,1	112,7	...	102,6	109,6	111,1	99,3	110,3	111,9	
<b>12 Dic</b>	111,7	113,1	113,0	104,0	100,7	111,0	112,4	112,6	103,3	110,1	111,5	99,9	110,2	111,5	
<b>13 Ene</b>	112,6	112,5	...	...	101,2	111,3	111,2	...	...	111,1	110,8	100,5	110,5	110,2	
<b>13 Feb</b>	113,3	112,5	...	...	101,6	111,4	110,6	...	...	111,8	110,9	101,0	110,6	109,7	
<b>13 Mar</b>	112,7	113,3	...	...	101,3	111,2	111,8	...	...	110,8	111,4	100,4	110,4	110,9	
<b>13 Abr</b>	...	113,5	...	...	101,4	...	111,9	...	...	...	111,6	100,5	...	111,0	
<b>13 May</b>	...	...	...	...	101,5	...	...	...	...	...	...	100,5	...	...	

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

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

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

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

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

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

© Banco de España, Madrid, 2013  
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
BCE	Banco Central Europeo
BCN	Bancos centrales nacionales
BE	Banco de España
BOE	Boletín Oficial del Estado
BPI	Banco de Pagos Internacionales
CBE	Circular del Banco de España
CCAA	Comunidades Autónomas
CCLL	Corporaciones Locales
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros
CEM	Confederación Española de Mutualidades
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNE	Contabilidad Nacional de España
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGSEFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
DGT	Dirección General de Tráfico
DGTFP	Dirección General del Tesoro y Política Financiera
EC	Entidades de crédito
EFC	Establecimientos financieros de crédito
Eonia	Índice medio del tipo de interés del euro a un día ( <i>Euro Overnight Index Average</i> )
Euribor	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros ( <i>Euro Interbank Offered Rate</i> )
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas
EPA	Encuesta de población activa
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FFPP	Fondos de pensiones
FIAMM	Fondos de Inversión en activos del mercado monetario
FIM	Fondos de inversión mobiliaria
FMI	Fondo Monetario Internacional
FMM	Fondos del mercado monetario
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IAPC	Índice armonizado de precios de consumo
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IFM	Instituciones financieras monetarias
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
IIC	Instituciones de inversión colectiva
INE	Instituto Nacional de Estadística

INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
IPC	Índice de precios de consumo
IPI	Índice de producción industrial
IPRI	Índice de precios industriales
IPSEBENE	Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
IVA	Impuesto sobre el valor añadido
NEDD	Normas especiales de distribución de datos del FMI
OBS	Obra benéfico-social
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
OIFM	Otras instituciones financieras monetarias
OM	Orden Ministerial
OOAA	Organismos Autónomos
OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OSR	Otros sectores residentes
PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
PIB	Producto interior bruto
PIBpm	Producto interior bruto a precios de mercado
PNB	Producto nacional bruto
RD	Real Decreto
RM	Resto del mundo
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
SEC	Sistema Europeo de Cuentas
SEPE	Servicio Público de Empleo Estatal
SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
SME	Sistema Monetario Europeo
TAE	Tasa anual equivalente
TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica y Monetaria
UE-15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
UE-25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
UE-27	Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007
VNA	Variación neta de activos
VNP	Variación neta de pasivos

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

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

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

## ABREVIATURAS Y SIGNOS

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